

KỶ YẾU

HỘI NGHỊ

**QUY ĐỊNH VỀ PHÒNG,
CHỐNG RỬA TIỀN VÀ
VAI TRÒ CỦA PHÒNG,
CHỐNG RỬA TIỀN
TRONG GIAO DỊCH
TIỀN MÃ HÓA**

THÁNG 9 NĂM 2023



LIÊN HỆ:

✉ info@blockchain.vn

🌐 www.blockchain.com

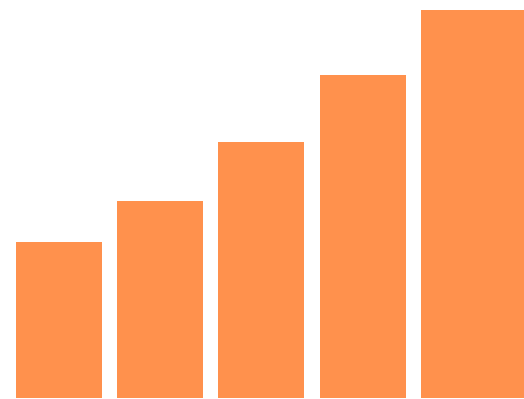
MỤC LỤC

BÀI VIẾT CỦA CHUYÊN GIA VBA

1. Tiền ảo có phải là một loại tài sản? **3**
2. Những khó khăn trên thực tiễn khi tiếp cận và làm việc với cơ quan điều tra về tố giác tội phạm liên quan đến crypto (tiền ảo) **10**
3. Bình luận bản án cướp Bitcoin **16**
4. Vụ án cướp Bitcoin trên cao tốc **20**
5. Truy thu thuế vì kinh doanh tiền điện tử (bitcoin) ở Bến Tre **22**
6. Sự sụp đổ của sàn giao dịch FTX và bài học cho chúng ta **25**
7. Pháp luật Việt Nam đã có những cơ sở pháp lý cơ bản để điều chỉnh tiền mã hóa **27**

TÀI LIỆU THAM KHẢO

8. Xử lý thận trọng đối với việc tiếp xúc tài sản tiền điện tử **36**
9. Tài sản tiền điện tử: Những diễn biến chính, mối quan ngại về quy định và phản hồi **69**
10. Tài liệu tổng hợp của IMF-FSB: Chính sách dành cho tài sản tiền điện tử **109**
11. Báo cáo của FATF tới G20 Bộ trưởng Tài chính và Thống đốc Ngân hàng Trung ương về Stablecoin **148**
12. Tài sản tiền điện tử và tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương: Tác động tiềm ẩn đối với các nước đang phát triển **176**



TIỀN ẢO CÓ PHẢI LÀ MỘT LOẠI TÀI SẢN?

Tác giả: HERMAN, HENRY & DOMINIC (EZLAW)

Tiền ảo, trong đó có các đồng tiền như Bitcoin và Ethereum, đã nổi lên như một hình thức đầu tư và tài sản ảo phổ biến trên mạng. Tuy nhiên, tiền ảo có được xem là tài sản hay không, hiện nay, vẫn đang là câu hỏi chưa có lời giải đáp. Bàn luận về việc xem tiền ảo có phải là tài sản hay không đã gây ra nhiều tranh cãi và đánh giá khác nhau trên nhiều quốc gia. Thực tế, bản chất của các đồng tiền này có phần tương tự đến các vật phẩm và đồ vật trong các trò chơi trực tuyến, là các đối tượng vốn đã quá quen thuộc với tất cả mọi người. Mặc dù việc sở hữu và các giao dịch liên quan đến tiền ảo trên không gian mạng đang ngày càng phổ biến, pháp luật vẫn chưa có quy định rõ ràng về đối tượng này. Vì vậy, cần phân tích và thảo luận xem liệu tiền ảo có thể được xem như một loại tài sản hợp pháp hay không, và những tác động của việc định nghĩa này đối với việc sử dụng và quản lý tiền ảo trong xã hội.

Tổng quan

Tiền ảo (virtual currency), là một loại tiền tệ không vật lý được tạo ra và quản lý bằng công nghệ mã hóa. Điều đặc biệt về tiền ảo là nó không phải là tiền tệ truyền thống được phát hành bởi một ngân hàng trung ương hoặc một cơ quan tài chính nào đó. Thay vào đó, tiền ảo sử dụng các nền tảng công nghệ như blockchain để tạo ra và xác nhận các giao dịch.

Công nghệ blockchain là một hệ thống phân tán, công khai và không thể sửa đổi dễ dàng. Công nghệ này cho phép các giao dịch trên đây được xác nhận và ghi lại trong một công nghệ sổ cái công khai. Các giao dịch này được bảo mật bằng mã hóa, đảm bảo tính toàn vẹn và an toàn. Một blockchain có thể được hiểu như một sổ cái điện tử chứa thông tin về các giao dịch được thực hiện trong mạng lưới. Thay vì có một bên trung gian duy nhất như ngân hàng hay tổ chức tài chính kiểm soát và xác nhận các giao dịch, blockchain cho phép mọi người trong mạng lưới tham gia vào việc xác nhận và ghi lại các giao dịch. Điều này khiến blockchain trở thành một công nghệ an toàn và đáng tin cậy để lưu trữ thông tin giao dịch.

Các thuật ngữ tiền kỹ thuật số (digital currency) hay tiền mã hóa (cryptocurrency) đều có thể được sử dụng để chỉ tiền ảo. Điểm khác biệt giữa tiền ảo và tiền mã hóa là tiền ảo có phần rộng hơn, bao gồm cả các đồng tiền không được phát triển trên nền tảng công nghệ blockchain (không sử dụng công nghệ mã hóa để xác minh các giao dịch).

Tiền ảo có một số đặc điểm nổi bật có thể kể đến như:

-*Tính phi tập trung*: khác với tiền “thật”, do một tổ chức trung gian là ngân hàng phát hành và trực tiếp quản lý, hầu hết các đồng tiền ảo hoạt động dựa trên công nghệ blockchain và mạng lưới ngang hàng (peer-to-peer), không cần một tổ chức hoặc cá nhân trung gian. Điều này mang lại tính phi tập trung và loại bỏ sự phụ thuộc vào một bên thứ ba trung gian.

-Tính biến động giá trị: giá trị của tiền ảo hoàn toàn phụ thuộc vào cung – cầu, do đó mang tính biến động rất lớn. Trong khi đó, giá trị tiền “thật” phụ thuộc vào sự quản lý của chính phủ phát hành, do đó có tính ổn định cao hơn.

-Khả năng giao dịch toàn cầu: với tính chất kỹ thuật số và không phụ thuộc vào các giới hạn địa lý, tiền ảo có thể được giao dịch và chuyển tiền trên phạm vi toàn cầu một cách nhanh chóng và hiệu quả. Trong khi đó, tiền “thật” được chuyển bắt buộc phải thông qua các kênh trung gian là các ngân hàng. Các kênh trung gian này được điều chỉnh bởi pháp luật từng quốc gia và thỏa thuận giữa các quốc gia với nhau.

-Không có tính đại diện quốc gia: với bản chất phi tập trung, không do một tổ chức trung gian nào phát hành, quản lý và bảo chứng, tiền ảo khó có thể được xem là đồng tiền của một quốc gia. Nếu một quốc gia nói rằng họ công nhận một đồng tiền ảo làm tiền tệ thì cần phải hiểu rằng quốc gia này cho phép người dân sử dụng tiền ảo để làm tiền tệ hợp pháp (legal tender) hoặc phương tiện thanh toán hợp pháp (legal means of payment) chứ không phải đồng tiền ảo đó trở thành đồng tiền quốc gia của quốc gia này.

Quy định về tiền ảo tại Việt Nam

Pháp luật Việt Nam hiện tại quy định tiền “Đồng” là tiền tệ hợp pháp duy nhất, được dùng để thanh toán tất cả giao dịch tại Việt Nam. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan duy nhất phát hành tiền “Đồng” này. Đồng thời, Việt Nam hiện chỉ ghi nhận tiền giấy, tiền kim loại, và không có bất kỳ quy định nào liên quan đến việc phát hành tiền ảo.

Liên quan đến các giao dịch bằng tiền ảo, Nghị định số 101/2012/NĐ-CP ngày 22/11/2012 của Chính phủ (“Nghị Định 101”) quy định phương tiện thanh toán không dùng tiền mặt sử dụng trong giao dịch thanh toán bao gồm: séc, lệnh chi, ủy nhiệm chi, nhờ thu, ủy nhiệm thu, thẻ ngân hàng và các phương tiện thanh toán khác theo quy định của Ngân hàng Nhà nước. Các phương tiện thanh toán không thuộc các phương tiện kể trên là các phương tiện thanh toán không hợp pháp. Do đó, có cơ sở để hiểu rằng tiền ảo bị cấm được sử dụng để thanh toán các giao dịch. Việc sử dụng tiền ảo (phương tiện thanh toán không hợp pháp) để thanh toán các giao dịch có thể bị xử phạt vi phạm hành chính hay thậm chí là xử lý hình sự.

Tuy nhiên, quy định về việc tiền ảo không được xem là phương tiện thanh toán hợp pháp và bị cấm phát hành, cung ứng, sử dụng cho mục đích thanh toán tại nghị định trên có phần chưa rõ ràng và mới chỉ được hướng dẫn bởi một công văn trả lời của Ngân hàng Nhà nước trong một tình huống nhất định, mà chưa có luật và văn bản chuyên ngành cụ thể quy định cho vấn đề này. Ngoài ra, tiền ảo chỉ bị cấm sử dụng làm phương tiện thanh toán mà không bị cấm sở hữu hoặc sử dụng vào mục đích khác như đầu tư, chuyển nhượng.

Cụ thể, tại Công Văn 5747, liên quan đến vụ việc ông Vũ Thái Hà thiết kế trung tâm máy tính đào Bitcoin, Litecoin và các loại tiền ảo khác, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trả lời Văn phòng Chính phủ rằng việc đầu tư đào Bitcoin, Litecoin không liên quan đến việc sử dụng tiền ảo dưới góc độ là phương tiện thanh toán. Ngoài ra, Ngân hàng Nhà nước khẳng định đã nhiều lần cảnh báo việc đầu tư vào tiền ảo tiềm ẩn rủi ro lớn cho các nhà đầu tư.

Do đó, theo công văn trên, có cơ sở để cho rằng việc đầu tư tiền ảo không được xem là có liên quan đến hoạt động thanh toán bằng tiền ảo, và không bị cấm. Đồng thời suy ra được, hiện nay các quy định liên quan đến hoạt động đầu tư tiền ảo tại Việt Nam cũng mới chỉ dừng lại ở việc cảnh báo.

Liên quan đến xây dựng khung pháp lý về tiền ảo, tại Quyết định số 1255/QĐ-TTg ngày 21/8/2017 của Thủ tướng Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ phân công trách nhiệm, lộ trình thực hiện cho Ngân hàng nhà nước, Bộ Tư pháp, Bộ Tài chính, Bộ Công an cùng các cơ quan liên quan nghiên cứu, rà soát, đánh giá thực trạng khung pháp lý về tài sản ảo, tiền điện tử, tiền ảo tại Việt Nam, kinh nghiệm điều chỉnh của nước ngoài, đồng thời đưa ra đề xuất nhằm hoàn thiện khung pháp lý về lĩnh vực này. Tuy nhiên, hiện tại vẫn chưa có quy định pháp luật rõ ràng cho vấn đề này.

Quy định về tiền ảo tại các quốc gia khác

1. Nhiều quốc gia phương Tây coi tiền ảo là một loại tài sản và cho phép giao dịch trên thị trường

Ngày 7/9/2021, El Salvador ban hành Luật Bitcoin, trở thành quốc gia đầu tiên trên thế giới áp dụng tiền ảo làm tiền tệ hợp pháp của quốc gia (legal tender) và có thể sử dụng trong mọi giao dịch. Sau El Salvador, ngày 27/4/2022, Cộng hòa Trung Phi trở thành quốc gia thứ hai chấp nhận loại tiền ảo này được sử dụng song song với Franc CFA - tiền pháp định hiện tại của quốc gia này, làm tiền tệ hợp pháp để thanh toán, tuy nhiên hiện tại quy định này đã được bãi bỏ.

Tại Hoa Kỳ, tiền ảo được xem là tài sản và phải tuân thủ các quy định thuế và pháp lý tương tự như tài sản khác. Các cơ quan quản lý tài chính như Cục Thuế Liên Bang Hoa Kỳ (IRS) xem xét tiền ảo như một loại tài sản (property), và yêu cầu cá nhân và tổ chức phải khai thuế và báo cáo về các giao dịch liên quan đến tiền ảo. Tương tự, Ủy ban Giao dịch Hàng hóa Tương lai Hoa Kỳ (CFTC) nhìn nhận tiền ảo như một loại hàng hóa (commodity). Mặt khác, Ủy ban Giao dịch và Chứng khoán quốc gia này (SEC) có quan điểm không giống với các cơ quan trên khi xem xét một số đồng tiền ảo là chứng khoán. Điều này có nghĩa nếu một đồng tiền ảo được xem là chứng khoán, các giao dịch liên quan đến đồng tiền ảo này phải tuân thủ các quy định về chứng khoán của SEC. Ngoài ra, các tiểu bang ở Hoa Kỳ có thể có quan điểm và quy định riêng về vấn đề này.

Tại châu Âu, quan điểm về việc xem tiền ảo là tài sản cụ thể có thể khác nhau giữa các quốc gia thành viên. Ủy ban Chứng khoán và Thị trường (FCA) của Anh mặc dù không thừa nhận xem tiền ảo như một loại tiền tệ (currency) hay một loại hàng hóa (commodity), tuy nhiên, cơ quan này hiện đang áp dụng các quy định cụ thể để giám sát các hoạt động liên quan đến tiền ảo. Điều này chỉ ra rằng, FCA đang đối xử với tiền ảo như một loại tài sản và buộc các chủ thể sử dụng phải tuân thủ các quy định liên quan.

Tại Đức, tùy theo tính chất và đặc điểm riêng của từng loại, một số tiền ảo được công nhận là tài sản, các đồng tiền ảo này được chia ra làm các loại tài sản khác nhau và chịu sự điều chỉnh bởi các quy định pháp luật cụ thể tương ứng. Các quốc gia khác tại đây có thể có quan điểm phức tạp hơn và đang xem xét cách tiếp cận với tiền ảo, song, nhìn chung phần lớn các quốc gia này cho rằng hoặc đối xử với tiền ảo như một loại tài sản.

2. Các quốc gia phương Đông, ngược lại, thái độ có phần phức tạp hơn với các loại tiền ảo, tuy nhiên không có nhiều quốc gia phủ nhận tiền ảo là một loại tài sản

Nhật Bản, Hàn Quốc, Singapore là một trong số các quốc gia châu Á đầu tiên công nhận tiền ảo là một loại tài sản. Năm 2017, Nhật Bản đã chính thức công nhận Bitcoin và một số đồng tiền ảo khác là phương tiện thanh toán hợp pháp và xem xét chúng như tài sản. Nền tài chính của Nhật Bản có các quy định về tiền ảo, bao gồm việc giám sát sàn giao dịch tiền ảo. Hàn Quốc công nhận một số tiền ảo là tài sản kỹ thuật số. Cơ quan quản lý tài chính của Hàn Quốc đã đưa ra quy định về đăng ký và giám sát các sàn giao dịch tiền ảo, và cũng đã áp dụng thuế đối với giao dịch tiền ảo.

Trung Quốc có quan điểm tương đối phức tạp đối với tiền ảo. Trong quá khứ, Chính phủ Trung Quốc đã cấm một số hoạt động liên quan đến tiền ảo và đặt các hạn chế nghiêm ngặt. Tuy nhiên, quan điểm này đã thay đổi và Trung Quốc hiện đang phát triển một đồng nhân dân tệ số hóa (e-CNY), tức là một loại tiền ảo do Nhà nước phát hành và kiểm soát. Điểm khác biệt của đồng tiền ảo này đối với hầu hết các loại tiền ảo khác như Bitcoin và Ethereum là đồng e-CNY này có tính tập trung, do Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBOC) trực tiếp phát hành và quản lý. Ngoài ra, e-CNY sử dụng một hệ thống blockchain riêng, là một mô hình kết hợp giữa các mô hình blockchain hiện có, được phát triển bởi chính PBOC.

Một số quốc gia châu Á khác đã đưa ra các quy định và hướng dẫn về việc xem xét tiền ảo là tài sản kỹ thuật số như Malaysia, Thái Lan, Philippines. Một số quốc gia có quan điểm ngược lại như Ấn Độ, quốc gia này có các quy định phức tạp liên quan đến tiền ảo, các nhà lập pháp nước này từng đề xuất dự luật cấm đầu tư tiền ảo và phạt nặng đối với bất kỳ ai giao dịch hoặc nắm giữ tiền ảo tư nhân. Tuy nhiên, hiện nay, Ấn Độ đã có các quy định mềm mỏng hơn trong việc sử dụng và sở hữu tiền ảo.

MỘT SỐ QUAN ĐIỂM VỀ TIỀN ẢO TẠI VIỆT NAM

Liên quan việc tiền ảo có phải là tài sản hay không, nhìn chung, tại Việt Nam, có thể chia làm hai luồng quan điểm chính:

Luồng quan điểm thứ nhất, không cho rằng tiền ảo là tài sản. Phía này chỉ ra rằng tiền ảo không phải là tài sản bởi các lập luận như: (i) Tiền ảo không phải là tiền Việt Nam vì nó không thỏa mãn các dấu hiệu để được xác định là tiền và không do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phát hành đồng thời tiền ảo cũng không thuộc một trong các loại giấy tờ có giá theo quy định của pháp luật; (ii) Tiền ảo chỉ là đối tượng của quyền tài sản chứ bản thân không thể là quyền tài sản bởi đây không phải là một “xử sự” mà là một dãy số trên nền tảng công nghệ blockchain; (iii) Tiền ảo tiềm ẩn các mối nguy về các hành vi rửa tiền, lừa đảo, đa cấp và các hành vi tương tự.

Thực tế, theo Bộ luật Dân sự số 91/2015/QH13 do Quốc hội thông qua ngày 24/11/2015 (“Bộ Luật Dân Sự”), tài sản bao gồm vật, tiền, giấy tờ có giá và quyền tài sản, nếu chỉ xem xét tiền ảo trên góc độ tiền và giấy tờ có giá thì chưa đủ bao quát. Trong trường hợp này, quyền tài sản là một góc độ cần được chú ý. Ngoài ra, việc công nhận tiền ảo là tài sản có thể kéo theo các mối nguy về các hành vi rửa tiền, lừa đảo, đa cấp không cũng cần phải được nhìn nhận một cách cẩn thận và khách quan hơn.

Luồng quan điểm thứ hai, công nhận tiền ảo là tài sản hoặc cho rằng nhà nước cần đối xử tiền ảo như tài sản. Phía này chỉ ra rằng tiền ảo có thể đáp ứng tư cách một loại quyền tài sản theo Bộ Luật Dân Sự bởi tiền ảo có giá trị kinh tế đối với người sở hữu và có thể chuyển nhượng được. Việc thừa nhận tiền ảo là tài sản là xu hướng chung trên thế giới bởi điều này phù hợp với lý luận chung về tài sản và sở hữu, đồng thời đáp ứng với thực tiễn phát triển của tiền ảo, thúc đẩy phát triển kinh tế nói chung. Phía này cũng cho rằng Việt Nam cần hoàn thiện công tác quản lý tiền ảo trong tương lai, khẩn trương hình thành cơ quan quản lý nhà nước về tài sản ảo để kiểm soát các hoạt động huy động vốn sử dụng tài sản ảo biến tướng như lừa đảo theo hình thức đa cấp. Trong quá trình xây dựng khung pháp lý, cần ưu tiên đối xử với tiền ảo như một loại tài sản để tận dụng tiềm năng phát triển của các doanh nghiệp sáng tạo và đổi mới công nghệ, từ đó, có thể tạo điều kiện thuận lợi cho việc thu thuế và đóng góp vào việc phát triển ngân sách nhà nước.

Quan điểm về tiền ảo của tác giả

a. Việc nhà nước không công nhận tiền ảo là một loại tài sản gây ra các mâu thuẫn trong hệ thống pháp luật và có thể phát sinh nhiều hậu quả

Thứ nhất, nhà nước không công nhận tiền ảo là một loại tài sản sẽ dẫn đến các mâu thuẫn trong hệ thống pháp luật.

Như đã nói ở trên, nhà nước công nhận việc sở hữu và đầu tư tiền ảo của các nhà đầu tư và hành vi này là hành vi được cho phép, không vi phạm quy định của pháp luật. Nếu nhà nước không công nhận tiền ảo là một loại tài sản sẽ phát sinh một mâu thuẫn như sau:

Khi một nhà phát triển phân phối, cung cấp tiền ảo đến các nhà đầu tư khác, mối quan hệ hợp đồng bắt buộc phải được hình thành nhằm làm căn cứ xác lập quyền dân sự của các bên. Đây có thể hợp đồng mua bán tài sản, hợp đồng cho tặng tài sản hoặc các hợp đồng khác. Điểm chung của các hợp đồng này là đối tượng hưởng đến của hợp đồng bắt buộc phải là tài sản. Việc nhà nước không công nhận tiền ảo là tài sản dẫn đến không có mối quan hệ hợp đồng nào được hình thành, đồng nghĩa không có bất cứ quyền dân sự nào được xác lập giữa các bên. Tức không có bất cứ quyền lợi, lợi ích nào của các bên trong một mối quan hệ được pháp luật bảo đảm, bảo vệ dù cho mối quan hệ này đã diễn ra và nhà nước công nhận điều đó. Điều này hiển nhiên đi ngược với mục đích duy nhất của pháp luật là nhằm bảo đảm cho sự phát triển của các mối quan hệ xã hội.

Thứ hai, trong trường hợp nhà nước không công nhận tiền ảo là một loại tài sản thì pháp luật cũng phải có quy định cụ thể cho việc này, tuy nhiên việc phủ nhận tiền ảo là một loại tài sản có thể gây ra nhiều hậu quả.

Như đã nói ở trên, các quan điểm hiện nay của phía phủ định tiền ảo là một loại tài sản thường đưa ra các lý do chính bảo vệ quan điểm của mình gồm: (i) tiền ảo kéo theo rủi ro trong việc phóng, chống rửa tiền; (ii) tiền ảo kéo theo thất thoát, trốn thuế; và (iii) tiền ảo kéo theo lừa đảo chiếm đoạt tài sản và các tệ nạn tương tự.

Tuy nhiên, trong thực tế:

(i)Việc công nhận hay không tiền ảo là tài sản không hề ảnh hưởng tới việc phòng, chống rửa tiền bởi giao dịch thanh toán bằng tiền ảo hiện nay vẫn đang bị cấm ở Việt Nam. Ngược lại, việc không coi tiền ảo là tài sản có thể làm hạn chế khả năng can thiệp của pháp luật và hạn chế việc áp dụng các chế tài liên quan.

(ii)Chỉ khi công nhận tiền ảo là một loại tài sản, khi đó, việc thực hiện các nghĩa vụ thuế phát sinh từ giao dịch liên quan tới chuyển nhượng tiền ảo mới được áp dụng theo pháp luật thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế thu nhập cá nhân. Trong một vụ việc liên quan đến giao dịch tiền ảo ngày 21/9/2017, Tòa án nhân dân tỉnh Bến Tre đã ra phán quyết với nội dung huỷ Quyết định 714 của Chi cục Thuế thành phố Bến Tre về việc truy thu hơn 981 triệu đồng tiền thuế giá trị gia tăng và hơn 1,6 tỉ đồng tiền thuế thu nhập cá nhân đối với ông Nguyễn Việt Cường vì ông này tham gia trao đổi tiền ảo (Bitcoin). Theo quan điểm của Hội đồng xét xử, hiện chưa có luật công nhận tiền ảo (Bitcoin) là hàng hoá, do đó không có cơ sở để truy thu số lượng thuế trên.

(iii)Do chưa rõ ràng trong việc coi tiền ảo là một loại tài sản, hàng loạt các vụ việc mang bản chất lừa đảo chiếm đoạt tài sản vẫn chưa được mang ra giải quyết. Đặc biệt trước xu hướng các lớp trẻ ngày càng được tiếp cận đến tài chính gia đình sớm hơn, trong khi các thông tin và kiến thức liên quan đến tiền ảo vốn khó tiếp cận, thì đây chính là môi trường để các “tội phạm” trong lĩnh vực trên phát triển.

b. Có thể xem xét tiền ảo là một loại quyền tài sản

Thứ nhất, tiền ảo bản chất là một loại quyền phái sinh từ một quyền tài sản gốc là quyền sở hữu trí tuệ của chủ sở hữu “bản quyền” chương trình phát triển blockchain.

Để tạo ra một đồng tiền ảo mới, nhà phát triển có thể sử dụng một mạng blockchain có sẵn hoặc tự phát triển mạng blockchain mới của riêng mình. Trên nền tảng blockchain đó, nhà phát triển tạo lập và triển khai các hợp đồng thông minh (smart contract), trong đó chứa các thông tin chi tiết về chức năng và quy tắc của đồng tiền ảo mới, các quy tắc này được thực hiện một cách tự động. Sau cùng, là quá trình phân phối và quản lý dựa trên các quy tắc đề ra trước đó của nhà phát triển.

Toàn bộ quy trình trên là tập hợp các chỉ dẫn được thể hiện dưới dạng lệnh, mã, lược đồ hoặc dạng khác, khi gắn vào một phương tiện, thiết bị được vận hành bằng ngôn ngữ lập trình máy tính thì có khả năng làm cho thiết bị thực hiện được công việc hoặc đạt được kết quả cụ thể, tức, là một chương trình máy tính. Do đó, dù được cấp bằng bảo hộ hay không thì nhà phát triển trên bản chất vẫn được xem là chủ sở hữu của quyền tác giả đối với chương trình phát triển blockchain đó.

Trên quyền tác giả đó, phái sinh ra các quyền mua, bán, trao đổi, tặng cho và các quyền khác tương tự khi nhà phát triển sở hữu, phân phối, cung cấp các đồng tiền ảo được tạo ra từ chương trình phát triển blockchain trên. Do đó, khi một người thực hiện giao dịch các đồng tiền ảo này với nhà phát triển trên, bản chất người này đang được nhà phát triển “cấp” quyền giao dịch quyền tác giả của chương trình phát triển blockchain trên.

Thứ hai, quyền phái sinh quyền tác giả trên là quyền trị giá được bằng tiền. Tất cả tiền ảo được lưu hành trên thị trường đều có giá trị cụ thể được niêm yết công khai trên các sàn giao dịch tiền ảo nhất định.

Mỗi đồng tiền ảo có tỷ giá đổi đặc trưng và được xác định dựa trên sự cung và cầu trên thị trường tài chính. Để “sở hữu” các đồng tiền ảo này, người mua phải sử dụng tiền “thật” như đồng đô la (Mỹ), đồng eu-rô (châu Âu) hoặc các đồng tiền quốc gia khác để mua từ các sàn giao dịch tiền ảo hoặc từ các cá nhân/trang web khác đang bán. Điều này đồng nghĩa các đồng tiền ảo (quyền phái sinh này), trị giá được bằng tiền.

Như vậy, tiền ảo bản chất là một loại quyền phái sinh từ một quyền tài sản gốc khác, là quyền sở hữu trí tuệ của chủ sở hữu quyền tác giả của một chương trình máy tính là chương trình phát triển blockchain. Quyền phái sinh này trên thực tế trị giá được bằng tiền. Do đó, theo Bộ Luật Dân Sự quy định, quyền tài sản là quyền trị giá được bằng tiền, có cơ sở để cho rằng tiền ảo là một loại quyền tài sản, tức, là một loại tài sản.

Khuyến nghị của tác giả

Việc công nhận tiền ảo là tài sản đang trở thành một xu hướng phổ biến trên toàn cầu. Đối với Việt Nam, việc quy định về vấn đề này là cần thiết và cần được tiến hành sớm. Trước khi có các quy định cụ thể, cần xem xét đối xử với tiền ảo như một loại tài sản để đảm bảo có cơ chế giải quyết các vấn đề liên quan đến lĩnh vực này.

Với tính chất mới mẻ của tiền ảo, việc công nhận đối tượng này là tài sản sẽ dẫn đến phát sinh nhiều vấn đề liên quan trực tiếp đến các lĩnh vực pháp luật như phòng chống rửa tiền, pháp luật thuế, pháp luật bảo vệ người tiêu dùng và nhiều lĩnh vực khác. Do đó, trước khi ban hành các văn bản pháp luật chuyên ngành cho lĩnh vực này, cần xem xét hoàn thiện pháp luật các lĩnh vực trên theo hướng công nhận tiền ảo là tài sản./.

Tác giả: Nguyễn H. Hiếu & Trần H. Thái (thuộc Herman, Henry & Dominic)

NHỮNG KHÓ KHĂN TRÊN THỰC TIỄN KHI TIẾP CẬN VÀ LÀM VIỆC VỚI CƠ QUAN ĐIỀU TRA VỀ TỔ GIÁC TỘI PHẠM LIÊN QUAN ĐẾN CRYPTO (TIỀN ẢO)

Tác giả: HERMAN, HENRY & DOMINIC (EZLAW)

10

Khái quát về Crypto (Tiền ảo)

1. Khái quát

Crypto là gì? Crypto còn được gọi là Cryptocurrency, là một dạng tiền điện tử được tung ra và phát hành bởi các dự án Blockchain. Nó được dùng tương tự một phương tiện giao dịch như tiền thật trong thực tế, nhưng những giao dịch này lại được diễn ra trên nền tảng Blockchain. Crypto còn có tên gọi khác là tiền ảo, cái tên phổ biến nhất từ các người dùng trong thị trường này. Bằng việc sử dụng các hệ thống mã hóa cơ sở dữ liệu của công nghệ Blockchain, thông tin về các giao dịch Crypto sẽ luôn được bảo mật an toàn, không thể bị thay đổi, xóa bỏ dưới bất kỳ tác động nào. Đặc biệt, bất kỳ ai hay tổ chức nào cũng có khả năng tạo ra loại tiền này. Tuy nhiên giá trị của một Crypto coin vẫn sẽ được đánh giá thông qua việc cộng đồng người dùng có chấp nhận và sử dụng rộng rãi hay không.

Theo các chuyên gia về hoạt động tài chính, tiền ảo là một biểu hiện của giá trị dưới dạng số có thể có trong giao dịch kỹ thuật số, có các chức năng: là một phương tiện trao đổi; một đơn vị kế toán; một hình thức lưu trữ giá trị; nhưng không phải là tiền pháp định trong một quốc gia, vùng lãnh thổ nào; không được bất cứ một quốc gia, vùng lãnh thổ nào phát hành hoặc đảm bảo, các chức năng trên chỉ được thực hiện trên cơ sở thỏa thuận trong cộng đồng người sử dụng của loại tiền ảo đó.

Theo Tổ chức quốc tế về Tiêu chuẩn hóa thì "Tiền ảo dạng là tài sản vô hình không có thực, có tính chất tiền tệ tức có thể sử dụng nó làm phương tiện trao đổi hay một tài sản có giá trị trong một môi trường cụ thể. Từ các khái niệm trên, có thể hiểu Tiền ảo (virtual money) là dạng tiền điện tử không được chính phủ phát hành mà được tạo ra bởi những cá nhân hoặc tập thể. Tiền ảo thường được quản lý và kiểm soát bởi các nhà phát hành tư nhân, nhà phát triển hoặc tổ chức sáng lập. Và chỉ được công nhận và sử dụng trong một cộng đồng ảo cụ thể với những mục đích khác nhau.

Tiền ảo có những đặc điểm sau: tiền ảo không được Ngân hàng Trung ương phát hành, không được nhà nước bảo hộ. Tiền ảo không có giá trị thực tiễn, chỉ được chấp nhận sử dụng trong một cộng đồng hoặc môi trường cụ thể. Tiền ảo không được đảm bảo khả năng chuyển đổi thành tiền pháp định. Và tiền ảo tồn tại phụ thuộc vào môi trường kỹ thuật số, không bị giới hạn số lượng. Nó được lưu giữ, xử lý và giao dịch bằng các ứng dụng hoặc phần mềm chuyên dụng.

Tiền ảo có một số lợi ích nổi bật như tốc độ giao dịch nhanh, cách sử dụng đơn giản. Tuy nhiên, tiền ảo cũng có hạn chế về sự thiếu an toàn và không được các bên uy tín đảm bảo.

Rủi ro, cân nhắc khi đầu tư tiền ảo

Các loại tiền ảo rất dễ biến động về giá trị, không được hỗ trợ bởi các định chế tài chính, nên dễ gây thất vọng, tranh chấp giữa các nhà đầu tư với nhau khi có bên nào đó bị thiệt hại sẽ cho rằng do lỗi từ bên kia.

Tiền ảo có thể bị đánh cắp hoặc có thể bị mất. Người tiêu dùng có khả năng bị thiệt hại về tài chính nếu tài khoản không được duy trì một cách an toàn. Hiện tại, hầu hết các tài khoản ảo hoặc “ví” – không giống như các quỹ được giữ trong các ngân hàng hoặc công đoàn tín dụng của Hoa Kỳ – không được bảo hiểm để chống lại tổn thất. Không có cách nào để đảo ngược các giao dịch tiền ảo.

Các loại tiền ảo đã được kết nối với các hoạt động tội phạm. Giống như các hình thức thanh toán khác, tiền ảo và sàn giao dịch tiền ảo đã được sử dụng để tài trợ cho các hoạt động bất hợp pháp. Khách hàng hợp pháp của tiền ảo có thể không truy cập được vào tài khoản nếu một sàn giao dịch bị đóng cửa như một phần của cuộc điều tra hình sự hoặc vì bất kỳ lý do nào khác.

Những vụ việc về tiền ảo gần đây

Trong thực tế những năm trở lại đây ngày càng có nhiều vụ việc tranh chấp, kiện tụng, tố cáo liên quan đến giao dịch, hợp tác đầu tư, chiếm đoạt tiền ảo, nhưng chỉ có một vài vụ được các cơ quan pháp luật Việt Nam giải quyết.

1. Về dân sự

Có quan điểm cho rằng những giao dịch liên quan đến tiền ảo chưa được pháp luật quy định, bảo hộ dẫn đến thực trạng nhiều đương sự đưa đơn đến Tòa án không được thụ lý. Lẽ ra Tòa án cần áp dụng Điều 4.2 Bộ luật tố tụng Dân sự số 92/2015/QH13 do Quốc hội thông qua ngày 25/11/2015 “Tòa án không được từ chối giải quyết vụ việc dân sự vì lý do chưa có điều luật để áp dụng.” để giải quyết những vụ việc tranh chấp này.

2. Về hình sự

Thực tế, có nhiều vụ án hình sự liên quan đến việc chiếm đoạt tiền ảo như: nhận tiền ảo nhưng sau đó không trao lại tiền cho các nhà đầu tư, hoặc nhận tiền đầu tư rồi chiếm đoạt, không giao lại tiền ảo cho nhà đầu tư, cùng nhau hợp tác công sức để tạo lập tiền ảo, chia kết quả bằng tiền ảo nhưng người này lại chiếm đoạt tiền ảo của người kia khi giá tiền ảo lên cao, hoặc do mâu thuẫn với nhau trong làm ăn.

Lẽ ra, nếu coi tiền ảo là tài sản thì vụ việc sẽ được các cơ quan (Cơ quan điều tra, Viện kiểm sát) dễ dàng giải quyết theo quy định của Bộ Luật hình sự 2015 (sửa đổi, bổ sung năm 2017) về các tội danh chiếm đoạt (Điều 174. Tội lừa đảo chiếm đoạt tài sản; Điều 175. Tội làm dụng tín nhiệm chiếm đoạt tài sản; Điều 290. Tội sử dụng mạng máy tính, mạng viễn thông, phương tiện điện tử thực hiện hành vi chiếm đoạt tài sản)

Và điển hình là vụ án cướp Bitcoin xảy ra tại thành phố Hồ Chí Minh tháng 5 năm 2020 sau 03 năm mới được đưa ra xét xử sơ thẩm vào tháng 5/2023. Tòa án cấp sơ thẩm đã bác các quan điểm của luật sư cho rằng, hiện pháp luật Việt Nam chưa công nhận tiền ảo là tài sản, nên không có căn cứ để xử lý các bị cáo về hành vi cướp Bitcoin.

Theo quan điểm của tòa, pháp luật Việt Nam chưa chấp nhận Bitcoin là tiền tệ và phương tiện thanh toán, nhưng tòa không chỉ căn cứ vào kết luận định giá để kết tội các bị cáo. "Tội cướp là tội cấu thành hình thức. Các bị cáo khai nhận, ngay từ đầu đã lên kế hoạch để cướp 1.000 Bitcoin, trị giá 200 tỷ đồng của bị hại. Thực tế, các bị cáo đã cướp số Bitcoin quy đổi ra tiền VNĐ là hơn 37 tỷ đồng và bán để chia nhau hưởng lợi.

Ví dụ thực tiễn về khó khăn khi tiếp cận và làm việc với cơ quan điều tra về tố giác tội phạm liên quan đến tiền ảo

Chúng tôi xin trình bày về một vụ chiếm đoạt tiền đầu tư tiền ảo (K) hiện nay đang trong quá trình được Cơ quan CSĐT giải quyết, nên chúng tôi không nêu tên các cá nhân, cơ quan, tổ chức cụ thể.

Trên thực tế, khi tham gia tư vấn hỗ trợ pháp lý cho các cá nhân tố giác tội phạm liên quan đến tiền ảo, các Luật sư nhận thấy có sự lúng túng, chậm trễ, né tránh trong việc tiếp nhận, thụ lý, giải quyết đơn tố giác tội phạm trong các vụ việc liên quan đến chiếm đoạt tài sản là tiền ảo. Cụ thể, luật sư nêu trường hợp khách hàng HN có đơn tố giác tội phạm gửi Cơ quan điều tra, như sau:

Tiếp nhận đơn tố giác tội phạm

- Khi phát hiện mình bị chiếm đoạt một số lượng tiền ảo (đồng K), anh HN đã có đơn tố cáo gửi đến các cơ quan: Báo Tiền phong; Vụ quản lý ngoại hối – Ngân hàng nhà nước Việt Nam; Cục Cảnh tranh và Bảo vệ người tiêu dùng – Bộ Công thương; Cục cảnh sát hình sự - Bộ Công an để nhờ các cơ quan quan này giải quyết việc đã bị ông MT chiếm đoạt một số lượng tiền K mà anh HN đã đầu tư với giá trị tương đương 220.000.000 đồng.
- Trước đó, anh HN qua tìm hiểu biết được ông MT là đồng sáng lập ra thương hiệu K, chuyên phát triển nền tảng blockchain (chuỗi khối). Tại Việt Nam, ông MT thành lập Công ty Công nghệ kết nối chuỗi khối K. Do được giới thiệu ấn tượng về Công ty K, có thể có cơ hội đầu tư liên quan đến lĩnh vực này, trong tháng 10/2018 anh HN đã hai lần nộp tiền mặt với tổng số tiền là 220.000.000 đồng tại Phòng giao dịch của Ngân hàng V. Sau đó, tháng 5/2019 anh HN có ký Thỏa thuận đầu tư mua tiền ảo K với Công ty K do MT đại diện. Theo Thỏa thuận này, số tiền 220.000.000 đồng anh HN chuyển cho MT tương đương 9.442 USD và được quy đổi theo giá trị 1 KAI = 0,00208 USD, tức anh HN sẽ nhận được 4.532.189 K. Sau đó, đến thời hạn chuyển giao tiền K theo Thỏa thuận, MT không thanh toán tiền K cho anh HN và hủy bỏ Thỏa thuận mua bán trên, không trả lại tiền đầu tư cho anh HN. Anh HN cho rằng tại thời điểm lẽ ra phải chuyển giao, đồng K tăng giá mạnh lên gấp hàng chục lần so với giá trị đầu tư ban đầu, nên MT bội ước, và cũng chiếm đoạt luôn tiền đầu tư của anh HN.
- Cuối tháng 12/2020, Cục Cảnh tranh và Bảo vệ người tiêu dùng – Bộ Công thương có văn bản về việc chuyển đơn của anh HN tố cáo MT có hành vi lợi dụng tín nhiệm chiếm đoạt tài sản đến Cục An ninh mạng và Phòng chống tội phạm sử dụng công nghệ cao – Bộ Công an để giải quyết đơn theo thẩm quyền.
- Tháng 01/2021, Cục An ninh mạng và Phòng chống tội phạm sử dụng công nghệ cao có Phiếu chuyển Tố giác, tin báo về tội phạm hoặc kiến nghị khởi tố gửi Công an thành phố H giải quyết đơn tố cáo theo thẩm quyền căn cứ quy định tại Điều 36, Điều 145, Điều 146, Điều 163 Bộ luật Tố tụng hình sự (sau đây gọi là "BLTTHS"), thông báo kết quả giải quyết cho Cục An ninh mạng và Phòng chống tội phạm sử dụng công nghệ cao biết kết quả.

- Cuối tháng 01/2021, Phòng CSĐT tội phạm về kinh tế, tham nhũng, buôn lậu – Công an thành phố H gửi Thông báo về việc chuyển đơn tố cáo của anh HN đến Cơ quan CSĐT – Công an thành phố M để giải quyết theo thẩm quyền căn cứ BLTTHS; Thông tư liên tịch số 01/2017/TTLT-BCA-BQP-BTC-BNN&PTNT-VKSNDTC ngày 29/12/2017, hướng dẫn anh HN liên hệ với cơ quan này để giải quyết.
- Ngày 22/02/2021, Cơ quan CSĐT – Công an thành phố M có Thông báo đề nghị anh HN bổ sung “Hợp đồng chuyển nhượng tiền ảo K” và “Giấy biên nhận tiền giữa ông HN và ông MT” và hướng dẫn anh HN nộp đơn tố cáo MT đến Cơ quan CSĐT Công an Quận, Huyện nơi anh HN nộp tiền cho MT để được giải quyết.
- Theo hướng dẫn trong Thông báo của Cơ quan CSĐT – Công an thành phố M, ngày 6/3/2023, anh HN gửi đơn tố giác MT đến Cơ quan CSĐT – CAQ H để thụ lý và đồng thời gửi đơn đến Viện kiểm sát nhân dân quận H. Quận H là trụ sở ban đầu của Công ty K (anh HN đã nhận giấy tờ giao dịch tại trụ sở này) và nơi anh HN đã nộp tiền cho Công ty K của MT (do ban đầu anh HN không nhớ nơi chuyển tiền, về sau anh HN nhớ lại có nhờ mẹ chuyển tiền cho MT tại Phòng giao dịch - Ngân hàng V trên địa bàn quận B). Sau khi gửi đơn, Cơ quan CSĐT – CAQ H có mời anh HN lên lấy lời khai, nhưng không giao cho anh HN Thông báo tiếp nhận tố giác tội phạm theo quy định của BLTTHS.
- Đầu tháng 03/2023 anh HN nhận được Thông báo Cơ quan CSĐT – CAQ H đã giải quyết đơn tố giác của anh HN. Nội dung Thông báo căn cứ Điều 56, 57, 145, 146 và 147 BLTTH, như sau: “Theo thỏa thuận mua bán Token số: HN11SAFT được ký giữa ông HN và Công ty K, việc ký kết giữa hai bên là giao dịch dân sự. Việc các bên chưa thực hiện theo thỏa thuận đã ký kết là tranh chấp dân sự, không thuộc thẩm quyền giải quyết của Cơ quan cảnh sát điều tra.”
- Không đồng ý với Thông báo này, anh HN gửi đơn khiếu nại đến Thủ trưởng Cơ quan CSĐT – CAQ H và yêu cầu hủy bỏ Thông báo này, yêu cầu tiếp nhận, thụ lý, xác minh và giải quyết đơn tố giác của anh HN theo quy định của BLTTHS.
- Sau khi gửi đơn khiếu nại, Cơ quan CSĐT – CAQ H có yêu cầu anh HN bổ sung đơn tố giác tội phạm với nội dung: xác định nơi chuyển tiền cho MT trên địa bàn quận nào ? Bổ sung tài liệu liên quan đến việc chuyển tiền (sao kê ngân hàng). Cơ quan CSĐT – CAQ H cũng không ban hành Thông báo về việc tiếp nhận tố giác tội phạm của anh HN (mẫu số 02 ban hành theo Thông tư số 119/2021 TT-BCA ngày 18/12/2021 quy định về biểu mẫu, giấy tờ, sổ sách về điều tra hình sự)
- Giữa tháng 5/2023, anh HN đến Cơ quan CQĐT – CAQ H để giao nộp bổ sung một số tài liệu, chứng cứ. Ngay sau đó, Cơ quan CQĐT – CAQ H giao cho anh HN Phiếu hướng dẫn của Phó Thủ trưởng Cơ quan CSĐT – CAQ H ký ban hành với nội dung: “Hện nay chưa có văn bản nào thể hiện công nhận tiền ảo là một loại tài sản tại Việt Nam. Tiền ảo nói chung và Bitcoin, Litecoin...nói riêng không phải là tiền tệ và không phải là phương tiện thanh toán hợp pháp theo quy định của pháp luật Việt Nam, do đó việc giao dịch sẽ không được bảo vệ về mặt pháp lý. Vì vậy, vụ việc trên không thuộc thẩm quyền giải quyết của Cơ quan cảnh sát điều tra CAQ H.”
- Không đồng ý với nội dung giải quyết đơn tố giác MT tại Phiếu hướng dẫn, anh HN gửi đơn khiếu nại đến Thủ trưởng Cơ quan Cơ quan CQĐT – CAQ H yêu cầu thụ lý, xác minh và khởi tố vụ án hình sự để điều tra, đưa ra truy tố đối với MT về hành vi “Lạm dụng tín nhiệm chiếm đoạt tài sản”.
- Trong khi chưa giải quyết các đơn khiếu nại của anh HN, cuối tháng 5/2023, Cơ quan CQĐT – CAQ H ban hành Phiếu chuyển nguồn tin về tội phạm gửi Cơ quan CSĐT – CAQ B với nội dung: “Căn cứ vào Điều 36. Điều 145, Điều 146 BLTTHS. Cơ quan Cảnh sát điều tra CAQ H, TP H chuyển đơn tố giác của ông HN kèm theo tài liệu có liên quan trên đến Cơ quan Cảnh sát điều tra CAQ B để giải quyết theo thẩm quyền và thông báo cho ông HN biết kết quả giải quyết”

- Đầu tháng 6/2023, Cơ quan CSĐT - CAQ B ra Thông báo về việc tiếp nhận tố giác về tội phạm theo Phiếu chuyển nguồn tin về tội phạm của Cơ quan Cơ quan CQĐT – CAQ H.
- Cho đến thời điểm này, Cơ quan CSĐT - CAQ B đang tiến hành giải quyết đơn tố giác tội phạm của anh HN (tiến hành lấy lời khai của anh HN, lấy lời khai của những người liên quan)

Quá trình thụ lý, giải quyết đơn tố giác tội phạm

Tại Cơ quan CSĐT – CAQ H:

- Việc tiếp nhận tố giác, tin báo về tội phạm của công dân khi họ đến nộp trực tiếp tại trụ sở Công an quận H chưa tuân thủ quy định theo khoản 1 Điều 146 BLTTHS và các văn bản hướng dẫn thi hành BLTTHS.
- Sau khi tiếp nhận đơn tố giác, trong tháng 3/2023 cán bộ được giao điều tra, xác minh nội dung tố giác đã tiến hành lấy lời khai của anh HN, nhưng ngay hôm sau đã ban hành Thông báo kết quả giải quyết nguồn tin về tội phạm. Chính việc Cơ quan CSĐT – CAQ H nhanh chóng ban hành kết quả giải quyết tố giác về tội phạm đã cho thấy họ không đọc ,nghiên cứu hồ sơ, tài liệu kèm theo đơn, không nghiên cứu các quy định của pháp luật để giải quyết đơn tố giác tội phạm của anh HN.
- Khi luật sư hỗ trợ pháp lý cho anh HN tại Cơ quan CSĐT – CAQ H liên quan đến việc tố giác chiếm đoạt tài sản (tiền ảo K), luật sư cũng đã gửi đến Cơ quan CSĐT – CAQ H các tài liệu vụ việc mới xảy ra, đang được các cơ quan tố tụng giải quyết (Vụ cướp Bitcoin được Tòa án đưa ra xét xử). Lẽ ra, Cơ quan CSĐT – CAQ H khi tiếp nhận tố giác, phải nghiên cứu, tìm hiểu về tiền ảo và/hoặc nếu đây là lĩnh vực mới có thể xin ý kiến lãnh đạo cấp trên (Công an thành phố H, Viện kiểm sát, Bộ Công an, các cơ quan liên quan...) để có hướng dẫn việc thụ lý, giải quyết đơn tố giác của anh HN.
- Trong quá trình làm việc, Cơ quan CSĐT – CAQ H còn hướng dẫn anh HN nộp đơn tố giác đến Phòng CSĐT tội phạm về kinh tế - Công an thành phố M để giải quyết với lý do: hiện nay, Công ty K của MT đã chuyển vào thành phố M, vì vậy anh HN nộp đơn để Công an thành phố M giải quyết là đúng thẩm quyền (trong khi Công an thành phố M đã ban hành Thông báo hướng dẫn anh HN nộp đơn tố giác tại Quận, Huyện nơi anh chuyển tiền cho MT).
- Sau khi anh HN gửi các đơn khiếu nại, Cơ quan CSĐT – CAQ H lại né tránh giải quyết đơn khiếu nại của anh HN, chuyển đơn tố giác tội phạm của anh HN sang Công an quận B để giải quyết, việc làm này của Cơ quan CSĐT – CAQ H thể hiện sự lúng túng, né tránh, đùn đẩy trách nhiệm để không thụ lý đơn tố giác liên quan đến lĩnh vực tiền ảo.

Tại Cơ quan CSĐT – Công an quận B

- Sau khi tiếp nhận đơn tố giác của anh HN theo Phiếu chuyển nguồn tin về tội phạm của Cơ quan CQĐT – CAQ H, Cơ quan CSĐT – CAQ B đã tiến hành lấy lời khai anh HN, tiến hành lấy lời khai của người liên quan (ông B – Nguyên cố vấn cao cấp của Công ty K; anh H – Đồng sáng lập Công ty K).
- Thời điểm này, Cơ quan CSĐT – CAQ B đang tiếp nhận, thụ lý, giải quyết đơn tố giác tội phạm của anh HN theo quy định của BLTTHS, đã ban hành Thông báo về việc tiếp nhận tố giác tội phạm, nhưng họ cũng thông tin cho rằng hiện nay ở Việt Nam chưa có quy định pháp luật liên quan đến tiền ảo được coi là tài sản và được pháp luật bảo hộ quyền về tài sản.

Kiến nghị

- VKSND tối cao nên trưng tập một số cán bộ là Kiểm sát viên hiểu rõ về Blockchain, các hệ thống mã hóa cơ sở dữ liệu của công nghệ Blockchain ở thành phố Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh, hiểu được các giao dịch về tiền ảo, các chứng cứ trong các giao dịch tiền ảo, từ đó các Kiểm sát viên này có điều kiện kiểm sát việc tiếp nhận, giải quyết nguồn tin về tội phạm của cơ quan, người có thẩm quyền, trực tiếp giải quyết và lập hồ sơ giải quyết nguồn tin về tội phạm các vụ án liên quan đến giao dịch tiền ảo.
- TAND tối cao, TAND cấp cao tại Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh trưng dụng một số thẩm phán hiểu rõ về Blockchain, các hệ thống mã hóa cơ sở dữ liệu của công nghệ Blockchain ở Tòa án thành phố Hà Nội và Tòa án thành phố Hồ Chí Minh để thụ lý, xét xử những vụ việc, vụ án liên quan đến tiền ảo.
- Trong những vụ việc liên quan đến tiền ảo, đây là những vụ việc có tính chất khó khăn, phức tạp với Tòa án cấp Quận, Huyện. Vì vậy, cần ban hành thông tư liên ngành giữa Viện Kiểm sát và cơ quan Công an, nếu thụ lý vụ việc ban đầu liên quan đến tiền ảo thì chuyển đến cơ quan cấp trên để giải quyết hoặc tham khảo Cục An ninh mạng và Phòng, chống tội phạm sử dụng công nghệ cao – Bộ Công an và các Điều tra viên ở các thành phố lớn như Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh để điều tra.
- Các cơ quan: TAND tối cao, VKSND tối cao, Bộ Công an, Bộ Tư pháp, Bộ Khoa học và Công nghệ, Bộ Thông tin và Truyền thông, Bộ Công thương, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Bộ Tài chính cần hợp tác để ban hành Thông tư liên ngành hướng dẫn về việc thụ lý, giải quyết các vụ việc tranh chấp, khiếu nại, tố cáo, tố giác tội phạm liên quan đến giao dịch, đầu tư, mua bán tiền ảo.

Trên đây là một số khó khăn trong thực tiễn khi làm việc với Cơ quan điều tra về tố giác tội phạm liên quan đến tiền ảo và kiến nghị của chúng tôi.

Tác giả: Nguyễn T. Dung (thuộc Herman, Henry & Dominic)



BÌNH LUẬN BẢN ÁN CƯỚP BITCOIN

Tác giả: HERMAN, HENRY & DOMINIC (EZLAW)

Ngày 10/5/2023, Tòa án Nhân dân thành phố Hồ Chí Minh đưa ra xét xử vụ án cướp tài sản đối với 16 bị cáo liên quan đến vụ cướp tiền ảo xảy ra năm 2020. Tại thời điểm xảy ra, vụ án đã nhận được rất nhiều quan tâm cũng như nhiều quan điểm đối lập trong dư luận bởi bản chất đặc biệt của “tài sản” bị cướp.

Tiền ảo – án thật

Vào năm 2016, Hồ Ngọc Tài và Lê Đức Nguyên cùng nhau đầu tư tiền ảo Bitcoin. Năm 2018, sau khi nghe anh Nguyên tư vấn, Tài đã bán hết đồng Bitcoin (trị giá khoảng 100 tỷ đồng), đầu tư vào đồng tiền ảo khác thì bị thua lỗ. Vì cho rằng nguyên nhân thua lỗ là do đầu tư theo định hướng của anh Nguyên và sau nhiều lần hẹn gặp anh Nguyên không thành, vào cuối tháng 4/2020, Tài bắt đầu lên kế hoạch phạm tội. Cụ thể, Tài đã thuê người tìm kiếm và xác định nơi ở của anh Nguyên. Sau đó, ngày 11/5/2020, Tài rủ đồng bọn khác là Trần Ngọc Hoàng bay từ TP. Đà Nẵng vào TP. Hồ Chí Minh để bàn bạc phương án và cách thức hành động nhằm chiếm Bitcoin của anh Nguyên.

Ngày 17/5/2020, khi xe của anh Nguyên lưu thông qua thị trấn Dầu Giây, huyện Thống Nhất, tỉnh Đồng Nai, Tài và Hoàng cùng đồng bọn đã chặn xe của anh Nguyên, đồng thời tấn công, dùng súng uy hiếp, đe dọa gia đình anh Nguyên để ép anh này thực hiện các lệnh chuyển tiền đối với 2.030.712.345 TRX, 19.33 triệu BTT và 0.158 BTC cho Tài và lấy đi ba điện thoại, một camera hành trình. Theo kết quả giám định, số tiền ảo cướp được quy đổi tổng trị giá hơn 37 tỷ đồng. Nhóm đối tượng đã bán một phần và thu được hơn 18,8 tỷ đồng.

Ngày 10/5/2023, sau 3 năm chờ đợi, TAND thành phố Hồ Chí Minh đưa ra xét xử vụ án cướp tài sản đối với 16 bị cáo liên quan đến vụ cướp tiền ảo này. Hội đồng xét xử (“HĐXX”) đã tuyên án chung thân đối với Hồ Ngọc Tài và Trần Ngọc Hoàng, phạt 8 – 20 năm tù giam đối với các đồng phạm còn lại.

Quan điểm trái chiều

Theo cáo trạng của Viện Kiểm sát Nhân dân TP. Hồ Chí Minh (“VKS”), đây là vụ án có tính chất đặc biệt nghiêm trọng với tổng tài sản mà các bị cáo chiếm đoạt là hơn 37 tỷ đồng, tính trên toàn bộ số tiền ảo mà các bị cáo đã chiếm được. Xét giá trị tài sản bị chiếm đoạt là trên 500 triệu đồng, VKS đề nghị HĐXX áp dụng điểm a, khoản 4, Điều 168 của Bộ luật Hình sự tuyên phạt bị cáo Tài và Hoàng tù chung thân, các bị cáo đồng phạm khác từ 8 – 20 năm tù về tội cướp tài sản.

Về luận điểm bào chữa cho các bị cáo, các luật sư đã phản đối cáo trạng của VKS, đặc biệt là về quan điểm giá trị tài sản bị chiếm đoạt. Theo các luật sư, hiện nay pháp luật Việt Nam chưa công nhận tiền ảo là tài sản nên không thể tính giá trị của tiền ảo vào tài sản bị chiếm đoạt. Các luật sư cho rằng cho đến thời điểm hiện tại, chưa có bất kỳ một văn bản quy phạm pháp luật nào quy định các đồng tiền ảo có thể trị giá được bằng đồng tiền Việt Nam. Việc phát hành, cung ứng và sử dụng tiền ảo làm tiền tệ hoặc phương tiện thanh toán là hành vi không phù hợp với quy định của pháp luật. Vì vậy VKS xác định số tiền ảo tương ứng hơn 37 tỷ đồng là tài sản bị chiếm đoạt là không có cơ sở. Do đó, các bị cáo chỉ chiếm đoạt ba điện thoại, một camera hành trình, tổng cộng trị giá 45 triệu đồng thay vì 37 tỷ đồng.

Từ đó, các luật sư cho rằng các bị cáo không phạm tội cướp tài sản theo điểm a, khoản 4, Điều 168 của Bộ luật Hình sự mà chỉ phạm tội cướp tài sản theo khoản 2, Điều 168 của Bộ luật Hình sự, tương ứng hình phạt tù từ 7 – 15 năm.

Có sự tranh luận này là bởi lẽ, câu hỏi được đặt ra trong vụ án này là tài sản bị chiếm đoạt được công nhận là bao nhiêu, tức tiền ảo có được xem là tài sản và được tính vào giá trị bị chiếm đoạt không. Bộ luật Dân sự hiện hành quy định tài sản bao gồm bốn loại là vật, tiền, giấy tờ có giá và quyền tài sản. Trong đó, tiền ảo không được xem là vật bởi không có định dạng vật chất, cũng không được xem là tiền hay giấy tờ có giá theo quy định. Do đó, dường như chỉ có "quyền tài sản" là phân loại tài sản khả dĩ duy nhất đối với tiền ảo, mặc dù vậy chế định này cũng không đủ rõ ràng.

Bộ luật Dân sự quy định "quyền tài sản" là quyền trị giá được bằng tiền, và không có giới hạn về loại tài sản này. Với quy định này, các nhà làm luật đã đặt ra một khái niệm về quyền tài sản rất rộng với đặc điểm pháp lý duy nhất là khả năng mang lại ý nghĩa kinh tế cho con người. Theo đó có quan điểm cho rằng việc chiếm hữu, kiểm soát một loại tiền ảo có thể được xếp vào nhóm quyền tài sản. Tuy nhiên cũng có quan điểm cho rằng chế định này chỉ áp dụng cho "việc chiếm hữu, kiểm soát" đối với tiền ảo, còn riêng bản thân tiền ảo không thuộc bất kỳ loại tài sản nào, bao gồm cả quyền tài sản. Có thể thấy, với mục đích mở rộng định nghĩa tài sản và quyền tài sản nhằm bao quát cả các đối tượng chưa lường trước được, các nhà làm luật đã quy định khái niệm về quyền tài sản một cách tương đối "chung chung", do đó khó có thể xác định được tiền ảo có thể được coi là một loại quyền tài sản hay tài sản hay không. Cho đến vụ án cướp tiền ảo này, vấn đề định nghĩa lại tiền ảo càng trở nên cấp bách, bởi đây sẽ là cơ sở để định khung hình phạt trong một vụ án hình sự có tính tiết đặc biệt nghiêm trọng.

Tòa án áp dụng khung hình phạt cao nhất cho tội cướp tài sản

Ngày 16/5/2023, HĐXX vụ án đã tuyên án chung thân đối với Hồ Ngọc Tài và Trần Ngọc Hoàng, phạt 8 – 20 năm tù giam đối với các đồng phạm. Bản án sơ thẩm ngày 16/5/2023 nhận được phản hồi khá tích cực từ những người quan tâm đến tài sản ảo, bởi đây là lần đầu tiên một cơ quan nhà nước có quan điểm minh thị bảo vệ quyền lợi của những người nắm giữ loại "tài sản" này.

HĐXX đã bác quan điểm bào chữa của các luật sư cho rằng, hiện pháp luật Việt Nam chưa công nhận tiền ảo là tài sản nên không có căn cứ để xử lý các bị cáo về hành vi cướp tiền ảo. HĐXX cũng khẳng định: "Dù pháp luật Việt Nam chưa chấp nhận bitcoin là tiền tệ, phương tiện thanh toán nhưng tòa không chỉ căn cứ vào kết luận định giá tài sản, mà theo nhận định thực tế là các bị cáo đã quy đổi số bitcoin cướp được thành gần 19 tỷ đồng và chia nhau chiếm hưởng nên buộc các bị cáo phải liên đới bồi thường lại số tiền trên cho bị hại". Bởi số tiền quy đổi đã vượt quá 500 triệu đồng, HĐXX áp dụng điểm a, khoản 4, Điều 168 của Bộ luật Hình sự để tuyên mức án cao nhất đối với tội cướp tài sản.

Theo ý kiến của nhóm tác giả, xét về khía cạnh luật học, tội cướp tài sản là tội danh xâm phạm đến quyền bất khả xâm phạm về thân thể và quyền sở hữu tài sản của bị hại. Như vậy, với các căn cứ pháp lý để tuyên án chung thân đối với Hồ Ngọc Tài và Trần Ngọc Hoàng, có thể thấy HĐXX đã gián tiếp khẳng định rằng tiền ảo là đối tượng của quyền sở hữu. Điều này là một cơ sở để cơ quan có thẩm quyền tiến hành pháp điển hóa tiền ảo trở thành một loại tài sản theo pháp luật Việt Nam.

Mặc dù bản án này là một tín hiệu tích cực trong việc bảo vệ quyền lợi của người nắm giữ tiền ảo, các lập luận của HĐXX dường như vẫn còn một số điểm chưa được thuyết phục. Một mặt, HĐXX chỉ không công nhận tiền ảo là tiền hay phương tiện thanh toán, mà không đưa ra quan điểm đối với các phân loại tài sản khác, ví dụ như quyền tài sản. Mặt khác, bởi không trả lời rõ ràng tiền ảo có phải tài sản hay không, HĐXX không đưa ra được căn cứ cụ thể để tính giá trị “tài sản bị chiếm đoạt” đối với số tiền ảo bị cướp để định khung hình phạt và yêu cầu các bị cáo bồi thường cho bị hại.

Cũng cần lưu ý rằng, HĐXX tuyên bố đã không chỉ căn cứ vào kết luận định giá tài sản, mà theo nhận định thực tế là các bị cáo đã quy đổi số tiền ảo cướp được thành tiền Việt Nam đồng nên buộc các bị cáo phải liên đới bồi thường lại số tiền trên cho bị hại. Tuy nhiên, nhận định này có thể gây xung đột khi giả sử trong một trường hợp tương tự nhưng bị cáo không hoặc chưa thực hiện quy đổi tiền ảo ra tiền Việt Nam đồng thì bị cáo có trách nhiệm bồi thường thiệt hại đối với số tiền này hay không?

Do vậy, thiết nghĩ, pháp luật cần phải có một khuôn khổ pháp lý rõ ràng và cụ thể để các cơ quan tư pháp nói riêng và các cơ quan có thẩm quyền nói chung thống nhất áp dụng, xử lý và giải quyết đối với những vấn đề liên quan đến tiền ảo.

Xu hướng công nhận tính hợp pháp của tiền ảo

Trên thực tế, nhiều quốc gia trên thế giới đã có hành lang pháp lý cơ bản theo hướng công nhận tiền ảo là một loại tài sản. Nhìn chung, mặc dù việc sắp xếp tiền ảo vào hệ thống phân loại tài sản của từng quốc gia đều gặp khó khăn nhất định, các quốc gia đã nỗ lực khẳng định vị trí pháp lý cơ bản của tiền ảo để có cơ sở quản lý và kiểm soát.

Một số quốc gia đã công nhận tính hợp pháp của tiền ảo nổi bật có thể kể đến là Anh, Mỹ, Pháp, Đức, Nhật. Mặc dù việc phân loại tiền ảo vào một loại tài sản nhất định còn chưa ngã ngũ, một số nước lựa chọn quản lý tiền ảo dựa trên tính chất giao dịch, theo đó, trong từng loại giao dịch, tiền ảo được hiểu là các loại tài sản khác nhau.

Cụ thể, tại Mỹ, tòa án liên bang cấp quận ở New York ghi nhận rằng về cơ bản tiền ảo là một tài sản ảo được dùng như một phương tiện trao đổi, nhưng đồng thời cũng có thể có nhiều chức năng khác của tiền pháp định, hàng hóa, chứng khoán. Mặc dù chưa có một đạo luật hoàn chỉnh cho tiền ảo, thực tế, các cơ quan tại Mỹ từ lâu đã xác định tiền ảo là tài sản và phân chia thẩm quyền quản lý các giao dịch liên quan tiền ảo. Dựa trên bản chất giao dịch, tiền ảo có thể được quản lý như hàng hóa, chứng khoán hoặc tiền.

Tương tự, tại Đức, các luật gia Đức cho rằng tiền ảo có thể thỏa mãn định nghĩa về quyền tài sản bởi chúng có giá trị kinh tế, xác định được trong chuỗi khối thông qua mã công khai, và là đối tượng của quyền định đoạt bởi chủ sở hữu nắm mã cá nhân duy nhất. Đối với tiền ảo có chức năng chứng khoán thì Bộ Tài chính Đức cũng đề xuất xem chúng là quyền tài sản với vật để từ đó dễ dàng áp dụng các quy định của pháp luật về chứng khoán.

Tại Việt Nam, ngày 21/8/2017, Thủ tướng Chính phủ đã 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 ảo, tiền điện tử. Có thể thấy Việt Nam cũng không nằm ngoài xu hướng chung của thế giới, và đây là một động thái của Chính phủ nhằm công nhận các hoạt động liên quan đến tiền ảo bao gồm nhưng không giới hạn ở giao dịch, đầu tư, đầu cơ. Thông qua quyết định này, nhà nước đã thể hiện tinh thần cầu thị, học hỏi kinh nghiệm từ nước ngoài để sớm hoàn thiện khuôn khổ pháp lý về các loại tiền ảo, nhằm quản lý và bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp cho người dân, ngăn cản những hành vi phạm pháp liên quan đến loại hình “tài sản” này.

Ý kiến về khả năng áp dụng trong tương lai

Trong khi chờ đợi kết luận cuối cùng của cấp phúc thẩm, bản án sơ thẩm này có thể coi là một dấu hiệu tốt để xây dựng hành lang pháp lý đối với tài sản ảo theo hướng bảo vệ nhà đầu tư. Bản án này có thể là tiền đề để các nhà làm luật nhìn nhận một cách tổng thể về việc có nên công nhận tiền ảo là một loại tài sản hay không, bởi việc không công nhận như hiện tại đang dẫn đến các mâu thuẫn trong hệ thống pháp luật hiện hành. Trường hợp nhà nước không công nhận tiền ảo là một loại tài sản thì pháp luật cũng phải có quy định cụ thể cho việc này để đảm bảo có cơ chế giải quyết các vấn đề liên quan. Trong khi chờ những nhà lập pháp hoàn thiện khuôn khổ pháp lý, nhóm tác giả cho rằng quan điểm của tòa án tại bản án này có thể được sử dụng để tham khảo và dẫn chứng trong những vụ án có đối tượng bị xâm phạm là quyền nắm giữ tiền ảo tại Việt Nam hoặc những vụ án khác mà tiền ảo được dùng là phương tiện phạm tội.

Cần lưu ý rằng việc công nhận tính hợp pháp của tiền ảo nói riêng và tài sản ảo nói chung đang dần trở thành xu hướng, và thực tế là chỉ khi có khung pháp lý cơ bản thì nhà nước mới có cơ sở quản lý thị trường, bao gồm quản lý sự an toàn khi giao dịch, thu thuế và phòng, chống tội phạm. Việc có một hành lang pháp lý hữu hiệu cũng là động lực để thị trường tài sản ảo ở Việt Nam, một thị trường được đánh giá năng động bậc nhất, có thể phát triển lành mạnh./

Tác giả: Đinh T. Khánh Linh & Trần T. Ngọc Trang
(thuộc Herman, Henry & Dominic)

VỤ ÁN CƯỚP BITCOIN TRÊN CAO TỐC

20

Tác giả: Luật sư Đào Tiến Phong

Với sự bùng nổ các ứng dụng của công nghệ Blockchain hiện nay mà trong đó nổi bật nhất là tiền mã hóa, tiền mã hóa vẫn là một vấn đề tranh cãi ở nhiều nước khi chưa thể xác định định rõ ràng sự tương quan giữa tính tích cực và tiêu cực của nó. Tuy vậy không ai có thể phủ nhận sự phổ biến và thành công của tiền mã hóa cho đến ngày hôm nay. Đã có nhiều nước tiếp cận tiền mã hóa dưới góc độ tài sản số, tài sản ảo, Việt Nam chúng ta cũng đang quan sát thị trường và sự vận động của nó để nghiên cứu để ra khung pháp lý phù hợp.

Trong thời gian gần đây, có hai vụ án nổi bật liên quan đến tiền mã hóa là vụ án truy thu thuế kinh doanh tiền mã hóa tại Bến Tre năm 2017 giữa ông Nguyễn Việt Cường khởi kiện yêu cầu hủy quyết định truy thu thuế (vì ông tham gia trao đổi Bitcoin) của chi cục trưởng Chi cục Thuế TP Bến Tre và cục trưởng Cục Thuế tỉnh Bến Tre. Theo đó TAND tỉnh Bến Tre đã chấp nhận toàn bộ yêu cầu khởi kiện của ông Cường, hủy các quyết định truy thu thuế đối với ông với căn cứ chưa có bất cứ văn bản quy phạm pháp luật nào quy định tiền kỹ thuật số, tiền mã hóa, tiền ảo là hàng hóa, dịch vụ sử dụng cho sản xuất kinh doanh và tiêu dùng ở Việt Nam.

Và vụ án tiếp theo là vụ án cướp Bitcoin trên cao tốc với 16 bị cáo đã lãnh án tù tại phiên Tòa sơ thẩm vào ngày 16/5/2023. Theo đó với kết quả giám định, số tiền mã hóa của người bị hại bị chiếm đoạt là 168 Bitcoin, quy đổi tổng trị giá hơn 37 tỉ đồng cùng một số tài sản khác khoảng 45 triệu đồng.



Theo Kết luận điều tra, cáo trạng và Hội đồng xét xử, các bị cáo đã chiếm đoạt tiền mã hóa của người bị hại. Mặc dù tiền mã hóa, quyền quản lý tiền mã hóa chưa được pháp luật Việt Nam quy định về việc quy đổi thành tiền Việt Nam đồng, chưa có quy định pháp lý điều chỉnh hoạt động định giá tiền mã hóa ra tiền Việt Nam đồng nhưng công dân Việt Nam vẫn mua, bán tiền mã hóa trên các sàn giao dịch tiền mã hóa thông qua tiền Việt Nam đồng do đó cơ quan điều tra căn cứ vào tỷ giá quy đổi giữa các loại tiền mã hóa với tiền Việt Nam đồng vào thời điểm bị cáo chiếm đoạt tiền mã hóa của bị hại để làm căn cứ.

Với kết quả hai vụ án có phần trái ngược nhau đã gây nên sự quan tâm sâu sắc của dư luận và đặc biệt thị trường tiền mã hóa Việt Nam.

Hiện nay tại Điều 105 Bộ luật dân sự 2015 quy định tài sản là vật, tiền, giấy tờ có giá và quyền tài sản. Tài sản bao gồm bất động sản và động sản. Bất động sản và động sản có thể là tài sản hiện có và tài sản hình thành trong tương lai. Trong khi đó, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam không chấp nhận tiền ảo là tiền tệ, phương tiện thanh toán hợp pháp và Chính phủ cũng có các quy định chế tài xử phạt vi phạm hành chính đối với hành vi cung ứng và sử dụng phương tiện thanh toán không hợp pháp như bitcoin và các loại tiền ảo tương tự.

Các quan điểm hiện nay đều cho rằng tiền mã hóa không phải là vật, tiền, giấy tờ có giá, chỉ còn khái niệm Quyền tài sản là có sự chưa rõ ràng. Theo Điều 115 về Quyền tài sản tại Bộ luật dân sự 2015 thì Quyền tài sản là quyền trị giá được bằng tiền, bao gồm quyền tài sản đối với đối tượng quyền sở hữu trí tuệ, quyền sử dụng đất và các quyền tài sản khác.”

Theo đó, quyền tài sản là quyền trị giá được bằng tiền, bao gồm:

- Quyền tài sản đối với đối tượng quyền sở hữu trí tuệ.
- Quyền sử dụng đất.
- Các quyền tài sản khác.

Chúng ta thấy rõ tại quy định này còn có khái niệm các quyền tài sản khác, thông thường việc đưa ra quy định “quét” về các quyền tài sản khác là nhằm bao quát các trường hợp không thể dự liệu khi ban hành luật và tạo điều kiện linh hoạt cho các quyền tài sản mới phát sinh trong tương lai. Tiền mã hóa hay tài sản mã hóa hay tài sản số là sản phẩm từ hoạt động sáng tạo của con người được thị trường chấp nhận, chúng hoàn toàn có thể được chiếm hữu, sử dụng và chuyển nhượng cho người khác. Do đó theo quan điểm của Luật sư Đào Tiến Phong, Hãng luật Investpush Legal, tiền mã hóa, tài sản số nên được xem là quyền tài sản và vì thế dù chưa sửa đổi Bộ luật dân sự cũng có căn cứ để công nhận tiền mã hóa là tài sản.

Hiện nay trên thế giới, châu Âu, Mỹ và nhiều nước sau thời gian nghiên cứu đã có khung pháp lý về tài sản số, tiếp cận tiền mã hóa dưới góc độ tài sản và hàng hóa, điều này cũng phản ánh thực tiễn, sự thật khách quan về tính chất của tiền mã hóa. Việc cấm tiền mã hóa sẽ là không khả thi. Trong giai đoạn Việt Nam đang tiến vào cuộc cách mạng công nghiệp 4.0 với định hướng Chính phủ số, Kinh tế số, Xã hội số thì việc công nhận tiền mã hóa là tài sản số là nhu cầu bức thiết để quản lý nhà nước và thúc đẩy nền kinh tế số phát triển. Hy vọng nhà nước sẽ sớm có các quy định liên quan đến tiền mã hóa để tạo động lực phát triển kinh tế./.

TRUY THU THUẾ VÌ KINH DOANH TIỀN ĐIỆN TỬ (BITCOIN) Ở BẾN TRE

22

Tác giả: Luật gia Lê Tấn Nhật

Bản án 22/2017/HC-ST ngày 21/09/2017 về khiếu kiện quyết định truy thu thuế của tòa án nhân dân tỉnh Bến Tre xét xử sơ thẩm công khai vụ án về việc khiếu kiện “Quyết định truy thu thuế” theo Quyết định đưa vụ án ra xét xử sơ thẩm số 17/2017/QĐXXST-HC ngày 19 tháng 8 năm 2017.

Tóm tắt nội dung vụ án:

Từ giữa năm 2008 đến năm 2013, ông C có tham gia trao đổi tiền ảo qua mạng Internet. Đến tháng 9/2013, ông đã nhiều lần được Cơ quan A thuộc Công an tỉnh Bến Tre mời đến làm việc do ông đã tham gia các hoạt động liên quan đến tiền ảo. Ngày 19/10/2015, Cơ quan A ban hành Công văn số 87/ANĐT đề nghị Cục T nghiên cứu xử lý vi phạm hành chính về việc truy thu thuế đối với hành vi mua bán tiền ảo trên mạng Internet của ông C.

Ngày 13/5/2016, ông C nhận được Quyết định số 714/QĐ-CCT ngày 12/5/2016 của Chi cục trưởng Chi cục T. Tại phần biện pháp khắc phục hậu quả, tổng số thuế ông C phải nộp là 2.649.377.069 đồng, cụ thể: thuế giá trị gia tăng: 981.527.006 đồng, thuế thu nhập cá nhân: 1.667.850.063 đồng. Như vậy, số thuế thu nhập mà ông C phải nộp như vậy còn cao hơn tổng lợi nhuận trước thuế (1.358.393.508 đồng) mà ông C đã thu được theo kết quả điều tra của cơ quan có thẩm quyền.

Nội dung yêu cầu khởi kiện: Yêu cầu tòa án huỷ Quyết định truy thu thuế số 714/QĐ-CCT ngày 12/5/2016 của Chi cục trưởng Chi cục T và Quyết định số 1002/QĐ-CT ngày 18/5/2017 của Cục trưởng Cục T

Theo phía nguyên đơn ông Cường có đưa ra quan điểm rằng:

- Trong giai đoạn ông C tham gia mua bán tiền ảo trên mạng Internet, hình thức kinh doanh này không vi phạm pháp luật, nhưng do đây là loại hình kinh doanh mới nên pháp luật về thuế vẫn còn chưa kịp điều chỉnh.
- Trong khoản thời gian hoạt động mua bán tiền ảo trên mạng Internet, ông đã đi đăng ký kinh doanh ngành nghề này tại Phòng đăng ký kinh doanh thuộc Sở Kế hoạch và Đầu tư Bến Tre nhưng các loại tiền ảo không được coi là hàng hóa để đăng ký kinh doanh ngành Thương mại điện tử theo Nghị định 52/2013/NĐ-CP ngày 16/5/2013 của Chính phủ nên ông đã không thể đăng ký kinh doanh được, vì vậy ông không thể thực hiện được chế độ chứng từ, hóa đơn cũng như không thể kê khai nộp thuế với lý do chủ yếu: thời điểm đó, hình thức kinh doanh này chưa có tên và mã số ngành nghề trong hệ thống ngành nghề kinh doanh của Việt Nam. Thực trạng nói trên đã được xác nhận tại mục “Lý do không xử phạt hành chính” được nêu trong Quyết định số 714/QĐ-CCT ngày 12/5/2016 của Chi cục trưởng Chi cục T.

- Theo như quy định tại Đ2/ Chương I của Thông tư số 06/2012/TT-BTC ngày 11/01/2012 của Bộ Tài chính có nội dung: đối tượng chịu thuế giá trị gia tăng là hàng hóa, dịch vụ dùng cho sản xuất kinh doanh và tiêu dùng ở Việt Nam. Tuy nhiên, trong giai đoạn đó, Bộ Công thương và Chính phủ khẳng định tiền ảo không phải là hàng hóa. Ông đã gửi các tài liệu có liên quan của Bộ Công thương và Chính phủ quy định rõ tiền ảo không phải là hàng hóa cho người đại diện Chi cục T và Cục T để xem xét. Tuy nhiên, Chi cục T và Cục T đã không xem xét mà còn tính thuế đối với ông một cách bất hợp lý.

Theo đại diện phía bị đơn là ông T trình bày quan điểm rằng:

Cơ sở pháp lý để ban hành Quyết định số 714/QĐ-CCT ngày 12/5/2016 của Chi cục trưởng Chi cục T:

- **Về đối tượng chịu thuế:** hoạt động kinh doanh mua bán tiền kỹ thuật số của ông C là hoạt động mua bán hàng hóa thuộc đối tượng chịu thuế giá trị gia tăng và thu nhập cá nhân của pháp luật thuế hiện hành.

- **Về doanh số tính thuế:** Dựa vào kết luận của cơ quan A rằng: “Ông C đã có hành vi mua bán tiền ảo không đăng ký kinh doanh từ năm 2008 đến ngày 24/10/2012 và không nộp thuế của C với doanh số là 138.600.620.724 VND; C mua bán tiền ảo không đúng với ngành nghề đã đăng ký kinh doanh và không khai báo và nộp thuế từ ngày 03/9/2013 đến ngày 01/10/2013 với doanh số: 1.617.522.953 đồng; Lợi nhuận thu được từ việc mua bán tiền ảo của ông C từ năm 2008 đến tháng 10/2013 là: 1.358.393.508 đồng; Tổng doanh số không kê khai nộp thuế là: 140.218.143.677 đồng”.

- **Về phương pháp tính thuế:** căn cứ quy định tại khoản 2 Điều 8 Thông tư 129/2008/TT-BTC ngày 26/12/2008 của Bộ Tài chính và Nghị định số 123/2008/NĐ- CP ngày 08/12/2008 của Chính phủ.

- **Về xác định thuế GTGT phải nộp:** do ông C có hành vi mua bán tiền ảo không đăng ký kinh doanh từ năm 2008 đến ngày 24/10/2012; không nộp thuế, mua bán tiền ảo không đúng với ngành nghề đã đăng ký kinh doanh và không khai báo, không nộp thuế từ ngày 03/9/2013 đến ngày 01/10/2013 nên cơ quan thuế thực hiện việc xác định số thuế phải nộp theo phương pháp khoán thuế theo biểu tỷ lệ giá trị gia tăng và biểu thu nhập chịu thuế tính trên doanh thu đối với hoạt động kinh doanh ban hành kèm theo Quyết định số 49/QĐ-CT ngày 02/02/2009 của Cục T. Việc ông C yêu cầu cơ quan thuế xác định số thuế phải nộp trên lợi nhuận thu được từ việc mua bán tiền ảo, hiện tại pháp luật về thuế không có quy định đối với trường hợp này nên cơ quan thuế không có căn cứ để xem xét giải quyết và được áp dụng theo điểm a, b khoản 1 Điều 38 Luật Quản lý thuế năm 2006.

Quyết định của Tòa án sơ thẩm như sau:

- Chấp yêu cầu khởi kiện của ông Nguyễn Việt C, tuyên xử: hủy Quyết định số 714/QĐ-CCT ngày 12/5/2016 của Chi cục trưởng Chi cục T về việc áp dụng các biện pháp khắc phục hậu quả và Quyết định số 1002/QĐ-CT ngày 18/5/2017 của Cục trưởng Cục T về việc giải quyết khiếu nại của ông Nguyễn Việt C.

- **Quan điểm về nội dung vụ án:**

- Thứ nhất, để làm rõ việc truy thu thuế tại thời điểm trên có hợp pháp hay không thì chúng ta cần xác định rõ về việc Bitcoin có được xem là một loại tài sản không. Theo Điều 163 Bộ luật Dân sự 2005 quy định: “Tài sản bao gồm vật, tiền, giấy tờ có giá cá quyền tài sản”. Vậy theo như BLDS quy định trên, Tiền ảo (Bitcoin) không được xếp là loại tài sản theo quy định của Luật.
- Thứ hai, để xác định ông C có phải nộp thuế giá trị gia tăng và thuế thu nhập cá nhân hay không thì chúng ta cần phải xác định rõ đối tượng nào là đối tượng có nghĩa vụ phải thực hiện hành vi trên. Theo Điều 3/ Luật Thuế giá trị gia tăng năm 2008 có quy định như sau: “Đối tượng chịu thuế là hàng hóa, dịch vụ sử dụng cho sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng ở Việt Nam ...” cũng như theo quy định tại Điều 2 và Điều 3 Luật Thuế thu nhập cá nhân năm 2007 thì đối tượng nộp thuế là cá nhân cư trú có thu nhập chịu thuế từ hoạt động sản xuất, kinh doanh hàng hóa, dịch vụ.
- Thứ ba, để xác định Bitcoin có phải là hàng hoá hay không thì hiện nay theo K1/ Đ4 Luật giá năm 2012 có quy định như sau: “Hàng hóa là tài sản có thể trao đổi, mua, bán trên thị trường, có khả năng thỏa mãn nhu cầu của con người, bao gồm các loại động sản và bất động sản.” và theo K2/ Đ3 Luật thương mại 2005 có phân loại hàng hoá thành 2 nhóm: Nhóm 1 là các loại động sản, cả động sản hình thành trong tương lai; và Nhóm 2 là Nhóm thứ hai gồm những vật gắn liền với đất đai. Mặc dù dựa vào 2 định nghĩa trên nhưng đi kèm bên đó vẫn không có bất cứ văn bản quy phạm pháp luật nào có quy định tiên kỹ thuật số là hàng hoá, dịch vụ sử dụng cho sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng ở Việt Nam.
- Thứ tư, không có bất kỳ những quy phạm pháp luật nào quy định tiền ảo (Bitcoin) phải là một loại hàng hoá thì việc áp dụng thuế giá trị gia tăng mà cơ quan Thuế truy thu ông C là sai đối tượng và không hợp lý.
- Thứ năm, về việc xác định số tiền kê khai nộp thuế mà cơ quan thuế dựa vào để xác định khoản truy thu là thông qua việc điều tra của cơ quan có thẩm quyền mà cơ quan thuế không tự xác minh là không phù hợp. Và cơ quan thuế cũng không có cơ sở hay phương pháp tính toán nào dựa trên hoạt động kinh doanh tiền ảo để xác định khoản lợi nhuận & phương pháp định giá của các loại tiền ảo trên là gì để đưa ra con số Tổng doanh số không kê khai nộp thuế là: 140.218.143.677 đồng là hoàn toàn chưa hợp lý./.



SỰ SỤP ĐỔ CỦA SÀN GIAO DỊCH FTX VÀ BÀI HỌC

25

Tác giả: Luật sư Đào Tiến Phong

Năm 2022 vừa qua kết thúc với một vụ việc làm chấn động ngành tiền mã hóa đó là sự sụp đổ của sàn giao dịch FTX vào tháng 11/2022. Thậm chí với sự sụp đổ của FTX còn kéo theo sự sụp đổ của một số sàn khác như sàn AAX... Sàn FTX từng là một đế chế tiền mã hóa mạnh nhất thế giới với định giá hơn 30 tỷ đô la vào đầu năm 2022 vậy mà chỉ sau vài ngày đã sụp đổ toàn diện dẫn tới việc phải nộp đơn phá sản vào ngày 11/11/2022.

Ngay khi FTX nộp đơn phá sản, một đế chế hùng mạnh như vậy đã nhanh chóng khóa website và ứng dụng FTX trên điện thoại mà không cho người dùng thời gian trích xuất thông tin khiến tất cả người dùng đều bất ngờ. Các kênh hỗ trợ người dùng ở các nước của FTX cũng đồng loạt tuyên bố ngừng hoạt động. Sau đó có thông tin sàn bị hack hơn 600 triệu USD. Các động thái này về sau mới được biết là do chính quyền Bahamas nơi FTX đặt trụ sở yêu cầu FTX phong tỏa và tạm thời chuyển giao tất cả tài sản của FTX tại Bahamas.

Tiếp đó ngày 13/12/2022 nhà chức trách Bahamas thông báo đã bắt giữ người sáng lập sàn giao dịch tiền kỹ thuật số FTX Sam Bankman-Fried, theo đề nghị của Mỹ và sau đó dẫn độ sang Mỹ.

Vậy điều gì đã xảy ra với FTX, đầu tiên đó là đồng tiền mã hóa FTT của sàn FTX bị sàn Binance tuyên bố sẽ thanh lý dẫn đến sự hoảng loạn của thị trường. Tiếp theo là quỹ Alameda Research, một quỹ đầu cơ tiền mã hóa mà Sam Bankman-Fried đã thành lập trước khi ra mắt FTX và sau đó trở thành sân sau của FTX đang bất ổn và có dấu hiệu mất thanh khoản. Kết quả là đồng FTT từ mức giá trước khi sụp đổ ở mức 28 USD đã trở thành vô giá trị.

Hậu quả của cơn địa chấn FTX rất nhiều và sẽ kéo dài nhiều năm. Đầu tiên người dùng là nạn nhân nặng nề nhất khi không biết bao giờ và làm thế nào để lấy lại được số tiền đầu tư mà mình bỏ ra. Thứ hai là hiệu ứng lây lan, nhiều nền tảng sụp đổ theo, nhiều nhà đầu tư rời bỏ thị trường. Cuối cùng là quy trình phá sản của FTX rất phức tạp và không biết bao giờ mới kết thúc và có thể lấy lại được tài sản hay không. Trong khi chỉ đơn giản là mở lại sàn cho nhà đầu tư rút những token mà họ lưu giữ tại đó, nhưng khi đã vào quy trình phá sản thì tất cả bị phong tỏa.

Nhưng xét theo góc độ tích cực, đây cũng là bài học cho các nhà lập pháp rút ra được kinh nghiệm để ban hành các quy định pháp lý cho phù hợp. Cụ thể tại Việt Nam, hiện nay chúng ta chủ yếu tiếp cận dưới góc độ người dùng và tài sản mã hóa, nhưng chưa có tiếp cận dưới góc độ các nhà cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa, phổ biến là các sàn giao dịch tiền mã hóa. Việt Nam hiện nay có vài sàn giao dịch tiền mã hóa của người Việt, còn lại chủ yếu của nước ngoài nhưng dường như có một sự quan tâm đúng mức.

Quay trở lại trường hợp của sàn FTX và cá nhân chủ sàn, Ông Sam Bankman-Fried, Sam đang bị điều tra với một số tội danh sau:

-Lừa đảo qua hệ thống mạng, thông tin,

-Âm mưu lừa đảo qua hệ thống mạng, thông tin

-Gián lận chứng khoán

-Âm mưu lừa đảo chứng khoán và rửa tiền

Tại Mỹ, nếu Sam bị buộc tội thì bản án anh ấy có thể nhận lên tới 43 năm. Xét theo bối cảnh Việt Nam, ngoài một số tội danh tại Bộ luật hình sự 2015 có thể miễn cưỡng được xem xét như Điều 200: Tội rửa tiền hoặc Điều 290: Tội sử dụng mạng máy tính, mạng viễn thông, phương tiện điện tử thực hiện hành vi chiếm đoạt tài sản, thì chúng ta chưa đủ các khung pháp lý về điều chỉnh các hoạt động của các sàn giao dịch tiền mã hóa. Đây là thực sự là một nhu cầu bức thiết cần phải khắc phục sớm.

Kiểm soát được các sàn giao dịch là kiểm soát được thị trường. Ví dụ như có thể thí điểm yêu cầu các dự án phải giao dịch trên một số sàn do nhà nước trực tiếp quản lý như cơ chế Sàn giao dịch hàng hóa hiện nay. Các cơ chế quản lý vận hành có thể tham khảo MiCA của châu Âu hay các quy định mới đây của Hồng Kông. Hy vọng rằng Việt Nam sẽ sớm có cơ chế giám sát để quản lý được thị trường khổng lồ đầy tiềm năng này./.



PHÁP LUẬT VIỆT NAM ĐÃ CÓ NHỮNG CƠ SỞ PHÁP LÝ CƠ BẢN ĐỂ ĐIỀU CHỈNH TIỀN MÃ HÓA

27

Tác giả: HERMAN, HENRY & DOMINIC (EZLAW)

SỰ LÚNG TÚNG CỦA CƠ QUAN NHÀ NƯỚC CÓ THẨM QUYỀN CỦA VIỆT NAM ĐỐI VỚI CÔNG NGHỆ CHUỖI KHỐI VÀ TIỀN MÃ HÓA

Công nghệ chuỗi khối (blockchain) và tiền mã hóa (cryptocurrency) là những khái niệm đang thu hút sự quan tâm rộng rãi không chỉ trong cộng đồng kỹ thuật và tài chính mà còn mở rộng sang nhiều lĩnh vực như sản xuất – cung ứng, y tế, giáo dục, tài chính – ngân hàng, logistics và nhiều lĩnh vực khác trong hệ thống kinh tế. Bên cạnh đó, bởi đây là một cơ hội đầu tư cởi mở và đa dạng nên các dự án công nghệ chuỗi khối và tiền mã hóa được hình thành ngày càng nhiều, từ đó tạo nên sự đa dạng cho người dùng và sự biến chuyển liên tục trong thị trường.

Không nằm ngoài làn sóng phát triển toàn cầu này, Việt Nam là một trong các thị trường công nghệ chuỗi khối và tiền mã hóa sôi động bậc nhất. Theo một số thống kê vào năm 2022, Việt Nam là một trong 5 quốc gia đi đầu về Công nghệ chuỗi khối với gần 17 triệu người sở hữu tiền mã hóa và có hơn 200 dự án công nghệ chuỗi khối hoạt động trên nhiều lĩnh vực khác nhau.

Mặc dù cho sự phát triển và tăng trưởng nhanh chóng của công nghệ chuỗi khối và tiền mã hóa, tuy nhiên cộng đồng pháp luật quốc tế vẫn chưa hình thành một tiếng nói chung về bản chất của chúng. Theo đó, trong khi một số quốc gia đã công nhận tiền mã hóa là một loại tài sản hoặc một phương tiện thanh toán chính thức trong lãnh thổ thì hệ thống pháp luật của một số quốc gia khác vẫn chưa công nhận tính hợp pháp của đối tượng này. Sự bất cập này đã đặt ra nhiều vấn đề phức tạp về việc xây dựng khung pháp lý cho tiền mã hóa và công nghệ chuỗi khối trong từng quốc gia bao gồm cả Việt Nam.

Việc xây dựng nên khung pháp lý cho công nghệ chuỗi khối và tiền mã hóa đòi hỏi sự hiểu biết sâu sắc về tính đặc thù và tiềm năng của chúng. Mặc dù pháp luật dân sự Việt Nam đã có những chế định cơ bản về tài sản và cộng đồng luật gia đã có những quan điểm xung quanh tiền mã hóa và công nghệ chuỗi khối, tuy nhiên các cơ quan có thẩm quyền vẫn còn gặp nhiều thách thức trong việc đưa ra các quyết sách phù hợp cho các đối tượng này.

Thực tế, trong vấn đề xác định tiền mã hóa là tài sản, cơ quan có thẩm quyền đã có sự lúng túng và mâu thuẫn khi áp dụng pháp luật để điều chỉnh. Đơn cử sau đây là 2 sự kiện liên quan đến tiền mã hóa mà các cơ quan nhà nước đã có những nhận định không thống nhất:

- Trong vụ khiếu kiện quyết định truy thu thuế do ông Nguyễn Việt C khởi kiện Chi cục trưởng Chi cục T và Cục trưởng Cục T ngày 15/6/2017, trong khi công văn số 4356/BTC-TCT của Bộ Tài chính gửi Cục thuế tỉnh Bến Tre ngày 01/4/2016 cho rằng tiền kỹ thuật số (tiền mã hóa theo bài viết này) là tài sản thì bản án số 22/2017/HC-ST ngày 21/9/2017 của Tòa án nhân dân tỉnh Bến Tre đã bác bỏ quan điểm này và cho rằng việc Bộ Tài chính ban hành công văn số 4356/BTC-TCT mặc nhiên công nhận tiền kỹ thuật số là hàng hóa, xếp vào loại hình hoạt động kinh doanh thương mại và phải chịu thuế là không đúng.
- Trong vụ án hình sự về tội cướp tiền mã hóa, vào ngày 16/5/2023, Tòa án nhân dân TP Hồ Chí Minh đã tuyên phạt án chung thân đối với các bị cáo Hồ Ngọc Tài, Trần Ngọc Hoàng và các hình phạt khác đối với các đồng phạm theo khoản 4 Điều 168 của Bộ luật hình sự số 100/2015/QH13 do Quốc Hội thông qua ngày 27/11/2015, được sửa đổi, bổ sung năm 2017 ("Bộ luật Hình sự"). Tại vụ án này, Hội đồng xét xử ("HĐXX") đã dùng giá trị tiền Việt Nam Đồng được quy đổi từ số tiền mã hóa bị cướp để làm căn cứ ấn định khung hình phạt và xác định thiệt hại mà các bị cáo phải bồi thường, tuy nhiên HĐXX không làm rõ được rằng tiền mã hóa có phải là tài sản hay không.

Có thể thấy, qua các vụ việc nêu trên, tiền mã hóa và công nghệ chuỗi khối vẫn là các vấn đề còn gây tranh cãi và cơ quan có thẩm quyền khó xác định pháp luật áp dụng lên đối tượng này.

Do đó, tại bài viết này, nhóm tác giả tập trung phân tích các cơ sở pháp lý cơ bản của Việt Nam mà cơ quan nhà nước có thẩm quyền có thể căn cứ để điều chỉnh các hoạt động liên quan đến tiền mã hóa cũng như xử lý các hoạt động phi pháp phát sinh trước khi những quy định pháp luật chuyên biệt cho các đối tượng này được ban hành.

CÁC CƠ SỞ PHÁP LÝ CƠ BẢN HIỆN HÀNH CỦA VIỆT NAM MÀ CƠ QUAN NHÀ NƯỚC CÓ THẨM QUYỀN CÓ THỂ ÁP DỤNG ĐỂ ĐIỀU CHỈNH TIỀN MÃ HÓA

Pháp luật về dân sự

Vào năm 2006, trước khi Bitcoin, đồng tiền mã hóa đầu tiên, ra đời, thế giới đã có một đồng "tiền ảo" mang tên PED (Project Entropia Dollar) trong trò chơi điện tử có tên Project Entropia. Đồng PED là đơn vị tiền tệ của trò chơi này, với tỷ giá quy đổi là 10 PED/1 USD. Người chơi có thể giao dịch các "tài sản ảo" bằng đồng PED và quy đổi chúng sang USD hoặc ngược lại, theo đó nhiều thương vụ bằng đồng PED đã tạo ra lợi nhuận lên đến hàng trăm nghìn USD cho người chơi.

Tương tự như pháp luật dân sự hiện hành, pháp luật dân sự tại thời kỳ này cũng quy định tài sản bao gồm 4 loại là vật, tiền, giấy tờ có giá và quyền tài sản. Và như một lẽ tất yếu, cơ quan có thẩm quyền đã rất khó khăn trong việc tiếp cận đồng tiền PED, một loại "tài sản ảo", là tài sản theo pháp luật Việt Nam. Tại thời điểm đó, nhiều ý kiến đã nhìn nhận "tài sản ảo" nói chung, và đồng tiền PED nói riêng, là quyền tài sản. Bởi lẽ, đồng tiền này, với bản chất là các đoạn mã máy tính, không thể cảm nhận rõ ràng bằng ngũ quan, nhưng có thể tham gia vào các giao dịch dân sự và trị giá được bằng tiền pháp định. Tiền mã hóa, với lập luận tương tự, có cơ sở để xem xét như một loại quyền tài sản trong pháp luật dân sự hiện hành.

Về mặt cấu tạo, người khởi tạo sẽ tự thiết kế tiền mã hóa hoặc tạo lập chúng từ việc phát triển một nền tảng blockchain đã có sẵn. Theo đó, người khởi tạo sử dụng các ngôn ngữ lập trình thích hợp để viết ra các quy tắc và thuật toán để tạo lập nên các tiền mã hóa cho các mục đích cụ thể. Với cấu tạo này, tiền mã hóa phù hợp với quy định về chương trình máy tính, và có thể được lưu thông trong các giao dịch quyền tác giả theo pháp luật sở hữu trí tuệ.

Thực tế, các giao dịch tiền mã hóa vẫn đang diễn ra liên tục và giá trị của tiền mã hóa đã được chứng minh thông qua khả năng chuyển đổi chúng thành tiền pháp định ngay tại các sàn giao dịch. Tính giá trị này của tiền mã hóa cũng đã được khẳng định bằng bản án sơ thẩm của vụ án cướp Bitcoin như đề cập tại Mục I, khi HĐXX sử dụng giá trị của số tiền pháp định quy đổi từ số tiền mã hóa để xác định hình phạt cho bị cáo, cũng như đánh giá thiệt hại thực tế của bị hại.

Với các cơ sở trên, tiền mã hóa có các đặc điểm của một đối tượng của quyền sở hữu trí tuệ và trị giá được bằng tiền, đây cũng là các đặc điểm cơ bản của quyền tài sản theo pháp luật dân sự.

Nhìn chung, dù muốn hay không, ý nghĩa kinh tế của tiền mã hóa là điều không thể phủ nhận. Theo đánh giá của nhóm tác giả, trong bối cảnh chưa có quy định đặc thù cho tiền mã hóa, cơ quan có thẩm quyền có thể áp dụng các quy định về quyền tài sản để điều chỉnh các giao dịch về tiền mã hóa, cũng như xử lý các vấn đề phát sinh liên quan theo quy định về quyền tài sản.

Pháp luật về thuế

Đến năm 2022, PricewaterhouseCoopers (PwC), một trong bốn tập đoàn kiểm toán hàng đầu thế giới, đã ghi nhận có hơn 30 quốc gia đã áp dụng các chính sách thuế lên các nguồn thu nhập phát sinh từ tiền mã hóa, với mức thuế suất dao động từ 10% đến hơn 30%. Ngoài ra, nhà đầu tư có thể phải chịu thêm một khoản thuế giá trị gia tăng trên mỗi giao dịch tiền mã hóa liên quan.

Theo thống kê từ CoinMarketCap, tổng vốn hóa thị trường của tiền mã hóa hiện tại đạt 1,210 tỷ USD, con số này đã từng vượt mốc 2,900 tỷ USD vào thời điểm cuối năm 2021. Trên tạp chí Nikkei Asia, Việt Nam đã xác lập vị trí hàng đầu trong số 10 quốc gia thành viên Hiệp hội Đông Nam Á về hoạt động giao dịch tiền mã hóa. Trong khoảng thời gian từ tháng 7/2021 đến tháng 6/2022, Chainalysis, một nền tảng dữ liệu về blockchain, đã ghi nhận tổng giá trị của các giao dịch mua bán tiền mã hóa tại Việt Nam lên đến 112,6 tỷ USD, tương đương với hơn 27.5% GDP của Việt Nam vào thời điểm năm 2022. Có thể thấy, việc kiểm soát và thu thuế trên các giao dịch này sẽ tạo ra một nguồn thu quan trọng cho ngân sách quốc gia.

Hiện nay, các hoạt động kinh doanh liên quan đến tiền mã hóa ở Việt Nam thực tế vẫn đang tồn tại ở dưới nhiều hình thức khác nhau, có thể kể đến như hoạt động “đào” tiền mã hóa; mở sàn giao dịch tiền mã hóa; phát hành tiền mã hóa mới (ICO); hoạt động đầu tư và mua bán tiền mã hóa; dịch vụ môi giới, tư vấn và phân tích thị trường tiền mã hóa; các hoạt động liên quan việc xây dựng và phát triển nền tảng blockchain; hoặc các hoạt động kinh doanh khác. Mặc dù hiện tại chưa có khung pháp lý cụ thể cho tiền mã hóa và các hoạt động kinh doanh liên quan, tuy nhiên một số hoạt động kinh doanh tiền mã hóa có những điểm tương đồng nhất định với các hoạt động kinh doanh đã được quy định trong pháp luật về thuế thu nhập. Đơn cử như các hoạt động mua bán tiền mã hóa mang bản chất tương đồng với các hoạt động mua bán hàng hóa, theo đó cơ quan nhà nước có thẩm quyền có thể xem các thu nhập từ việc mua bán tiền mã hóa là một loại thu nhập từ việc mua bán hàng hóa thông thường để làm cơ sở tính thuế.

Thực tế, vào năm 2016, Bộ Tài chính đã có quan điểm hướng dẫn rằng tiền mã hóa là một loại hàng hóa, cho nên nhà đầu tư phải nộp thuế thu giá trị gia tăng và thuế thu nhập cá nhân/thuế thu nhập doanh nghiệp đối với hoạt động mua bán đối tượng này.

Bên cạnh đó, trên phương diện xem xét tiền mã hóa như một loại hàng hóa, mức thuế suất áp dụng cho thu nhập tính thuế từ hoạt động mua bán tiền mã hóa đối với cá nhân là dao động từ 5% đến 35% ,và đối với doanh nghiệp là 20%. Đồng thời, các cá nhân hoặc tổ chức này có thể phải chịu mức thuế giá trị gia tăng là 8% hoặc 10% trên mỗi giao dịch liên quan. Mức thuế suất này, nhìn chung, tương đồng với mức thuế suất được áp dụng lên các nguồn thu nhập phát sinh từ tiền mã hóa tại các quốc gia khác.

Như vậy, trong thời điểm chưa có một sắc thuế riêng biệt, cơ quan có thẩm quyền có thể tạm thời áp dụng các quy định về thuế thu nhập và thuế giá trị gia tăng hiện hành để quản lý và thu thuế cho các hoạt động kinh doanh tiền mã hóa liên quan. Điều này sẽ tránh thất thoát cho ngân sách nhà nước, song đồng thời vẫn đảm bảo quyền lợi và lợi ích của các nhà đầu tư trong lĩnh vực này.

Pháp luật hình sự

Tại phiên tòa sơ thẩm của vụ án cướp bitcoin ngày 16/5/2023, ngoài các hành vi dùng vũ lực nhằm chiếm đoạt tiền mã hóa, Hội đồng xét xử đã xem xét giá trị của số tiền VNĐ được quy đổi từ số tiền mã hóa bị cướp để đưa ra án phạt đối với các bị cáo. Trong đó, Hội đồng xét xử đã áp dụng điểm a, khoản 4, Điều 168 của Bộ luật Hình sự, tức có hành vi chiếm đoạt tài sản trị giá 500.000.000 đồng trở lên, để tuyên phạt mức án tù chung thân với bị cáo Hồ Ngọc Tài và bị cáo Trần Ngọc Hoàng. Cần lưu ý thêm rằng, xét về khía cạnh luật học, tội cướp tài sản là tội danh xâm phạm đến quan hệ nhân thân và quan hệ sở hữu tài sản. Như vậy, với quyết định nêu trên, Tòa án đã công nhận tính giá trị của tiền mã hóa và gián tiếp khẳng định rằng tiền mã hóa là đối tượng của quyền sở hữu. Điều này, không chỉ là một tiền lệ quan trọng của nền tư pháp khi xét xử các tội danh xâm phạm quyền sở hữu tiền mã hóa, mà còn là một cơ sở để cơ quan có thẩm quyền có thể pháp điển hóa tiền mã hóa trở thành một loại tài sản theo pháp luật Việt Nam.

Ngoài tội cướp tài sản, một số tội danh theo pháp luật hình sự có thể được áp dụng khi có hành vi phạm tội liên quan đến tiền mã hóa như:

(a)Tội rửa tiền

Với đặc tính ẩn danh, phi tập trung và phát triển không ngừng, các giao dịch tiền mã hóa đã và đang là "mảnh đất hứa" để tội phạm lợi dụng thực hiện rửa tiền. Theo một số thống kê, từ năm 2017 đến năm 2021, tội phạm đã thông qua tiền mã hóa để hợp pháp gần 33 tỷ USD nguồn tiền bất hợp pháp. Ở Việt Nam, vào năm 2022, các đại biểu Quốc Hội đã nhấn mạnh nguy cơ lợi dụng tiền mã hóa để rửa tiền, đồng thời đề xuất bổ sung loại đối tượng này vào dự án Luật phòng, chống rửa tiền (sửa đổi).

Theo pháp luật hình sự, việc tham gia trực tiếp hoặc gián tiếp vào giao dịch tài chính, ngân hàng hoặc giao dịch khác nhằm che giấu nguồn gốc bất hợp pháp của tiền, tài sản do mình phạm tội mà có là hành vi rửa tiền. Tuy nhiên, pháp luật hình sự không quy định rõ ràng về các "giao dịch khác", do đó có cơ sở để xác định rằng các giao dịch bằng tiền mã hóa hoặc có đối tượng là tiền mã hóa là "giao dịch khác" theo quy định này và hành vi hợp pháp dòng tiền "bản" thông qua các giao dịch tiền mã hóa được xem là phạm tội rửa tiền.

Như vậy, trong bối cảnh chưa có các quy định pháp luật điều chỉnh, các cơ quan có thẩm quyền có thể hạn chế, ngăn chặn và xử lý các hành vi rửa tiền bằng tiền mã hóa bằng quy định hiện hành của pháp luật hình sự.

(b) Tội tài trợ khủng bố

Vào tháng 5/2020, Viện Nghiên cứu Hòa bình, Bạo lực và Khủng bố của Philippines đã đưa ra cảnh báo về các giao dịch tiền mã hóa nhằm tài trợ cho hoạt động của các nhóm khủng bố có quan hệ với tổ chức tự xưng Nhà nước Hồi giáo (IS) tại vùng đảo Mindanao, miền Nam Philippines. Mới đây, vào tháng 2/2023, một phụ nữ sống tại Thành phố New York thuộc Hoa Kỳ đã bị buộc tội tài trợ khủng bố với hành vi chuyển tiền mã hóa đến các ví Bitcoin của nhà thầu quân sự Malhama Tactical nhằm gây quỹ cho việc huấn luyện các phần tử cực đoan Hayat Tahrir al-Sham (HTS). Có thể thấy, việc tài trợ khủng bố bằng tiền mã hóa vẫn đang là vấn đề đe dọa đến nền an ninh của thế giới.

Pháp luật hình sự quy định người nào huy động, hỗ trợ tiền, tài sản dưới bất kỳ hình thức nào cho tổ chức, cá nhân khủng bố thì phạm tội tài trợ khủng bố. Theo đó, với khả năng quy đổi thành tiền pháp định, hình thức tài trợ tiền mã hóa cho cá nhân hoặc tổ chức khủng bố cũng thuộc phạm vi định tội của tội danh này.

(c) Tội đánh bạc

Vào năm 2022, Công an tỉnh Hải Dương đã triệt phá đường dây đánh bạc có quy mô 2000 tỷ bằng tiền mã hóa, theo đó các đối tượng đã thực hiện việc đánh bạc và tổ chức đánh bạc bằng hình thức đặt cược USDT (một loại tiền mã hóa có tỷ giá chuyển đổi là 1 USDT tương đương với 1 Đô la Mỹ).

Pháp luật hình sự quy định người nào đánh bạc trái phép dưới bất kỳ hình thức nào được thua bằng tiền hay hiện vật trị giá từ 5.000.000 VNĐ trở lên thì phạm tội đánh bạc. Theo đó, với tiền lệ công nhận giá trị của tiền mã hóa tại vụ án cướp bitcoin, cơ quan có thẩm quyền đã có cơ sở để xác định hành vi sử dụng tiền mã hóa để cá cược hoặc các hình thức ăn thua khác là phạm tội đánh bạc theo pháp luật hình sự.

Ngoài các tội phạm nêu trên, trường hợp pháp luật Việt Nam cho phép việc phát hành tiền mã hóa (ICO) được áp dụng tương tự như việc phát hành chứng khoán (IPO), cơ quan có thẩm quyền có thể dựa trên các tội danh trong lĩnh vực chứng khoán theo pháp luật hình sự để bổ sung các tội danh đặc thù cho tiền mã hóa.

Pháp luật về doanh nghiệp và đầu tư

Tiền mã hóa, với đặc điểm khan hiếm và biến động giá mạnh, cùng với cơ chế bảo mật cao và khả năng kiểm soát giao dịch trên diện rộng, đã trở thành một kênh đầu tư hấp dẫn không thể bỏ qua đối với nhà đầu tư trên thế giới, bao gồm cả Việt Nam. Các hoạt động đầu tư kinh doanh tiền mã hóa tại Việt Nam hiện nay đang diễn ra rất sôi nổi, không thể không kể đến là việc hình thành trang web kinh doanh tiền mã hóa hoặc sàn kinh doanh tiền mã hóa; huy động vốn thông qua phát hành tiền mã hóa (ICO); hoạt động cho vay ngang hàng (peer-to-peer lending),....

Trước thực tiễn trên, pháp luật Việt Nam chưa công nhận hoạt động đầu tư kinh doanh tiền mã hóa là một hoạt động kinh tế trong hệ thống ngành kinh tế Việt Nam, tuy nhiên cũng không cấm hoạt động đầu tư kinh doanh đối tượng này. Có thể thấy rằng tiền ảo đang nằm trong khoảng trống pháp luật về đầu tư và kinh doanh của Việt Nam khi không bị pháp luật cấm nhưng cũng không được pháp luật thừa nhận.

Về nguyên tắc, pháp luật doanh nghiệp và đầu tư Việt Nam quy định doanh nghiệp/nhà đầu tư có quyền tự do kinh doanh/đầu tư các ngành, nghề mà luật không cấm. Tuy nhiên, trên thực tế, nhà đầu tư phải đối mặt với rất nhiều thách thức khi thực hiện thủ tục đăng ký thành lập doanh nghiệp hoặc xin chấp thuận đầu tư tại cơ quan đăng ký kinh doanh (DPI), cũng như có thể bị áp dụng các chế tài khi đầu tư kinh doanh các ngành, nghề kinh doanh chưa được pháp luật cho phép.

Như vậy, với khung pháp lý về doanh nghiệp và đầu tư hiện nay, các cơ quan nhà nước có thẩm quyền có thể căn cứ vào quy định về quyền tự do thực hiện hoạt động đầu tư kinh doanh trong các ngành, nghề mà pháp luật không cấm để linh động điều chỉnh, cũng như tạo điều kiện phát triển cho các hoạt động đầu tư kinh doanh tiền mã hóa tại Việt Nam. Tuy nhiên, trong tương lai, việc ban hành khung pháp lý để điều chỉnh hoạt động đầu tư kinh doanh tiền mã hóa vẫn là một vấn đề cấp thiết nhằm đáp ứng kịp thời thực trạng của nền kinh tế Việt Nam.

Pháp luật về chứng khoán

Hoạt động chào bán tiền mã hóa lần đầu ra công chúng (ICO) đã trở thành một kênh huy động vốn quan trọng và đầy tiềm năng trong thị trường tài chính toàn cầu. Trong khối ASEAN, một số quốc gia đã ban hành khung pháp lý cho hoạt động này, mở ra nhiều cơ hội kinh doanh cho doanh nghiệp và tạo nên cơ chế bảo vệ cho các bên liên quan. Trong số đó, Thái Lan và Singapore là hai quốc gia tiên phong trong việc quy định về hoạt động ICO.

Vào năm 2018, Ủy ban giao dịch và chứng khoán Thái Lan đã công bố một đạo luật cho hoạt động ICO, áp dụng từ ngày 16/7/2018. Đáng chú ý, trước khi có khung pháp lý này, từ năm 2017, Ủy ban đã có sự ủng hộ việc ICO và hướng dẫn rõ ràng về việc ICO phải tuân thủ pháp luật chứng khoán hiện hành.

Tại Singapore vào năm 2017, trong bối cảnh hoạt động ICO chưa có khung pháp lý riêng để điều chỉnh, Cơ quan quản lý tiền tệ của Singapore (MAS) đã hướng dẫn rằng ICO sẽ được xem là một hình thức chào bán chứng khoán và tuân theo Đạo luật về chứng khoán và Hợp đồng kỳ hạn nếu việc ICO bao gồm cả việc chia cổ tức hoặc các lợi ích kinh tế khác.

Theo quy định của pháp luật Việt Nam, thuật ngữ "chứng khoán" liên quan đến việc xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu tại tổ chức phát hành. Do đó, trong một số trường hợp cụ thể, tiền mã hóa có thể mang tính chất kinh tế tương đương với chứng khoán theo quy định của pháp luật.

Với đặc tính tương tự của tiền mã hóa và chứng khoán cùng với các bài học kinh nghiệm quốc tế nêu trên, cơ quan nhà nước có thẩm quyền nên cân nhắc việc ban hành một pháp lệnh tạm thời để yêu cầu các hoạt động ICO phải tuân thủ pháp luật chứng khoán và đặt dưới sự giám sát của Ủy ban chứng khoán Việt Nam. Điều này sẽ giúp bảo đảm tính minh bạch, an toàn và tuân thủ quy định pháp luật của các doanh nghiệp huy động vốn thông qua ICO, đồng thời cũng bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư và tạo điều kiện để cơ quan nhà nước có cơ chế quản lý các hoạt động ICO.

Điều ước quốc tế về đầu tư

Với tính chất vô hình và phi tập trung của tiền mã hóa, nhà đầu tư có thể sử dụng chúng như một khoản đầu tư, bằng cách chuyển tiền mã hóa qua biên giới và quy đổi chúng thành tài sản hợp pháp tại quốc gia tiếp nhận đầu tư. Trong bối cảnh này, các điều ước quốc tế về đầu tư là một trong những khung pháp lý quan trọng đối với việc sử dụng tiền mã hóa để đầu tư xuyên quốc gia, bởi lẽ chúng quy định các tiêu chuẩn bảo hộ mà quốc gia tiếp nhận đầu tư phải thực hiện để bảo vệ khoản đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài.

Theo thống kê tại thời điểm hiện tại, Việt Nam đã ký kết 62 Hiệp định Bảo hộ Đầu tư Song phương ("BIT") (trong đó có 50 BIT đang có hiệu lực) và 26 Điều ước có Điều khoản về Đầu tư ("TIP") (trong đó có 21 TIP đang có hiệu lực). Trong số các điều ước quốc tế này, Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương ("CPTPP") được đánh giá là một trong các hiệp định thể hiện các cam kết toàn diện về mở cửa thị trường trong nước đối với lĩnh vực thương mại nói chung và đầu tư nước ngoài nói riêng.

Theo CPTPP, "Khoản đầu tư được bảo hộ" phải là một khoản đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài; phải được thực hiện tại quốc gia tiếp nhận đầu tư là thành viên của hiệp định; và phải tồn tại kể từ khi hiệp định có hiệu lực.

Để được nhận các cam kết bảo hộ đầu tư nước ngoài của Việt Nam tại CPTPP, tiền mã hóa cần phải đáp ứng các đặc điểm của định nghĩa "Khoản đầu tư được bảo hộ" nêu trên. Nhận thấy rằng điều kiện về thời điểm có thể dễ dàng được đáp ứng nên phần dưới đây sẽ chỉ lần lượt đề cập đến các điều kiện tính chất của một khoản đầu tư và điều kiện về khoản đầu tư phải được thực hiện tại quốc gia tiếp nhận đầu tư.

a. Điều kiện về tính chất của một khoản đầu tư

Trước hết, CPTPP quy định khoản đầu tư là "mọi loại tài sản" (nguyên văn là "every kind of asset"). Việc sử dụng cụm từ này cho thấy khoản đầu tư có một nội hàm tương đối rộng và linh hoạt, theo đó hầu hết các tài sản đều có thể tương thích với định nghĩa này, bao gồm cả "tài sản số" và "tài sản vô hình". Như vậy, với các tính chất phù hợp với "tài sản số" và "tài sản vô hình", tiền mã hóa được xem là tài sản nằm trong phạm vi định nghĩa khoản đầu tư của CPTPP.

Tuy nhiên, việc được xem như một loại tài sản vẫn chưa đủ để tiền mã hóa được xác định là khoản đầu tư theo hiệp định này, theo đó tiền mã hóa cần phải thỏa mãn một trong các tính chất "có đặc điểm của một khoản đầu tư", bao gồm: (i) có sự cam kết về vốn đầu tư hoặc các nguồn lực khác; (ii) có kỳ vọng về lợi nhuận; hoặc (iii) gánh chịu rủi ro.

Liên quan đến đặc điểm "có sự cam kết về vốn đầu tư hoặc các nguồn lực khác", với khả năng quy đổi thành tiền pháp định hoặc trao đổi ngang hàng với các tài sản khác, tiền mã hóa dễ dàng thỏa mãn điều kiện này. Cần lưu ý rằng, cơ quan có thẩm quyền tuy không thừa nhận tiền mã hóa là tài sản nhưng cũng không có quy định cấm góp vốn bằng tiền mã hóa vào doanh nghiệp, đồng thời tính giá trị của tiền mã hóa đã được Tòa án thừa nhận thông qua vụ án cướp Bitcoin được đề cập tại Mục I của bài viết này.

Đối với đặc điểm “kỳ vọng về lợi nhuận”, đây có thể được xem là một tiêu chí khá mơ hồ và khó xác định trên thực tế vì chúng liên quan đến việc đánh giá nhận thức chủ quan của nhà đầu tư đối với các yếu tố khách quan của thị trường vào thời điểm khoản đầu tư được thực hiện. Tuy nhiên, trong bối cảnh Việt Nam được đánh giá là một thị trường tiền mã hóa năng động, việc nhà đầu tư có lý do để kỳ vọng về lợi nhuận khi đầu tư tiền mã tại nước ta là hoàn toàn có cơ sở.

Với đặc điểm về “gánh chịu rủi ro”, có một số quan điểm cho rằng tiền mã hóa khó có thể phù hợp với đặc điểm này khi chúng được xem là công cụ tài chính. Trong khi đó, một số quan điểm khác lại cho rằng tiền mã hóa trong đã hàm chứa rủi ro nhất định vì chúng có khả năng phải chịu ảnh hưởng bởi chính sách của từng quốc gia mà chúng được đầu tư. Do đó, tại thời điểm hiện tại, việc xác định tiền mã hóa có đáp ứng điều kiện “gánh chịu rủi ro” hay không sẽ phụ thuộc phần lớn vào quan điểm của các Hội đồng Trọng tài đầu tư khi giải quyết một tranh chấp liên quan (nếu có).

b. Điều kiện về khoản đầu tư phải được thực hiện tại quốc gia tiếp nhận đầu tư

CPTPP đặt ra điều kiện về mối liên hệ địa lý giữa Khoản đầu tư và lãnh thổ của quốc gia tiếp nhận đầu tư. Đây có thể được xem là điều kiện khó xác định nhất đối với tiền mã hóa vì chúng có tính chất vô hình và chỉ tồn tại dưới dạng điện tử. Cho đến thời điểm hiện tại, vẫn chưa từng có một tiền lệ hay phán quyết trọng tài nào được các Hội đồng trọng tài đầu tư quốc tế ban hành để có thể tham chiếu đối với trường hợp đặc biệt của tiền mã hóa. Để đưa ra quan điểm cho vấn đề này, nhóm tác giả sẽ phân tích một vụ việc liên quan đến xác định mối liên hệ địa lý giữa khoản đầu tư vô hình và lãnh thổ của quốc gia tiếp nhận đầu tư đã được Hội đồng trọng tài giải quyết.

Cụ thể, Hội đồng trọng tài trong vụ kiện *Abaclat v. Argentina* đã giải quyết tranh chấp giữa các nhà đầu tư và Chính Phủ Argentina về việc liệu rằng các trái phiếu chính phủ do Chính Phủ Argentina phát hành nhưng được các nhà đầu tư mua đi bán lại bên ngoài lãnh thổ Argentina có được xem là một “khoản đầu tư được thực hiện trên lãnh thổ” của Argentina hay không?

Theo Hội đồng trọng tài vụ *Abaclat*, đối với khoản đầu tư thuần túy mang tính chất tài chính, các tiêu chí dùng để xem xét là nguồn tiền (thu được từ việc phát hành các công cụ tài chính) được sử dụng tại nơi nào và/hoặc cho lợi ích của ai mà không xét đến tiêu chí về nơi các công cụ tài chính này được mua bán hoặc chuyển nhượng.

Áp dụng nhận định trên, có thể dự đoán rằng tiền mã hóa được giữ ở đâu không quan trọng bằng việc tiền mã hóa được sử dụng cho ai và/hoặc tại nơi nào. Do đó, việc nhà đầu tư sử dụng tiền mã hóa trên lãnh thổ Việt Nam để tiến hành kinh doanh thì sẽ có thể được xem là khoản đầu tư được thực hiện trên lãnh thổ Việt Nam.

Với các phân tích nêu trên, có thể nhận thấy CPTPP có vai trò tiềm năng trong việc cung cấp khung pháp lý cho hoạt động đầu tư nước ngoài bằng tiền mã hóa tại Việt Nam. Tuy nhiên, việc giải thích và áp dụng các điều khoản này của CPTPP còn cần phải chờ đợi các tiền lệ xét xử của các Hội đồng trọng tài đầu tư. Mặc dù vậy, các nhà lập pháp có thể tham khảo các quan điểm trên để thúc đẩy quá trình pháp điển hóa tiền mã hóa trong hệ thống pháp luật Việt Nam. Bởi lẽ, trong thời kỳ hội nhập và toàn cầu hóa hiện nay, việc đưa ra các chính sách minh bạch và tuân thủ các cam kết quốc tế là một trong những phương cách hữu hiệu nhất để thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư nước ngoài mong muốn đầu tư vào thị trường đầy tiềm năng của Việt Nam.

KẾT LUẬN

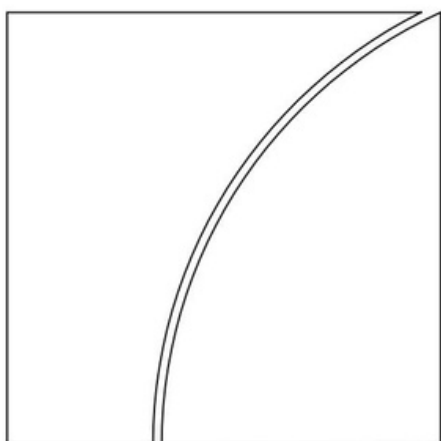
Tổng kết lại, pháp luật Việt Nam đã có các cơ sở pháp lý cơ bản để cơ quan có thẩm quyền áp dụng và quản lý tiền mã hóa. Điều này sẽ phần nào bảo đảm sự điều chỉnh và giám sát hoạt động liên quan đến tiền mã hóa của Nhà nước, góp phần vào việc đảm bảo an ninh tài chính và bảo vệ quyền lợi của người dân và các tổ chức

Với tình hình phát triển nhanh chóng và độ phức tạp của thị trường tiền mã hóa, việc áp dụng pháp luật hiện hành vẫn đòi hỏi sự linh hoạt và điều chỉnh liên tục để đáp ứng các thách thức mới. Các nhà lập pháp cần tiếp tục nghiên cứu và xây dựng khung pháp lý chuyên biệt, tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển bền vững của tiền mã hóa, cũng như công nghệ chuỗi khối trong nền kinh tế số. Việc này cần có sự hợp tác chặt chẽ giữa các cơ quan có thẩm quyền và cộng đồng chuyên gia để bảo đảm các quy định chuyên biệt về tiền mã hóa được ban hành hiệu quả, đồng thời tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển và ứng dụng của chúng trong nền kinh tế số của Việt Nam.

Nhiều tác giả
(thuộc Herman, Henry & Dominic)



Ủy ban Basel về giám sát ngân hàng



XỬ LÝ THẬN TRỌNG ĐỐI VỚI VIỆC TIẾP XÚC TÀI SẢN TIỀN ĐIỆN TỬ

Tháng 12 năm 2021



1.

Giới thiệu

Vào tháng 6/2022, Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng đã đưa ra tham vấn lần thứ hai về xử lý an toàn đối với việc các ngân hàng tiếp xúc với tài sản tiền điện tử.¹ Sau khi xem xét phản hồi từ các bên liên quan trong quá trình tham vấn, Ủy ban hiện đã hoàn thiện tiêu chuẩn an toàn của mình, đã được xác nhận bởi Ủy ban Basel Cơ quan giám sát của Ủy ban, Nhóm Thống đốc và Trưởng ban Giám sát. Tài liệu này đưa ra tiêu chuẩn cuối cùng mà Ủy ban đã đồng ý thực hiện trước ngày 1/1/2025. Văn bản này sẽ sớm được đưa vào Khung Basel hợp nhất. Ủy ban mong muốn cảm ơn những người trả lời đã phản hồi cho cuộc tham vấn thứ hai.

Dưới đây là bản tóm tắt ngắn gọn về cấu trúc của tiêu chuẩn cuối cùng (Phần 2), mô tả các yếu tố chính đã được thay đổi so với đề xuất trong lần tham vấn thứ hai (Phần 3), mô tả các yếu tố chính của đề xuất mà Ủy ban có ý định giám sát chặt chẽ trong thời gian tới (Phần 4) và nội dung của tiêu chuẩn dưới dạng một chương mới của Khung Basel hợp nhất (Phần 5).

2.

Cấu trúc của tiêu chuẩn

Cấu trúc của tiêu chuẩn không thay đổi so với đề xuất được đưa ra trong lần tham vấn thứ hai. Theo tiêu chuẩn, các ngân hàng được yêu cầu liên tục phân loại tài sản tiền điện tử thành hai nhóm:

Tài sản mật mã nhóm 1. Những người đáp ứng đầy đủ một tập hợp các điều kiện phân loại. Tài sản mật mã Nhóm 1 bao gồm tài sản truyền thống được mã hóa (Nhóm 1a) và tài sản mật mã có cơ chế ổn định hiệu quả (Nhóm 1b). Tài sản tiền điện tử Nhóm 1 phải tuân theo các yêu cầu về vốn dựa trên trọng số rủi ro của các khoản đầu tư cơ bản như được quy định trong Khung Basel hiện có.

Tài sản mật mã nhóm 2. Những người không đáp ứng bất kỳ điều kiện phân loại nào. Kết quả là, chúng gây ra rủi ro ngày càng cao hơn so với các tài sản tiền điện tử Nhóm 1 và do đó phải tuân theo cách xử lý vốn bảo thủ mới được quy định. Ngoài bất kỳ tài sản truyền thống được mã hóa và stablecoin nào không đáp ứng các điều kiện phân loại, Nhóm 2 bao gồm tất cả các tài sản tiền điện tử không được hỗ trợ. Một bộ tiêu chí công nhận phòng ngừa rủi ro được sử dụng để xác định các tài sản mật mã Nhóm 2 trong đó mức độ phòng ngừa rủi ro hạn chế được phép công nhận (Nhóm 2a) và những tài sản mà việc phòng ngừa rủi ro không được công nhận (Nhóm 2b).

Các yếu tố chính bổ sung của tiêu chuẩn bao gồm:

Tiện ích bổ sung rủi ro cơ sở hạ tầng: Một tiện ích bổ sung cho tài sản có trọng số rủi ro (RWA) để bù đắp rủi ro cơ sở hạ tầng cho tất cả các tài sản tiền điện tử Nhóm 1 mà chính quyền có thể kích hoạt dựa trên bất kỳ điểm yếu nào được quan sát thấy trong cơ sở hạ tầng mà tài sản tiền điện tử dựa vào.

Giới hạn rủi ro Nhóm 2: Tổng mức rủi ro của ngân hàng đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2 không được vượt quá 2% vốn cấp 1 của ngân hàng và thường phải thấp hơn 1%. Ngân hàng vi phạm giới hạn 1%

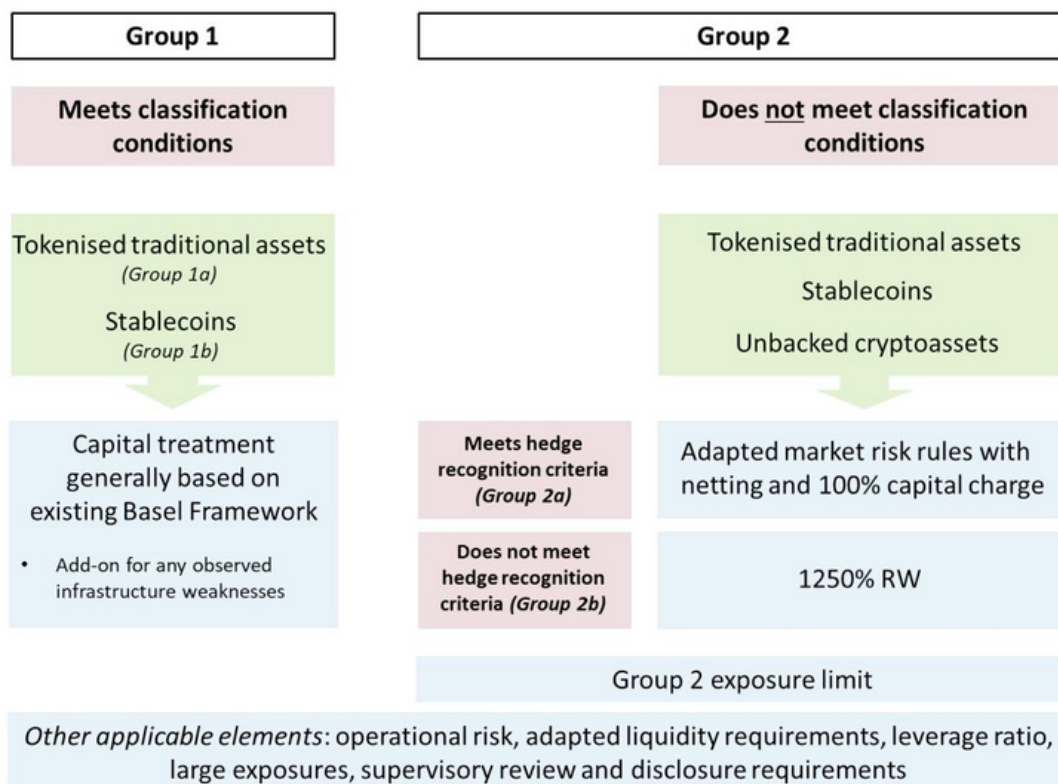
Kiểm tra rủi ro mua lại và yêu cầu giám sát/quy định: Kiểm tra và yêu cầu này phải được đáp ứng để stablecoin đủ điều kiện được đưa vào Nhóm 1. Họ tìm cách đảm bảo rằng chỉ những stablecoin do các tổ chức được giám sát và quản lý phát hành có quyền mua lại và quản trị mạnh mẽ mới đủ điều kiện để đưa vào.

Giới hạn rủi ro Nhóm 2: Tổng mức rủi ro của ngân hàng đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2 không được vượt quá 2% vốn cấp 1 của ngân hàng và thường phải thấp hơn 1%. Ngân hàng vi phạm giới hạn 1%

sẽ áp dụng cách xử lý vốn Nhóm 2b thận trọng hơn đối với số tiền vượt quá giới hạn. Vi phạm giới hạn 2% sẽ dẫn đến việc toàn bộ khoản đầu tư của Nhóm 2 phải chịu sự xử lý vốn của Nhóm 2b.

Các yếu tố khác: Các yếu tố khác của tiêu chuẩn bao gồm các mô tả về cách áp dụng rủi ro hoạt động, tính thanh khoản, tỷ lệ đòn bẩy và các yêu cầu về mức độ rủi ro lớn đối với việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử của ngân hàng. Quy trình xem xét giám sát và một bộ yêu cầu công bố thông tin cụ thể cũng được quy định.

Sơ đồ sau minh họa cấu trúc được mô tả ở trên:



3. Những thay đổi so với đề xuất trong lần tham vấn thứ hai

Phản ánh phản hồi của các bên liên quan về tiêu chuẩn được đề xuất và sự phát triển thị trường của tài sản tiền điện tử, Ủy ban đã đồng ý thực hiện những thay đổi được mô tả trong phần này trong tiêu chuẩn cuối cùng liên quan đến đề xuất được đưa ra trong cuộc tham vấn thứ hai.

Tiện ích bổ sung rủi ro cơ sở hạ tầng

Trong cuộc tham vấn thứ hai, phần bổ sung dành cho rủi ro cơ sở hạ tầng đã được đề xuất dưới dạng phần bổ sung cố định cho RWA được đặt ở mức 2,5% giá trị tiếp xúc đối với tất cả các tài sản tiền điện tử Nhóm 1. Ủy ban đã đồng ý thay thế điều này bằng một cách tiếp cận linh hoạt hơn cho phép các cơ quan chức năng khởi tạo và tăng cường một tiện ích bổ sung dựa trên bất kỳ điểm yếu nào được quan sát thấy trong cơ sở hạ tầng làm nền tảng cho các loại tiền điện tử cụ thể. Cách tiếp cận như vậy sẽ khuyến khích các ngân hàng tích cực giải quyết các rủi ro về cơ sở hạ tầng để tránh việc áp đặt một tiện ích bổ sung vào thời điểm tương lai.

Kiểm tra rủi ro cơ bản, kiểm tra rủi ro mua lại và yêu cầu giám sát/quy định

Các điều kiện phân loại Nhóm 1 được đặt ra trong cuộc tham vấn thứ hai bao gồm yêu cầu rằng tài sản tiền điện tử có

cơ chế ổn định phải vượt qua bài kiểm tra rủi ro mua lại và bài kiểm tra rủi ro cơ bản. Mục tiêu của thử nghiệm rủi ro mua lại là để đảm bảo rằng tài sản dự trữ đủ để cho phép tài sản tiền điện tử có thể được mua lại mọi lúc, kể cả trong thời kỳ căng thẳng tột độ, với số tiền mà tài sản tiền điện tử được chốt ("giá trị cố định"). Thử nghiệm rủi ro cơ bản, là thử nghiệm định lượng dựa trên giá trị thị trường của tài sản tiền điện tử, nhằm mục đích đảm bảo rằng người nắm giữ tài sản tiền điện tử có thể bán nó trên thị trường với số tiền theo sát giá trị chốt. Ủy ban lưu ý trong cuộc tham vấn thứ hai rằng họ đang xem xét như một giải pháp thay thế cho các thử nghiệm rủi ro cơ bản và rủi ro mua lại, yêu cầu đối với stablecoin phải được giám sát và quản lý bởi cơ quan giám sát áp dụng các yêu cầu về vốn và thanh khoản an toàn.

Sau khi xem xét giá trị của các phương pháp tiếp cận khác nhau này, Ủy ban đã quyết định không thực hiện kiểm tra rủi ro cơ bản vào thời điểm này. Như đã lưu ý trong Phần 4 bên dưới, Ủy ban sẽ nghiên cứu thêm liệu có các thử nghiệm thống kê có thể xác định đáng tin cậy các stablecoin có rủi ro thấp hay không và nếu thử nghiệm đó được xác định, Ủy ban sẽ coi đó là một yêu cầu bổ sung để đưa vào Nhóm 1b. Hơn nữa, Ủy ban đã đồng ý rằng yêu cầu giám sát/quy định nên được áp dụng bên cạnh yêu cầu vượt qua bài kiểm tra rủi ro mua lại. Đối với các tài sản tiền điện tử được gắn với một hoặc nhiều loại tiền tệ, thử nghiệm rủi ro mua lại hiện cũng bao gồm yêu cầu rằng tài sản dự trữ phải bao gồm các tài sản có rủi ro thị trường và rủi ro tín dụng tối thiểu. Ủy ban sẽ nghiên cứu sâu hơn về thành phần thích hợp của tài sản dự trữ nhằm mục đích kiểm tra rủi ro mua lại.

Giới hạn phơi nhiễm nhóm 2

Yêu cầu đề xuất đối với các ngân hàng là duy trì mức hiển thị tổng hợp của họ đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2 dưới ngưỡng 1% vốn cấp 1 của họ đã được giữ lại trong tiêu chuẩn cuối cùng, tuân theo một số sửa đổi nhất định. Sửa đổi đầu tiên sẽ dẫn đến mức độ phơi nhiễm được đo bằng mức cao hơn của tổng vị thế mua và bán tổng trong mỗi tài sản tiền điện tử, thay vì tổng giá trị tuyệt đối của mức độ phơi nhiễm dài và ngắn, như được đề xuất trong cuộc tham vấn thứ hai. Sự thay đổi này sẽ đảm bảo rằng các ngân hàng thực hiện các bước để phòng ngừa rủi ro sẽ không bị phạt theo giới hạn. Sửa đổi thứ hai liên quan đến hậu quả vốn của việc vi phạm giới hạn. Để giảm bớt hiệu ứng vách đá, Ủy ban đã đồng ý rằng hậu quả của việc vi phạm giới hạn sẽ là việc xử lý vốn Nhóm 2b chỉ áp dụng cho số tiền vượt quá giới hạn, thay vì cho tất cả các khoản đầu tư của Nhóm 2. Tuy nhiên, để đảm bảo rằng các ngân hàng có động cơ mạnh mẽ để không vượt quá đáng kể ngưỡng 1%, giới hạn 2% mới sẽ được đưa ra, nếu vi phạm sẽ dẫn đến toàn bộ các khoản cho vay của Nhóm 2 phải chịu sự xử lý vốn của Nhóm 2b.

Trách nhiệm đánh giá điều kiện phân loại

Theo đề xuất tham vấn thứ hai, các ngân hàng được yêu cầu đánh giá tài sản tiền điện tử của họ theo các điều kiện phân loại và xin phê duyệt giám sát trước để hoàn tất việc phân loại. Ủy ban đồng ý với phản hồi từ cuộc tham vấn rằng quá trình này có thể trở nên nặng nề một cách không cần thiết, đặc biệt trong trường hợp việc tuân thủ hoặc vi phạm các điều kiện là rõ ràng. Do đó, quy trình bắt buộc đã được sửa đổi để loại bỏ yếu tố phê duyệt trước có tính giám sát; thay vào đó, trong các ngân hàng tiêu chuẩn cuối cùng là được yêu cầu thông báo cho người giám sát về các quyết định phân loại và người giám sát sẽ có quyền hủy bỏ các quyết định này nếu họ không đồng ý với đánh giá của ngân hàng.

Tài sản lưu ký

Những người trả lời tham vấn lần thứ hai nêu lên mối lo ngại về việc áp dụng tiêu chuẩn liên quan đến tài sản của khách hàng nơi ngân hàng đóng vai trò là người giám sát. Những người được hỏi lo ngại rằng tiêu chuẩn có thể hàm ý việc áp dụng các yêu cầu về rủi ro tín dụng, thị trường và thanh khoản đối với những tài sản của khách hàng đó. Cái này

không phải là mục đích của tiêu chuẩn. Do đó, tiêu chuẩn đã được sửa đổi để làm rõ những yếu tố nào được áp dụng đối với các dịch vụ lưu ký do ngân hàng cung cấp.

4. Các yếu tố cần theo dõi và xem xét cụ thể

Ủy ban có kế hoạch giám sát chặt chẽ việc thực hiện và tác động của tiêu chuẩn tài sản tiền điện tử. Với tốc độ phát triển nhanh chóng của thị trường, Ủy ban có thể sẽ đưa ra các cải tiến và làm rõ bổ sung theo thời gian. Những điều này có thể cần thiết để đảm bảo sự hiểu biết và thực hiện nhất quán tiêu chuẩn hoặc để giải quyết các rủi ro mới nổi. Là một phần trong nỗ lực giám sát của mình, Ủy ban sẽ tiếp tục thu thập dữ liệu từ các ngân hàng như một phần của hoạt động giám sát Basel III thường xuyên, giám sát và trao đổi thông tin về việc thực hiện tiêu chuẩn và diễn biến thị trường, đồng thời tích cực tham gia với các cơ quan thiết lập tiêu chuẩn khác.

Ngoài việc giám sát chung về tiêu chuẩn, Ủy ban đã nhất trí về một số vấn đề sẽ được giám sát và xem xét cụ thể. Các vấn đề như sau:

Kiểm tra thống kê và kiểm tra rủi ro mua lại: Ủy ban sẽ nghiên cứu thêm liệu có các kiểm tra thống kê có thể xác định đáng tin cậy các stablecoin có rủi ro thấp hay không và nếu kiểm tra đó được xác định, Ủy ban sẽ coi đó là một yêu cầu bổ sung để đưa vào Nhóm 1b. Ủy ban cũng sẽ nghiên cứu sâu hơn về thành phần thích hợp của tài sản dự trữ nhằm mục đích kiểm tra rủi ro mua lại.

Chuỗi khối không được phép: Ủy ban sẽ tiếp tục xem xét liệu các rủi ro do tài sản tiền điện tử sử dụng chuỗi khối không được phép có thể được giảm thiểu đủ để cho phép đưa chúng vào Nhóm 1 hay không và nếu có thì cần phải điều chỉnh những điều kiện phân loại nào.

Tài sản tiền điện tử Nhóm 1b được nhận làm tài sản thế chấp: Theo tiêu chuẩn cuối cùng, tài sản tiền điện tử Nhóm 1b mà ngân hàng nhận làm tài sản thế chấp không được phép công nhận là tài sản thế chấp đủ điều kiện cho mục đích tính toán các yêu cầu về vốn pháp định. Ủy ban dự định tiếp tục theo dõi cách xử lý này và đánh giá xem liệu có bất kỳ tài sản tiền điện tử Nhóm 1b nào có các đặc điểm cần thiết để được công nhận là tài sản thế chấp cho các mục đích yêu cầu về vốn hay không.

Tiêu chí nhóm 2a và mức độ công nhận phòng ngừa rủi ro: “Tiêu chí công nhận phòng ngừa rủi ro” trong tiêu chuẩn cuối cùng phù hợp với các đề xuất được nêu trong đề xuất tham vấn lần thứ hai.

Các tài sản tiền điện tử đáp ứng các tiêu chí này sẽ được phân bổ vào Nhóm 2a và sẽ đủ điều kiện nhận được số lượng công nhận hạn chế. Các tiêu chí bao gồm các ngưỡng khác nhau, liên quan đến vốn hóa thị trường, khối lượng giao dịch và quan sát giá để các tài sản tiền điện tử

đáp ứng để được đưa vào Nhóm 2a. Ủy ban dự định giám sát chặt chẽ thông số kỹ thuật của các ngưỡng này và mức độ công nhận phòng ngừa mà phân loại Nhóm 2a cho phép.

Hiệu chỉnh giới hạn rủi ro Nhóm 2: Giới hạn rủi ro Nhóm 2 dựa trên các ngưỡng được đặt ở mức 1% và 2% vốn cấp 1 của ngân hàng. Các ngưỡng này nhằm mục đích bảo vệ ngành ngân hàng trước những rủi ro tiềm tàng đáng kể do tài sản tiền điện tử Nhóm 2 gây ra. Khi thị trường tài sản mã hóa phát triển, Ủy ban sẽ đánh giá lại mức độ phù hợp của các ngưỡng này.

5. Văn bản tiêu chuẩn về mức độ tiếp xúc của ngân hàng với tài sản tiền điện tử

Dưới đây là văn bản của một chương mới của Khung Basel (SCO60) quy định cách xử lý thận trọng đối với việc các ngân hàng tiếp xúc với tài sản tiền điện tử. Ngày thực hiện là ngày 1 tháng 1 năm 2025 và tất cả các tài liệu tham khảo chéo tới các chương khác của khuôn khổ đều liên quan đến các chương sẽ có hiệu lực vào ngày đó. Phiên bản hợp nhất của Khung Basel sẽ sớm được cập nhật để bao gồm chương mới được nêu dưới đây.

Giới thiệu

- 60,1 Chương này trình bày cách áp dụng Khung Basel đối với rủi ro của các ngân hàng đối với tài sản tiền điện tử.
- Tài sản tiền điện tử được định nghĩa là tài sản kỹ thuật số riêng tư phụ thuộc vào công nghệ mã hóa và số cái phân tán (DLT) hoặc các công nghệ tương tự. Tài sản kỹ thuật số là sự thể hiện giá trị kỹ thuật số, có thể được sử dụng cho mục đích thanh toán hoặc đầu tư hoặc để truy cập hàng hóa hoặc dịch vụ.
- 60,2 Chứng khoán phi vật chất hóa (chứng khoán đã được chuyển từ chứng chỉ vật chất sang sổ sách điện tử) được phát hành thông qua DLT hoặc các công nghệ tương tự được coi là nằm trong phạm vi của chương này và được gọi là tài sản truyền thống được mã hóa, trong khi những chứng khoán phi vật chất hóa sử dụng phiên bản điện tử của sổ đăng ký và cơ sở dữ liệu truyền thống được quản lý tập trung không nằm trong phạm vi áp dụng.
- 60,3 Việc xử lý thận trọng các loại tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (CBDC) không được mô tả trong Khung Basel. Ủy ban sẽ xem xét thêm về cách xử lý CBDC khi chúng được ban hành.
- 60,4 Vì mục đích của chương này, thuật ngữ “rủi ro” bao gồm các khoản trong hoặc ngoài bảng cân đối kế toán làm phát sinh rủi ro tín dụng, thị trường, hoạt động và/hoặc rủi ro thanh khoản. Một số phần của chương này, chẳng hạn như các yêu cầu về rủi ro hoạt động và các phần đánh giá giám sát và quản lý rủi ro, cũng có thể áp dụng cho các hoạt động tài sản tiền điện tử của ngân hàng, chẳng hạn như các dịch vụ giám sát liên quan đến việc lưu giữ an toàn hoặc quản lý tài sản tiền điện tử của khách hàng trên cơ sở tách biệt, không thường làm phát sinh các yêu cầu về tín dụng, thị trường hoặc thanh khoản.
- 60,5 Phần còn lại của chương này được tổ chức theo các phần sau:
- (1) Điều kiện phân loại: [SCO60.6] đến [SCO60.22].
 - (2) Ranh giới sổ sách ngân hàng/giao dịch, sử dụng mô hình nội bộ và phân loại kế toán: [SCO60,23] đến [SCO60,25].
 - (3) Yêu cầu về vốn tối thiểu đối với rủi ro tín dụng đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1: [SCO60,26] đến [SCO60,39].
 - (5) ^[SCO60,53] Tiềm ích bổ sung cho rủi ro cơ sở hạ tầng đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1: [SCO60,52] đến [SCO60,53].
 - (6) Yêu cầu về vốn tối thiểu đối với rủi ro thị trường đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1: [SCO60,40] đến [SCO60,51].
 - (7) Yêu cầu về vốn tối thiểu đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2: [SCO60,54] đến [SCO60,86].
 - Yêu cầu vốn tối thiểu cho rủi ro điều chỉnh định giá tín dụng (CVA): [SCO60,87] đến [SCO60,92].
 - (8) Yêu cầu vốn tối thiểu cho rủi ro tín dụng đối tác: [SCO60,93] đến [SCO60,99].
 - (9) Yêu cầu vốn tối thiểu cho rủi ro hoạt động: [SCO60.100].
 - (10) Yêu cầu rủi ro thanh khoản tối thiểu: [SCO60.101] đến [SCO60.112].
 - (11) Yêu cầu về tỷ lệ đòn bẩy: [SCO60.113] đến [SCO60.114].
 - (12) Yêu cầu phơi sáng lớn: [SCO60.115].
 - (13) Giới hạn phơi nhiễm nhóm 2: [SCO60.116] đến [SCO60.119].
 - (14) Đánh giá giám sát và quản lý rủi ro ngân hàng: [SCO60.120] đến [SCO60.127].
 - (15) Yêu cầu công bố: [SCO60.128] đến [SCO60.130].

Điều kiện phân loại

60, Trong một số lĩnh vực nhất định của chương này, đáng chú ý nhất là vì mục đích rủi ro tín dụng, thị trường và thanh
6 khoản, việc xử lý thận trọng đối với việc tiếp xúc với tài sản mật mã của ngân hàng sẽ khác nhau tùy theo phân loại thận trọng của tài sản mật mã. Để xác định phân loại thận trọng, tài sản tiền điện tử phải được sàng lọc liên tục và được phân loại thành hai nhóm chính:

(1) Tài sản mật mã nhóm 1 là những tài sản mật mã đáp ứng các điều kiện phân loại được nêu trong [SCO60.8] đến [SCO60.19]. Tài sản mật mã nhóm 1 bao gồm:

(Một) Nhóm 1a: Tài sản truyền thống được token hóa^[1] đáp ứng các điều kiện phân loại.

(2) (b) Nhóm 1b: Tài sản tiền điện tử có cơ chế ổn định hiệu quả đáp ứng các điều kiện phân loại.

Tài sản mật mã nhóm 2 là những tài sản mật mã không đáp ứng các điều kiện phân loại được nêu trong [SCO60.8] đến [SCO60.19]. Tài sản mật mã nhóm 2 bao gồm:

(Một) Nhóm 2a: Tài sản điện tử (bao gồm tài sản truyền thống được mã hóa, stablecoin và tài sản tiền điện tử không được hỗ trợ) không đáp ứng các điều kiện phân loại nhưng vượt qua tiêu chí công nhận phòng ngừa rủi ro của Nhóm 2a.

(b) Nhóm 2b: Tất cả các tài sản tiền điện tử khác (tức là tài sản truyền thống được mã hóa, stablecoin và tài sản tiền điện tử không được hỗ trợ không đáp ứng các điều kiện phân loại và không đạt tiêu chí công nhận phòng ngừa rủi ro của Nhóm 2a).

[1] Tài sản truyền thống là những tài sản được quy định trong Khung Basel và không được phân loại theo chương này là tài sản tiền điện tử.

60.7 Để được phân loại vào Nhóm 1a hoặc Nhóm 1b, tài sản tiền điện tử phải liên tục đáp ứng các điều kiện phân loại trong SCO60.8] đến SCO60.19] bên dưới.

Điều kiện phân loại 1

60, Điều kiện phân loại 1: Tài sản tiền điện tử là: (i) tài sản truyền thống được mã hóa; hoặc (ii) có cơ chế ổn định luôn hiệu
8 quả trong việc liên kết giá trị của nó với tài sản truyền thống hoặc nhóm tài sản truyền thống (tức là (các) tài sản tham chiếu).

60, Tài sản truyền thống được token hóa sẽ chỉ đáp ứng điều kiện phân loại 1 nếu chúng đáp ứng tất cả các yêu cầu sau:
9

(1) Chúng là các biểu diễn kỹ thuật số của tài sản truyền thống sử dụng mật mã, DLT hoặc công nghệ tương tự để ghi lại quyền sở hữu.

(2) Chúng đặt ra mức độ rủi ro tín dụng và thị trường tương tự như dạng tài sản truyền thống (không được mã hóa). Trong thực tế, điều này có nghĩa như sau đối với các tài sản truyền thống được token hóa:

(Một) Trái phiếu, khoản vay, yêu cầu bồi thường đối với ngân hàng (bao gồm cả dưới hình thức tiền gửi),^[2] cổ phiếu và các công cụ phái sinh. Tài sản tiền điện tử phải có mức độ quyền pháp lý tương tự như quyền sở hữu các hình thức tài chính truyền thống này (ví dụ: quyền đối với dòng tiền, khiếu nại về khả năng thanh toán, v.v.). Ngoài ra, không được có tính năng nào của tài sản tiền điện tử có thể ngăn cản việc thanh toán đầy đủ nghĩa vụ đối với ngân hàng khi đến hạn so với phiên bản tài sản truyền thống (không được mã hóa).

(b) Hàng hóa. Tài sản tiền điện tử phải có mức độ quyền pháp lý tương tự như hồ sơ dựa trên tài khoản truyền thống về quyền sở hữu hàng hóa vật chất.

(c) Tiền mặt bị tạm giữ. Các tài sản tiền điện tử phải có mức độ quyền pháp lý tương tự như tiền mặt được lưu giữ.

[2] Ở một số khu vực pháp lý nhất định, tài sản thanh toán được mã hóa do ngân hàng phát hành được hỗ trợ bởi tài sản chung của ngân hàng chứ không phải bằng một nhóm tài sản dự trữ có thể được gọi là “stablecoin”. Bất kể chúng có thể được gọi chung như thế nào trong phạm vi quyền tài phán, những tài sản này có thể được đưa vào Nhóm 1a với điều kiện chúng đáp ứng tất cả các điều kiện cần thiết và sẽ không được xếp vào Nhóm 1b chỉ dựa trên tên địa phương thường được sử dụng của chúng.

60.10 Tài sản tiền điện tử không đáp ứng điều kiện được nêu trong [SCO60.9](2) ở trên nếu chúng:

(1) trước tiên cần được mua lại hoặc chuyển đổi thành tài sản truyền thống trước khi nhận được các quyền hợp pháp như quyền sở hữu trực tiếp đối với tài sản truyền thống; hoặc

(2) thông qua cấu trúc cụ thể của chúng, chúng gây ra rủi ro tín dụng đối tác bổ sung liên quan đến tài sản truyền thống.

60.11 Tài sản tiền điện tử có cơ chế ổn định sẽ chỉ đáp ứng điều kiện phân loại 1 nếu chúng thỏa mãn tất cả các yêu cầu sau:

(1) Tài sản tiền điện tử được thiết kế để có thể đổi lấy số lượng tài sản tham chiếu được xác định trước (ví dụ: 1USD, 1oz vàng) hoặc tiền mặt bằng giá trị thị trường hiện tại của (các) tài sản tham chiếu (ví dụ: giá trị USD của 1oz vàng). Giá trị của (các) tài sản tham chiếu mà một đơn vị tài sản tiền điện tử được thiết kế để có thể mua lại được gọi là “giá trị cố định”.

(2) Cơ chế ổn định được thiết kế để giảm thiểu sự biến động về giá trị thị trường của tài sản tiền điện tử so với giá trị cố định. Để đáp ứng điều kiện “luôn có hiệu quả”, các ngân hàng phải có sẵn khung giám sát để xác minh rằng cơ chế ổn định đang hoạt động như dự định.

(3) Cơ chế ổn định cho phép quản lý rủi ro tương tự như quản lý rủi ro của tài sản truyền thống, dựa trên dữ liệu hoặc kinh nghiệm đầy đủ. Đối với các tài sản tiền điện tử mới được thành lập, có thể không có đủ dữ liệu và/hoặc kinh nghiệm thực tế để thực hiện đánh giá chi tiết về cơ chế ổn định. Phải cung cấp bằng chứng để làm hài lòng người giám sát về tính hiệu quả của cơ chế bình ổn, bao gồm thành phần, định giá và tần suất định giá (các) tài sản dự trữ cũng như chất lượng của dữ liệu sẵn có.

(4) Có đủ thông tin mà các ngân hàng sử dụng để xác minh quyền sở hữu tài sản dự trữ mà giá trị ổn định của tài sản tiền điện tử phụ thuộc vào. Trong trường hợp tài sản vật chất cơ bản, ngân hàng phải xác minh rằng những tài sản này được lưu trữ và quản lý phù hợp. Khung giám sát này phải hoạt động bất kể nhà phát hành tài sản tiền điện tử. Ngân hàng chỉ có thể sử dụng đánh giá của bên thứ ba độc lập cho mục đích xác minh quyền sở hữu nếu họ hài lòng rằng đánh giá đó là đáng tin cậy.

(5) Tài sản tiền điện tử đã vượt qua bài kiểm tra rủi ro mua lại được nêu trong [SCO60.12] và nhà phát hành được giám sát và quản lý bởi người giám sát áp dụng các yêu cầu về vốn an toàn và thanh khoản cho nhà phát hành. Ủy ban cũng đã xem xét yêu cầu các tài sản tiền điện tử có cơ chế ổn định phải đáp ứng “thử nghiệm rủi ro cơ bản”, nhưng vẫn chưa chọn thực hiện thử nghiệm này.[3] Ủy ban sẽ nghiên cứu thêm liệu có các thử nghiệm thống kê có thể xác định đáng tin cậy các stablecoin có rủi ro thấp hay không và nếu thử nghiệm đó được xác định, họ sẽ coi đó là một yêu cầu bổ sung.

[3] Để biết mô tả về thử nghiệm rủi ro cơ bản, hãy xem tài liệu tư vấn thứ hai về mức độ tiếp xúc của ngân hàng với tài sản tiền điện tử: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d533.htm>

60.12 Kiểm tra rủi ro mua lại. Mục tiêu của thử nghiệm này là để đảm bảo rằng tài sản dự trữ đủ để cho phép tài sản tiền điện tử có thể được mua lại bất cứ lúc nào để lấy giá trị cố định, kể cả trong thời kỳ cực kỳ căng thẳng. Để vượt qua bài kiểm tra rủi ro mua lại, ngân hàng phải đảm bảo rằng việc sắp xếp tài sản tiền điện tử đáp ứng các điều kiện sau:

(1) Giá trị và thành phần tài sản dự trữ. Giá trị của tài sản dự trữ (ròng tất cả các yêu cầu không phải tài sản tiền điện tử đối với các tài sản này) phải luôn luôn bằng hoặc vượt quá giá trị cố định tổng hợp của tất cả các tài sản tiền điện tử đang lưu hành, kể cả trong thời kỳ cực kỳ căng thẳng.

Nếu tài sản dự trữ khiến chủ sở hữu gặp rủi ro bên cạnh những rủi ro phát sinh từ tài sản tham chiếu,[4] giá trị của tài sản dự trữ phải đảm bảo đủ mức cho quyền mua lại của tất cả các tài sản tiền điện tử đang lưu hành. Mức độ thế chấp quá mức phải đủ để đảm bảo rằng ngay cả sau khi xảy ra tổn thất nặng nề đối với tài sản dự trữ, giá trị của chúng vẫn vượt quá giá trị tổng hợp của tất cả các tài sản tiền điện tử đang lưu hành.

(2) Tiêu chí chất lượng tài sản đối với tài sản dự trữ. Đối với tài sản tiền điện tử được gắn với một hoặc nhiều loại tiền tệ, tài sản dự trữ phải bao gồm các tài sản có rủi ro tín dụng và thị trường tối thiểu. Tài sản phải có khả năng được thanh lý nhanh chóng với tác động bất lợi về giá ở mức tối thiểu. Ví dụ: những tài sản này có thể được xác định là HQLA Cấp 1 theo quy định trong LCR30.41. Hơn nữa, tài sản dự trữ phải được định giá bằng cùng loại tiền tệ hoặc các loại tiền tệ có cùng tỷ lệ với loại tiền tệ được sử dụng cho giá trị cố định. Một phần tối thiểu của tài sản dự trữ có thể được giữ bằng loại tiền tệ khác với loại tiền tệ được sử dụng cho giá trị cố định, với điều kiện là việc nắm giữ loại tiền đó là cần thiết cho hoạt động sắp xếp tài sản tiền điện tử và tất cả rủi ro không khớp tiền tệ giữa tài sản dự trữ và giá trị chốt đã được phòng ngừa thích hợp.

(3) Quản lý tài sản dự trữ. Cơ chế quản lý liên quan đến quản lý tài sản dự trữ phải toàn diện và minh bạch. Họ phải đảm bảo rằng:

(a) Tài sản dự trữ được quản lý và đầu tư với mục tiêu rõ ràng có hiệu lực pháp lý nhằm đảm bảo rằng tất cả tài sản tiền điện tử có thể được mua lại kịp thời theo giá trị cố định, kể cả trong những giai đoạn cực kỳ căng thẳng.

(b) Một khuôn khổ rủi ro hoạt động và khả năng phục hồi mạnh mẽ tồn tại để đảm bảo tính sẵn

(c) có và lưu giữ an toàn các tài sản dự trữ.

(d) Nhiệm vụ mô tả các loại tài sản có thể được đưa vào quỹ dự trữ phải được công bố công khai và cập nhật.

Thành phần và giá trị tài sản dự trữ được công bố công khai định kỳ. Giá trị phải được tiết lộ ít nhất hàng ngày và thành phần phải được tiết lộ ít nhất hàng tuần.

(e) Tài sản dự trữ phải được kiểm toán độc lập bên ngoài ít nhất hàng năm để xác nhận rằng chúng khớp với lượng dự trữ được công bố và phù hợp với nhiệm vụ.

[4] Ví dụ: hãy xem xét một tài sản tiền điện tử có thể đổi lấy một số tiền nhất định (tức là số tiền tệ là tài sản tham chiếu) nhưng được hỗ trợ bởi trái phiếu có mệnh giá bằng cùng loại tiền tệ (tức là trái phiếu là tài sản dự trữ). Tài sản dự trữ sẽ làm tăng tín dụng, rủi ro thị trường và thanh khoản có thể dẫn đến thua lỗ so với giá trị tham chiếu tài sản.

60.13 Cơ chế ổn định: (i) tham chiếu các tài sản tiền điện tử khác làm tài sản cơ bản (bao gồm cả các cơ chế tham chiếu các tài sản tiền điện tử khác có tài sản truyền thống làm tài sản cơ bản); hoặc (ii) sử dụng các giao thức để tăng hoặc giảm nguồn cung cấp tài sản tiền điện tử^[5] không đáp ứng điều kiện phân loại 1.

[5] Các tài sản tiền điện tử sử dụng các giao thức để duy trì giá trị của chúng trong một số trường hợp được gọi là “stablecoin dựa trên thuật toán”.

Điều kiện phân loại 2

60.14 Điều kiện phân loại 2: Tất cả các quyền, nghĩa vụ và lợi ích phát sinh từ việc sắp xếp tài sản tiền điện tử đều được xác định rõ ràng và có hiệu lực thi hành về mặt pháp lý ở tất cả các khu vực pháp lý nơi tài sản được phát hành và mua lại. Ngoài ra, (các) khung pháp lý hiện hành đảm bảo tính chất cuối cùng của việc giải quyết. Các ngân hàng được yêu cầu tiến hành đánh giá pháp lý về việc sắp xếp tài sản tiền điện tử để đảm bảo đáp ứng điều kiện này và cung cấp đánh giá cho người giám sát của họ khi được yêu cầu.

60.15 Để đáp ứng điều kiện phân loại 2, phải đáp ứng các yêu cầu sau:

(1) Tại mọi thời điểm, các thỏa thuận về tài sản tiền điện tử phải đảm bảo khả năng chuyển nhượng đầy đủ và khả năng thanh toán cuối cùng. Ngoài ra, tài sản tiền điện tử có cơ chế ổn định phải đưa ra yêu cầu pháp lý mạnh mẽ đối với nhà phát hành và/hoặc tài sản dự trữ cơ bản và phải đảm bảo khả năng hoàn lại đầy đủ (tức là khả năng trao đổi tài sản tiền điện tử lấy số lượng tài sản được xác định trước như tiền mặt, trái phiếu, hàng hóa, cổ phiếu). hoặc các tài sản truyền thống khác) vào mọi lúc và theo giá trị cố định của chúng. Để một thỏa thuận tài sản tiền điện tử được coi là có khả năng hoàn trả đầy đủ, nó phải cho phép hoàn tất việc quy đổi trong vòng 5 ngày theo lịch kể từ khi yêu cầu quy đổi vào mọi thời điểm.

(2) Tại mọi thời điểm, các thỏa thuận về tài sản tiền điện tử đều được ghi chép đầy đủ. Đối với tài sản tiền điện tử có cơ chế ổn định, các thỏa thuận về tài sản tiền điện tử phải xác định rõ ràng bên nào có quyền mua lại; nghĩa vụ của bên chuộc lại phải thực hiện thỏa thuận; khung thời gian để việc chuộc lỗi này diễn ra; các tài sản truyền thống trên sàn giao dịch; và giá trị quy đổi được xác định như thế nào. Các thỏa thuận này cũng phải có hiệu lực trong trường hợp các bên tham gia vào các thỏa thuận này có thể không nằm trong cùng khu vực pháp lý nơi tài sản tiền điện tử được phát hành và mua lại. Tại mọi thời điểm, tính cuối cùng của việc thanh toán trong các thỏa thuận tài sản tiền điện tử phải được ghi lại một cách hợp lý sao cho rõ ràng khi nào các rủi ro tài chính quan trọng được chuyển từ bên này sang bên khác, bao gồm cả thời điểm mà giao dịch không thể hủy ngang. Tài liệu được mô tả trong đoạn này phải được nhà phát hành tài sản tiền điện tử tiết lộ công khai. Nếu việc cung cấp tài sản tiền điện tử ra công chúng đã được cơ quan quản lý có liên quan chấp thuận trên cơ sở tiết lộ công khai này thì điều kiện trong [SCO60.15](2) sẽ được coi là đã đáp ứng.

Nếu không, sẽ cần có ý kiến pháp lý độc lập để xác nhận [SCO60.15](2) đã được đáp ứng.

Điều kiện phân loại 3

60.16 Điều kiện phân loại 3: Các chức năng của tài sản tiền điện tử và mạng mà nó vận hành, bao gồm số cái phân tán hoặc công nghệ tương tự mà nó dựa trên, được thiết kế và vận hành để giảm thiểu và quản lý đầy đủ mọi rủi ro trọng yếu.

60.17 Để đáp ứng điều kiện phân loại 3, phải đáp ứng các yêu cầu sau:

- (1) Các chức năng của tài sản tiền điện tử, chẳng hạn như phát hành, xác thực, mua lại và chuyển giao tài sản tiền điện tử cũng như mạng mà nó chạy trên đó, không gây ra bất kỳ rủi ro trọng yếu nào có thể làm giảm khả năng chuyển nhượng, khả năng thanh toán cuối cùng hoặc, nếu có, khả năng mua lại của tài sản tiền điện tử. Để đạt được mục tiêu này, các đơn vị thực hiện các hoạt động liên quan đến các chức năng này [6] phải tuân thủ các chính sách và thực tiễn quản trị rủi ro và kiểm soát rủi ro mạnh mẽ để giải quyết các rủi ro bao gồm nhưng không giới hạn ở: rủi ro tín dụng, thị trường và thanh khoản; rủi ro hoạt động (bao gồm gia công phần mềm, gian lận và rủi ro mạng) và rủi ro mất dữ liệu; nhiều rủi ro phi tài chính khác nhau, chẳng hạn như tính toàn vẹn dữ liệu; khả năng phục hồi hoạt động (tức là độ tin cậy và năng lực hoạt động); quản lý rủi ro của bên thứ ba; và Chống rửa tiền/Chống tài trợ khủng bố (AML/CFT).
- (2) Tất cả các yếu tố chính của mạng phải được xác định rõ ràng sao cho tất cả các giao dịch và người tham gia đều có thể theo dõi được. Các yếu tố chính bao gồm: (i) cơ cấu vận hành (tức là có một hoặc nhiều thực thể thực hiện (các) chức năng cốt lõi của mạng); (ii) mức độ truy cập (tức là mạng bị hạn chế hay không bị hạn chế); (iii) vai trò kỹ thuật của các nút (bao gồm liệu có vai trò và trách nhiệm khác biệt giữa các nút); và (iv) cơ chế xác thực và đồng thuận của mạng (tức là việc xác thực giao dịch được thực hiện với một hay nhiều thực thể).
- [6] Ví dụ về các thực thể này bao gồm nhưng không giới hạn ở: nhà phát hành, nhà điều hành hệ thống chuyển giao và thanh toán cho tài sản tiền điện tử; quản trị viên cơ chế ổn định tài sản tiền điện tử và người giám sát bất kỳ tài sản cơ bản nào hỗ trợ cơ chế ổn định.

Điều kiện phân loại 4

- 60,18 Điều kiện phân loại 4: Các thực thể thực hiện việc mua lại, chuyển nhượng, lưu trữ hoặc thanh toán tài sản tiền điện tử hoặc quản lý hoặc đầu tư tài sản dự trữ phải: (i) được quản lý và giám sát hoặc tuân theo các tiêu chuẩn quản lý rủi ro thích hợp; và (ii) có sẵn và công bố một khuôn khổ quản trị toàn diện.
- 60,19 Các thực thể tuân theo điều kiện 4 bao gồm các nhà điều hành hệ thống chuyển giao và thanh toán cho tài sản tiền điện tử, nhà cung cấp ví và đối với tài sản tiền điện tử có cơ chế ổn định, quản trị viên cơ chế ổn định và người giám sát tài sản dự trữ. Trình xác thực nút có thể phải tuân theo các tiêu chuẩn quản lý rủi ro thích hợp thay thế cho việc bị quản lý và giám sát.

Trách nhiệm xác định và giám sát việc tuân thủ các điều kiện phân loại

- 60,20 Các ngân hàng, trên cơ sở liên tục, chịu trách nhiệm đánh giá xem các tài sản tiền điện tử mà họ sử dụng có tuân thủ các điều kiện phân loại được nêu trong [SCO60.6] đến [SCO60.19] và các tiêu chí công nhận phòng ngừa rủi ro được nêu trong [SCO60.55]. Những đánh giá này sẽ xác định xem tài sản tiền điện tử được phân loại là Nhóm 1a, Nhóm 1b, Nhóm 2a hay Nhóm 2b. Để đạt được mục tiêu này, các ngân hàng phải áp dụng các chính sách, quy trình, quản trị, năng lực con người và CNTT phù hợp để đánh giá rủi ro khi tham gia vào tài sản tiền điện tử và thực hiện chúng một cách liên tục và phù hợp với các tiêu chuẩn được quốc tế chấp nhận. Các ngân hàng phải ghi lại đầy đủ thông tin được sử dụng để xác định việc tuân thủ các điều kiện phân loại và cung cấp thông tin này cho cơ quan giám sát khi được yêu cầu. Ngoài ra:
- (1) Đối với các tài sản tiền điện tử mà ngân hàng đã tiếp cận vào ngày triển khai [SCO60], ngân hàng phải thông báo cho người giám sát của họ về các quyết định phân loại mà họ đã đạt được đối với từng tài sản tiền điện tử. Thông tin này lý tưởng nhất nên được gửi trước khi

ngày thực hiện [SCO60]. Nếu không thể cung cấp thông tin trước khi triển khai [SCO60] thì thông tin đó phải được gửi ngay sau đó.

Cụ thể, nó phải được gửi với thời gian đủ để người giám sát xem xét và, nếu cần, hủy bỏ quyết định phân loại mà ngân hàng đã đạt được trước khi công bố bộ công bố thông tin Trụ cột 3 đầu tiên của ngân hàng sau khi thực hiện [SCO60]. Các nhà chức trách có thể muốn chỉ định thời hạn phù hợp cho các ngân hàng trong phạm vi quyền hạn của họ với việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử có tính đến các nguồn lực giám sát sẵn có và lịch trình báo cáo của ngân hàng.

- (2) Đối với tài sản tiền điện tử mà ngân hàng có thể muốn mua sau ngày triển khai [SCO60], trước khi mua bất kỳ tài sản tiền điện tử nào, ngân hàng phải thông báo cho người giám sát của họ về đánh giá phân loại của họ đối với tài sản tiền điện tử. Điều này phải xảy ra với đủ thời gian để người giám sát xem xét và, nếu cần, ghi đề quyết định phân loại đã đạt được trước khi ngân hàng mua lại tài sản tiền điện tử. Các cơ quan có thẩm quyền có thể muốn chỉ định một khoảng thời gian phù hợp cho những thông báo như vậy có tính đến các nguồn lực giám sát sẵn có.

60.21 Cơ quan giám sát có trách nhiệm: (i) xem xét và đánh giá các phương pháp phân tích cũng như quản lý và đo lường rủi ro của ngân hàng; và (ii) xem xét các quyết định phân loại của ngân hàng (như được nêu trong [SCO60.20]). Cơ quan giám sát của ngân hàng có thể dựa vào các cơ quan quản lý hoặc cơ quan giám sát khác giám sát việc quản lý rủi ro của đơn vị liên quan đến các chức năng nêu trên; cũng như các nhà đánh giá độc lập bên thứ ba được xác định là có chuyên môn và kỹ năng cần thiết để đánh giá các đặc điểm rủi ro cụ thể của các thỏa thuận tài sản tiền điện tử.

Cơ quan giám sát cũng phải có quyền hủy bỏ các quyết định phân loại của ngân hàng nếu họ không đồng ý với các đánh giá do ngân hàng thực hiện. Việc ghi đề phải được thực hiện một cách nhất quán giữa các ngân hàng. Cơ quan giám sát có thể sử dụng quyền ghi đề bất cứ lúc nào. Trong một số trường hợp nhất định, cơ quan có thẩm quyền có thể muốn ấn định một ngày trong tương lai mà lệnh thay thế có hiệu lực để các ngân hàng có thời gian chuẩn bị cho tác động của nó..

60.22 Để đảm bảo áp dụng nhất quán giữa các khu vực pháp lý, các cơ quan có thẩm quyền sẽ thường xuyên so sánh và chia sẻ

thông tin giám sát của họ về đánh giá của ngân hàng đối với tài sản tiền điện tử theo các điều kiện phân loại.

Ranh giới sổ sách ngân hàng/giao dịch, sử dụng mô hình nội bộ và phân loại kế toán

60.23 [RBC25] phải được sử dụng để xác định việc phân bổ tài sản tiền điện tử giữa sổ ngân hàng và sổ giao dịch, tuân theo

các thông số kỹ thuật và ngoại lệ sau:

(1) Tài sản mật mã Nhóm 1a phải được chỉ định vào sổ ngân hàng hoặc sổ giao dịch dựa trên việc áp dụng các tiêu chí ranh giới đối với các tài sản truyền thống tương đương không được mã hóa.

(2) Tài sản mật mã Nhóm 1b phải được chỉ định vào sổ ngân hàng hoặc sổ giao dịch dựa trên việc áp dụng các tiêu chí ranh giới cho (các) tài sản tham chiếu.

(3) Tài sản mật mã Nhóm 2a phải được xử lý theo các quy tắc rủi ro thị trường được đề xuất, không phụ thuộc vào việc chúng xuất phát từ các công cụ sổ sách giao dịch hay ngân hàng (tức là tương tự như rủi ro ngoại hối và hàng hóa).

(4) Tài sản tiền điện tử Nhóm 2b phải được xử lý theo cách xử lý thận trọng bảo thủ được tiêu chuẩn hóa được nêu trong [SCO60.83] đến [SCO60.86].

[CRE] và [MAR] được sử dụng để xác định xem liệu các khoản tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 1 có được xử lý theo các cách tiếp cận dựa trên mô hình nội bộ hoặc tiêu chuẩn hóa đối với rủi ro tín dụng và thị trường tương ứng hay không. Các phương pháp tiếp cận dựa trên mô hình không được áp dụng cho tài sản mật mã Nhóm 2.

60.25 Việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử không phải tuân theo yêu cầu khấu trừ áp dụng cho tài sản vô hình được quy định trong [CAP30.7] và [CAP30.8], ngay cả trong trường hợp tài sản tiền điện tử được phân loại là vô hình theo chuẩn mực kế toán hiện hành.

Yêu cầu về vốn tối thiểu đối với rủi ro tín dụng đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1

60.26 Phần này mô tả cách áp dụng các yêu cầu về vốn dựa trên rủi ro tối thiểu đối với rủi ro tín dụng ([CRE]) đối với việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử.

Tài sản mật mã nhóm 1a (tài sản truyền thống được mã hóa)

60.27 Tài sản mật mã Nhóm 1a (tài sản truyền thống được mã hóa) được giữ trong sổ ngân hàng nói chung sẽ phải tuân theo các quy tắc tương tự để xác định tài sản có rủi ro tín dụng (RWA) như tài sản truyền thống không được mã hóa (tức là các quy tắc được đặt ra trong tiêu chuẩn rủi ro tín dụng [CRE]). Ví dụ: một trái phiếu doanh nghiệp được token hóa được giữ trong sổ ngân hàng sẽ có cùng mức độ rủi ro như trái phiếu doanh nghiệp không được token hóa được giữ trong sổ ngân hàng.

60.28 Cách xử lý được nêu trong [SCO60.27] ở trên dựa trên giả định rằng nếu hai khoản đầu tư có cùng mức độ quyền pháp lý (đối với dòng tiền, khiếu nại về khả năng thanh toán, quyền sở hữu tài sản, v.v.) và cùng khả năng thanh toán cho chủ sở hữu tất cả các khoản đến hạn đúng hạn (bao gồm cả các khoản đến hạn trong trường hợp không trả được nợ), chúng có thể có giá trị rất giống nhau và gây ra rủi ro tổn thất tín dụng tương tự. Tuy nhiên, có những lĩnh vực của tiêu chuẩn tín dụng nhằm mục đích nắm bắt những rủi ro không liên quan trực tiếp đến quyền hợp pháp của tài sản do ngân hàng nắm giữ hoặc khả năng thanh toán kịp thời. Các ngân hàng phải đánh giá riêng tài sản truyền thống được mã hóa theo các quy tắc này và không được coi là đủ điều kiện cho một cách xử lý nhất định chỉ vì tài sản truyền thống (không được mã hóa) đủ điều kiện. Ví dụ: tài sản được mã hóa có thể có đặc điểm thanh khoản thị trường khác với tài sản truyền thống (không được mã hóa). Điều này có thể phát sinh do nhóm nhà đầu tư tiềm năng có khả năng nắm giữ tài sản được mã hóa có thể khác với tài sản không được mã hóa.

60.29 Khả năng đặc điểm thanh khoản thị trường và giá trị thị trường của tài sản được mã hóa khác với tài sản không được mã hóa là rất quan trọng trong việc xem xét liệu tài sản tiền điện tử Nhóm 1a có đáp ứng các yêu cầu nhằm mục đích giảm thiểu rủi ro tín dụng theo tiêu chuẩn rủi ro tín dụng hay không. Ngoài ra, tốc độ mà chủ nợ có bảo đảm có thể sở hữu tài sản thế chấp bằng tiền điện tử có thể khác so với tài sản truyền thống. Do đó, trước khi những tài sản đó được ghi nhận là tài sản thế chấp nhằm mục đích giảm thiểu rủi ro tín dụng, các ngân hàng phải đánh giá riêng biệt liệu chúng có tuân thủ các yêu cầu đủ điều kiện liên quan để ghi nhận tài sản thế chấp hay không, chẳng hạn như liệu tài sản thế chấp có thể được thanh lý kịp thời hay không và các yêu cầu về tính chắc chắn về mặt pháp lý ([CRE22. 9]). Ngoài việc đánh giá xem tài sản mã hóa được giữ làm tài sản thế chấp có đủ điều kiện để được công nhận là giảm thiểu rủi ro tín dụng hay không, các ngân hàng phải phân tích khoảng thời gian mà chúng có thể được thanh lý và độ sâu thanh khoản của thị trường trong thời kỳ suy thoái. Tài sản tiền điện tử sẽ chỉ được công nhận là tài sản thế chấp khi sự biến động về giá trị và thời gian nắm giữ trong điều kiện thị trường khó khăn có thể được xác nhận là không tăng đáng kể so với tài sản truyền thống hoặc nhóm tài sản truyền thống. Mặt khác, tài sản tiền điện tử sẽ không đủ điều kiện để được công nhận giảm thiểu rủi ro tín dụng trừ khi ngân hàng nhận được sự cho phép từ người giám sát để phản ánh bất kỳ sự gia tăng đáng kể nào trong các thông số liên quan như một phần ước tính LGD của chính họ theo phương pháp IRB.

60.30 [CRE22] đưa ra danh sách các hình thức tài sản thế chấp tài chính đủ điều kiện nhằm mục đích được công nhận là biện pháp giảm thiểu rủi ro tín dụng theo cách tiếp cận chuẩn hóa đối với rủi ro tín dụng. Danh sách này cũng là cơ sở của tài sản thế chấp tài chính đủ điều kiện theo cách tiếp cận dựa trên xếp hạng nội bộ cơ bản. Chỉ các tài sản tiền điện tử Nhóm 1a là phiên bản mã hóa của các công cụ có trong danh sách tài sản thế chấp tài chính đủ điều kiện được nêu trong [CRE22] mới có thể đủ điều kiện để được công nhận là tài sản thế chấp đủ điều kiện (cũng phải đáp ứng các yêu cầu được mô tả ở trên).

Tài sản mật mã nhóm 1b (tài sản mật mã có cơ chế ổn định)

60.31 Do các điều kiện phân loại, tài sản mật mã Nhóm 1b phải được thiết kế để có thể đổi được số tiền được xác định trước của một hoặc nhiều tài sản tham chiếu hoặc tiền mặt bằng giá trị của (các) tài sản tham chiếu. Ngoài ra, việc sắp xếp tài sản tiền điện tử phải bao gồm một lượng tài sản dự trữ đủ để đảm bảo có thể đáp ứng yêu cầu mua lại của chủ sở hữu tài sản tiền điện tử. Ngoài những yếu tố chung này, tài sản mật mã Nhóm 1b có thể được cấu trúc theo nhiều cách khác nhau.

Các ngân hàng có rủi ro trong sổ sách ngân hàng đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1b phải phân tích cấu trúc cụ thể của họ và xác định tất cả các rủi ro có thể dẫn đến thua lỗ. Mỗi rủi ro tín dụng phải được các ngân hàng vốn hóa riêng biệt bằng cách sử dụng các tiêu chuẩn rủi ro tín dụng được quy định trong [CRE]. Các đoạn [SCO60.32] đến [SCO60.39] bên dưới mô tả nhiều cách khác nhau mà rủi ro tín dụng có thể phát sinh từ việc ngân hàng tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 1b và các yêu cầu về vốn sẽ áp dụng trong từng trường hợp. Danh sách này chưa đầy đủ và trách nhiệm của các ngân hàng là đánh giá và ghi lại toàn diện đầy đủ các rủi ro phát sinh từ mỗi lần tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 1b.

60.32 Rủi ro từ tài sản tham chiếu. Nếu tài sản tham chiếu cho tài sản tiền điện tử Nhóm 1b làm phát sinh rủi ro tín dụng (ví dụ: trái phiếu), các ngân hàng có thể bị lỗ do nhà phát hành tài sản tham chiếu không trả được nợ. Do đó, các ngân hàng phải đưa vào RWA tín dụng RWA sẽ áp dụng theo [CRE] để nắm giữ trực tiếp tài sản tham chiếu. Nếu tài sản tham chiếu làm phát sinh rủi ro ngoại hối hoặc hàng hóa (ví dụ: tài sản tài chính bằng ngoại tệ hoặc hàng hóa vật chất), các ngân hàng phải tính toán RWA thị trường cho mức độ rủi ro bằng với RWA thị trường sẽ áp dụng theo [RBC20.9](1) cho nắm giữ trực tiếp tài sản truyền thống cơ bản.

60,33

Đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1b tham chiếu nhóm tài sản truyền thống, các ngân hàng phải áp dụng các yêu cầu áp dụng cho đầu tư vốn cổ phần vào quỹ (xem [CRE60]) để xác định RWA áp dụng cho việc nắm giữ trực tiếp nhóm tài sản truyền thống được tham chiếu, như yêu cầu trong [SCO60.32] ở trên. Cách tiếp cận xem qua và cách tiếp cận dựa trên ủy quyền của [CRE60] có sẵn cho các tài sản tiền điện tử đáp ứng tất cả các yêu cầu cho các phương pháp này. Nếu không, phải áp dụng phương pháp dự phòng (tức là trọng số rủi ro 1250%).

60.34 Rủi ro vỡ nợ của bên mua lại. Tài sản mật mã Nhóm 1b phải có thể quy đổi được và nếu thực thể thực hiện chức năng quy đổi ("người chuộc lỗi") không thành công thì tài sản mật mã có thể trở nên vô giá trị. Việc xử lý vốn[7] đối với các khoản đầu tư của ngân hàng đối với người mua lại phụ thuộc vào bản chất của phơi nhiễm:

- (1) Nếu ngân hàng nắm giữ tài sản tiền điện tử có yêu cầu không có bảo đảm đối với người mua lại trong trường hợp vỡ nợ, thì ngân hàng phải tính toán RWA tín dụng cho khoản tiếp xúc của mình với người mua lại. RWA tín dụng trong trường hợp này phải bằng RWA sẽ áp dụng theo [CRE] cho khoản vay không có bảo đảm trực tiếp cho người mua lại. Vì mục đích này, số tiền cho vay phải bằng yêu cầu hoàn lại (tức là giá trị cố định) của tài sản tiền điện tử.
- (2) Nếu ngân hàng nắm giữ tài sản tiền điện tử có yêu cầu bảo đảm đối với người mua lại trong trường hợp vỡ nợ, thì ngân hàng phải tính RWA tín dụng cho khoản tiếp xúc của mình với người mua lại. RWA tín dụng trong trường hợp này phải bằng RWA sẽ áp dụng theo CRE cho khoản vay có bảo đảm trực tiếp cho người mua lại. Vì mục đích này, số tiền cho vay, trước khi được ghi nhận là giảm thiểu rủi ro tín dụng, phải bằng yêu cầu mua lại (tức là giá trị cố định) của tài sản tiền điện tử. Tất cả các điều kiện về tính đủ điều kiện của tài sản thế chấp nhằm mục đích giảm thiểu rủi ro tín dụng được quy định trong [CRE] đều được áp dụng.
- [7] Các yêu cầu về vốn được nêu trong phần này liên quan đến việc tính toán RWA tín dụng. Các phần của [SCO60] liên quan đến RWA rủi ro thị trường lưu ý rằng RWA tín dụng phải được tính toán cho các công cụ trong sổ giao dịch làm phát sinh rủi ro tín dụng do khả năng vỡ nợ tiềm tàng của người mua lại.

60.35 Một số tài sản tiền điện tử Nhóm 1b nhất định có thể được cấu trúc để tránh việc người nắm giữ tài sản tiền điện tử gặp rủi ro tín dụng (trực tiếp hoặc gián tiếp) của người mua lại. Các ngân hàng không bắt buộc phải tính toán RWA tín dụng đối với rủi ro được nêu trong [SCO60.34] ở trên nếu đáp ứng các điều kiện sau:

(1) Các tài sản dự trữ cơ bản được giữ trong một phương tiện có mục đích đặc biệt từ xa (SPV) khi phá sản thay mặt cho những người nắm giữ tài sản tiền điện tử có yêu cầu trực tiếp đối với (các) tài sản dự trữ cơ bản.

(2) Ngân hàng đã có được ý kiến pháp lý độc lập đối với tất cả các luật liên quan đến các bên liên quan, bao gồm cả người mua lại, SPV và người giám sát, khẳng định rằng các tòa án có liên quan sẽ công nhận tài sản cơ bản được nắm giữ theo cách phá sản từ xa là tài sản của người nắm giữ tài sản tiền điện tử.

60.36 Rủi ro phát sinh khi bên trung gian thực hiện chức năng mua lại. Tài sản tiền điện tử nhóm 1b có thể được cấu trúc sao cho chỉ một nhóm nhỏ chủ sở hữu ("thành viên") mới được phép giao dịch trực tiếp với người đổi quà để mua lại tài sản tiền điện tử. Do đó, những người nắm giữ không thể giao dịch trực tiếp với người đổi quà ("những người nắm giữ không phải là thành viên") sẽ phải phụ thuộc vào các thành viên để tài sản tiền điện tử duy trì giá trị của chúng so với tài sản tham chiếu. Bản thân loại cấu trúc này có thể bao gồm các biến thể, ví dụ:

(1) Các thành viên có thể đưa ra cam kết ràng buộc về mặt pháp lý để mua tài sản tiền điện tử từ những người không phải là chủ sở hữu thành viên với mức giá bằng (các) tài sản tham chiếu.

(2) Các thành viên có thể không đưa ra cam kết nhưng có thể được khuyến khích mua tài sản tiền điện tử từ những người không phải là chủ sở hữu vì họ biết rằng họ có thể trao đổi chúng với người đổi lấy tiền mặt/tài sản (miễn là người đổi quà không thất bại).

60.37 Các ngân hàng là thành viên của các thỏa thuận tài sản tiền điện tử như được mô tả trong [SCO60.36] ở trên ("các ngân hàng thành viên"), phải tính toán tài sản có trọng số rủi ro cho việc nắm giữ tài sản tiền điện tử của chính họ theo cách tương tự như yêu cầu đối với những người nắm giữ trong các thỏa thuận tài sản tiền điện tử mà tất cả chủ sở hữu đều có thể giao dịch trực tiếp với người đổi quà (tức là như được quy định trong [SCO60.34] đến [SCO60.35] ở trên). Ngoài ra, các ngân hàng thành viên có thể gặp rủi ro là người mua lại không thành công và họ cam kết mua tài sản tiền điện tử từ những người không phải là chủ sở hữu thành viên. Trong những trường hợp như vậy, ngân hàng thành viên cũng phải bao gồm RWA sẽ áp dụng nếu ngân hàng nắm giữ tất cả tài sản tiền điện tử mà ngân hàng đó có thể buộc phải mua (tức là như được quy định trong [SCO60.36](1) ở trên). Ngay cả khi không có nghĩa vụ pháp lý nào đối với ngân hàng thành viên trong việc mua tài sản tiền điện tử từ những người không phải là chủ sở hữu thành viên, ngân hàng và cơ quan giám sát phải xem xét liệu trên thực tế ngân hàng thành viên có bắt buộc phải tham gia và mua chúng để đáp ứng mong đợi của những người không phải là thành viên hay không. Chủ sở hữu thành viên và bảo vệ danh tiếng của ngân hàng. Khi rủi ro xen vào như vậy tồn tại, các ngân hàng phải đưa vào RWA số tiền sẽ áp dụng nếu các cam kết ràng buộc về mặt pháp lý đã được thực hiện. Các trường hợp ngoại lệ sẽ chỉ được thực hiện nếu ngân hàng có thể chứng minh cho cơ quan giám sát rằng rủi ro xen vào đó không tồn tại.

Nếu các thành viên đã cam kết mua tài sản tiền điện tử với số lượng không giới hạn, những người nắm giữ không phải là thành viên sẽ gặp phải: (i) rủi ro phát sinh từ giá trị thay đổi hoặc khả năng vỡ nợ tiềm ẩn của tài sản tham chiếu; và (ii) nguy cơ tất cả các thành viên vỡ nợ, khiến những người không phải là thành viên không có cách nào để mua lại tài sản tiền điện tử của họ. Khi ngân hàng không phải là chủ sở hữu thành viên, họ phải cộng RWA tính cho hai rủi ro. Rủi ro đầu tiên phải được tính là RWA sẽ phát sinh từ việc tiếp xúc trực tiếp với tài sản cơ sở (xem [SCO60.32]). Việc tính toán RWA cho trường hợp vỡ nợ của các thành viên phức tạp hơn vì có thể có nhiều thành viên đã cam kết mua hàng.

60.38 Rủi ro đối với chủ sở hữu ngân hàng đối với tài sản tiền điện tử không thể giao dịch trực tiếp với người mua lại (tức là người không phải là chủ sở hữu thành viên) phụ thuộc vào việc liệu các thành viên có cam kết mua tài sản tiền điện tử từ tất cả chủ sở hữu không phải là thành viên với số lượng không giới hạn hay không (tức là họ đã đưa ra một đề nghị thường trực và không thể hủy ngang). Để mua tất cả các tài sản tiền điện tử đang lưu hành từ những người không phải là chủ sở hữu thành viên):

tài sản tiền điện tử (tức là người nắm giữ có thể chọn có bán tài sản tiền điện tử cho bất kỳ ai trong số các thành viên hay không). Nếu chỉ có một thành viên, RWA phải được tính bằng cách nắm giữ tài sản tiền điện tử nhân với trọng số rủi ro áp dụng cho khoản vay không có bảo đảm đối với thành viên. Nếu có nhiều thành viên, Trọng số rủi ro được sử dụng phải là Trọng số rủi ro áp dụng cho khoản vay không có bảo đảm đối với thành viên có xếp hạng tín dụng cao nhất (tức là Trọng số rủi ro thấp nhất).[8]

⁽²⁾ Nếu các thành viên không cam kết mua tài sản tiền điện tử với số lượng không giới hạn từ tất cả những người nắm giữ không phải là thành viên thì những người không phải là thành viên sẽ gặp phải: (i) rủi ro phát sinh từ giá trị thay đổi hoặc khả năng vỡ nợ tiềm tàng của tài sản tham chiếu; (ii) nguy cơ tất cả các thành viên vỡ nợ, khiến những người không phải là thành viên không có cách nào để mua lại tài sản tiền điện tử của họ; và (iii) rủi ro người đổi quà vỡ nợ (vì nếu thất bại, các thành viên sẽ không còn động cơ mua tài sản tiền điện tử từ những người không phải là chủ sở hữu thành viên). Trong những trường hợp như vậy, chủ sở hữu ngân hàng không phải là thành viên phải đưa vào RWA tổng RWA cho cả ba khoản đầu tư riêng biệt. RWA cho hai rủi ro đầu tiên phải được tính theo cách tương tự như mô tả ở (1) ở trên. RWA cho rủi ro thứ ba phải được tính là RWA phát sinh từ khoản vay trực tiếp cho người mua lại.

[Số 8] Ví dụ, hãy xem xét tình huống trong đó chỉ có một thành viên và có xếp hạng tín dụng cao (và do đó có trọng số rủi ro thấp). Hệ số rủi ro thấp nên được sử dụng để xác định rủi ro tín dụng của những người không phải là chủ sở hữu. Bây giờ hãy xem xét một thành viên bổ sung được thêm vào có xếp hạng tín dụng thấp (và do đó có trọng số rủi ro cao). Việc bổ sung thành viên mới này không làm tăng rủi ro cho những người không phải là chủ sở hữu (trên thực tế, nó làm giảm rủi ro bằng cách cung cấp cho họ nhiều lựa chọn hơn để mua lại tài sản của mình). Do đó, hệ số rủi ro thấp của thành viên thứ nhất có thể tiếp tục được sử dụng để xác định rủi ro tín dụng đối với những người không phải là thành viên.

60.39 Tài sản tiền điện tử Nhóm 1b, bao gồm cả những tài sản có thể được đổi lấy các công cụ truyền thống có trong danh sách tài sản thế chấp tài chính đủ điều kiện, bản thân chúng không phải là hình thức tài sản thế chấp đủ điều kiện nhằm mục đích được công nhận là giảm thiểu rủi ro tín dụng. Điều này là do, như đã nêu ở trên, quá trình mua lại có thể gây thêm rủi ro đối tác không xuất hiện khi tiếp xúc trực tiếp với tài sản truyền thống.

Yêu cầu về vốn tối thiểu đối với rủi ro thị trường đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1

60.40 Phần này mô tả cách áp dụng các yêu cầu về vốn dựa trên rủi ro tối thiểu cho rủi ro thị trường ([MAR]) cho các khoản tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 1 theo Phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa đơn giản hóa ([MAR40]), Phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa ([MAR20] đến [MAR23]) và Phương pháp tiếp cận mô hình nội bộ ([MAR30] đến [MAR33]).

Áp dụng Phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa đơn giản hóa cho tài sản tiền điện tử Nhóm 1

60.41 Khi tính toán các yêu cầu về vốn rủi ro thị trường đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1 theo Phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa đơn giản hóa, như được định nghĩa trong [MAR40], các ngân hàng phải áp dụng các thông số kỹ thuật sau:

(1) Tất cả các công cụ, bao gồm các vị trí phái sinh và ngoại bảng cân đối kế toán bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về giá tài sản tiền điện tử Nhóm 1 đều phải được đưa vào;

(2) Trước tiên, các ngân hàng sẽ phải thể hiện từng vị thế tài sản tiền điện tử Nhóm 1 theo số lượng của chúng, sau đó chuyển đổi theo giá giao ngay hiện tại sang loại tiền tệ báo cáo của ngân hàng;

(3) Các ngân hàng phải xem xét các loại tài sản tiền điện tử Nhóm 1 có cùng loại rủi ro như loại rủi ro được sử dụng cho tài sản truyền thống mà chúng đại diện bằng kỹ thuật số (ví dụ: rủi ro lãi suất, rủi ro vốn cổ phần, rủi ro ngoại hối và rủi ro hàng hóa), như được định nghĩa trong [MAR40.3] đến [MAR40.73].

(4) Các ngân hàng phải xem xét cách xử lý tương tự đối với các tài sản tiền điện tử Nhóm 1 đối với các tùy chọn giống như cách xử lý được xác định cho các tài sản truyền thống mà chúng đại diện bằng kỹ thuật số (xem [MAR40.74] đến [MAR40.86]).

(5) Lưỡi và phòng ngừa rủi ro được công nhận giữa tài sản tiền điện tử Nhóm 1a và tài sản truyền thống mà chúng đại diện bằng kỹ thuật số và cả hai phải được ánh xạ tới cùng một loại rủi ro.

(6) Lưỡi và phòng ngừa rủi ro được công nhận giữa tài sản tiền điện tử Nhóm 1b và tài sản truyền thống mà tài sản tiền điện tử tham chiếu và cả hai phải được ánh xạ tới cùng một loại rủi ro.

Nếu có trong tài sản tiền điện tử Nhóm 1b, rủi ro vỡ nợ của người mua lại và rủi ro phát sinh khi các bên trung gian thực hiện chức năng mua lại phải được xử lý phù hợp với các yêu cầu về vốn dựa trên rủi ro tối thiểu đối với rủi ro tín dụng.

Áp dụng phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa cho tài sản tiền điện tử Nhóm 1

60.42 Khi tính toán các yêu cầu về vốn rủi ro thị trường đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1 theo Phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa, như được định nghĩa trong [MAR20] đến [MAR23], các ngân hàng phải áp dụng các thông số kỹ thuật được nêu trong [SCO60.43] đến [SCO60.45] bên dưới.

60.43 Tài sản mật mã Nhóm 1 phải được ánh xạ tới các loại rủi ro hiện tại được quy định trong các quy định dựa trên mức độ nhạy cảm phương pháp. Đặc biệt:

(1) Mỗi công cụ được mã hóa trong Nhóm 1 phải được phân tách thành các yếu tố rủi ro giống như tài sản truyền thống mà nó đại diện bằng kỹ thuật số. Đối với tài sản được mã hóa, độ nhạy cảm của nó đối với các yếu tố rủi ro truyền thống phải giống hệt với tài sản truyền thống mà nó thể hiện bằng kỹ thuật số trong các loại rủi ro hiện tại tương ứng.

(2) Mỗi công cụ stablecoin trong Nhóm 1 phải được phân tách thành các yếu tố rủi ro giống như (các) tài sản truyền thống mà nó tham chiếu. Độ nhạy cảm của nó đối với các yếu tố rủi ro truyền thống phải giống với độ nhạy cảm của các tài sản truyền thống mà nó tham chiếu trong các loại rủi ro hiện tại.

60.44 Đối với yêu cầu về vốn rủi ro mặc định (DRC), tài sản tiền điện tử Nhóm 1 phải có tổng bước nhảy vọt đến mức vỡ nợ (JTD) được coi là tương đương với tổng mức nhảy vọt từ tài sản truyền thống mà nó đại diện hoặc tham chiếu bằng kỹ thuật số.

Áp dụng Phương pháp tiếp cận mô hình nội bộ cho tài sản tiền điện tử Nhóm 1

60.4 Nếu có trong tài sản tiền điện tử Nhóm 1b, rủi ro vỡ nợ của người mua lại và rủi ro phát sinh khi các bên trung gian thực hiện chức năng mua lại phải được xử lý phù hợp với các yêu cầu về vốn dựa trên rủi ro tối thiểu đối với rủi ro tín dụng.

60.46 Khi tính toán các yêu cầu về vốn rủi ro thị trường cho tài sản tiền điện tử Nhóm 1 theo Phương pháp tiếp cận mô hình nội bộ (IMA), như được định nghĩa trong [MAR30] đến [MAR33], các ngân hàng phải áp dụng các thông số kỹ thuật được nêu trong [SCO60.47] đến [SCO60.51] dưới.

60.47 Để xác định yêu cầu vốn tổng hợp theo IMA, các ngân hàng cần tính toán yêu cầu về vốn rủi ro vỡ nợ (DRC) theo [MAR33.21] và yêu cầu tổng hợp không phải DRC theo [MAR33.41]. Đối với vấn đề thứ hai, ngân hàng sẽ cần xác định thước đo tổng thể về vốn thiếu hụt dự kiến (SES) theo [MAR33.17] cho các yếu tố rủi ro không thể mô hình hóa và yêu cầu vốn tổng hợp cho các yếu tố rủi ro có thể mô hình hóa (IMCC) theo [MAR33.15].

60.48 Không được phép sử dụng IMA cho các công cụ tham chiếu tài sản mật mã Nhóm 2.

60.49 Việc xử lý vốn được quy định cho yêu cầu không thuộc DRC cho phép lập bản đồ mức độ rủi ro đối với yếu tố rủi ro như sau:

(1) Mỗi công cụ được mã hóa trong Nhóm 1 phải được phân tách thành các yếu tố rủi ro giống như tài sản truyền thống mà nó thể hiện dưới dạng kỹ thuật số trong các loại rủi ro hiện tại tương ứng.

60,5
0

(2) Mỗi công cụ stablecoin trong Nhóm 1 phải được phân tách thành các yếu tố rủi ro giống như (các) tài sản truyền thống mà chúng tham chiếu trong các loại rủi ro hiện tại tương ứng.

Đối với yêu cầu của DRC, tài sản được mã hóa và tài sản không được mã hóa được coi là các công cụ khác nhau đối với cùng một người có nghĩa vụ. Tương tự, các tài sản truyền thống được tham chiếu bởi stablecoin và bản thân stablecoin được coi là các công cụ khác nhau đối với cùng một người có nghĩa vụ. Yêu cầu của DRC phải tính đến những tổn thất khác nhau trong các công cụ khác nhau dựa trên [MAR33,25]. Sự khác biệt trong các công cụ phải được phản ánh trong ước tính LGD. Sự không khớp về thời hạn giữa tài sản được mã hóa và không được mã hóa cũng như giữa stablecoin và tài sản truyền thống mà chúng tham chiếu, cần phải được nắm bắt dựa trên [MAR33,28].

60,5
1

Nếu có trong tài sản tiền điện tử Nhóm 1b, rủi ro vỡ nợ của người mua lại và rủi ro phát sinh khi các bên trung gian thực hiện chức năng mua lại phải được xử lý phù hợp với các yêu cầu về vốn dựa trên rủi ro tối thiểu đối với rủi ro tín dụng.

Tiện ích bổ sung cho rủi ro cơ sở hạ tầng đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1

60.52 Cơ sở hạ tầng công nghệ làm nền tảng cho tất cả các tài sản tiền điện tử, chẳng hạn như DLT, vẫn còn tương đối mới và có thể gây ra nhiều rủi ro bổ sung ngay cả trong trường hợp tài sản tiền điện tử tuân thủ các điều kiện phân loại Nhóm 1. Do đó, các cơ quan chức năng phải có quyền áp dụng phần bổ sung cho yêu cầu về vốn đối với việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 1.

60.53 Phần bổ sung cho rủi ro cơ sở hạ tầng được mô tả ở trên ban đầu sẽ được đặt ở mức 0 nhưng sẽ được các cơ quan chức năng tăng lên dựa trên bất kỳ điểm yếu nào được quan sát thấy trong cơ sở hạ tầng được sử dụng bởi tài sản tiền điện tử Nhóm 1.

Yêu cầu về vốn tối thiểu đối với rủi ro tín dụng và thị trường đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2

60.54 Tài sản mật mã Nhóm 2 được chia thành:

(1) Nhóm 2a: tài sản tiền điện tử đáp ứng tiêu chí công nhận phòng ngừa rủi ro được nêu trong [SCO60,55] bên dưới. Tài sản tiền điện tử Nhóm 2a phải tuân theo các phiên bản sửa đổi của Phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa đơn giản hóa hoặc Phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa đối với rủi ro thị trường được nêu trong [SCO60,57] đến [SCO60,82] bên dưới. Việc xử lý cho phép một số sự công nhận về phòng ngừa rủi ro. Phương pháp tiếp cận mô hình nội bộ không áp dụng cho tài sản tiền điện tử Nhóm 2a.

(2) Nhóm 2b: tài sản tiền điện tử không đáp ứng các tiêu chí công nhận phòng ngừa rủi ro. Tài sản tiền điện tử Nhóm 2b phải tuân theo biện pháp xử lý bảo thủ mới được quy định trong [SCO60,83] đến [SCO60,86] bên dưới, không cho phép các ngân hàng công nhận phòng ngừa rủi ro. Tài sản mật mã Nhóm 2 phải được phân loại là Nhóm 2b, trừ khi ngân hàng chứng minh cho người giám sát rằng tài sản mật mã đó đáp ứng các tiêu chí công nhận phòng ngừa rủi ro.

60.55 Tài sản mật mã Nhóm 2 được đánh giá đáp ứng cả ba tiêu chí công nhận phòng ngừa rủi ro sau đây sẽ được phân loại là Nhóm 2a:

(1)Việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử của ngân hàng là một trong những điều sau đây:

(Một)Việc nắm giữ trực tiếp tài sản tiền điện tử Nhóm 2 giao ngay trong đó tồn tại một quỹ phái sinh hoặc quỹ giao dịch trao đổi (ETF)/lưu ý giao dịch trao đổi (ETN) được giao dịch trên một sàn giao dịch được quản lý chỉ tham chiếu đến tài sản tiền điện tử.

(b)Một công cụ phái sinh hoặc ETF/ETN tham chiếu đến tài sản tiền điện tử Nhóm 2, trong đó công cụ phái sinh hoặc ETF/ETN đã được thị trường của khu vực tài phán chấp thuận rõ ràng

(c) cơ quan quản lý giao dịch hoặc sản phẩm phái sinh được thông qua bởi một đối tác trung tâm đủ điều kiện (QCCP).

Công cụ phái sinh hoặc ETF/ETN tham chiếu đến công cụ phái sinh hoặc ETF/ETN đáp ứng tiêu chí (b) ở trên.

(d) Một công cụ phái sinh hoặc ETF/ETN tham chiếu tỷ giá tham chiếu liên quan đến tài sản tiền điện tử do một sàn giao dịch được quản lý công bố.

(2) Việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử của ngân hàng hoặc tài sản tiền điện tử được tham chiếu bởi công cụ phái sinh hoặc ETF/ETN, có tính thanh khoản cao. Cụ thể, phải áp dụng cả hai điều sau:

(Một)Vốn hóa thị trường trung bình ít nhất là 10 tỷ USD so với trước đó năm.

(3) (b)Khối lượng giao dịch hàng ngày trung bình giảm 10% với các loại tiền tệ chính thống ít nhất là 50 triệu USD so với năm trước.

Có đủ dữ liệu trong năm trước. Cụ thể, phải áp dụng cả hai điều sau:

(Một)Có ít nhất 100 quan sát giá so với năm trước. Các quan sát về giá phải là “thực” như được xác định trong bốn tiêu chí của [MAR31.12].

(b)Có đủ dữ liệu về khối lượng giao dịch và vốn hóa thị trường.

60.56 Yêu cầu về vốn đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2a có thể được tính theo:

(1)phiên bản sửa đổi của Phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa đơn giản hóa (SSA) trong tiêu chuẩn rủi ro thị trường được nêu trong [SCO60,57] đến [SCO60,65] bên dưới; hoặc

một phiên bản sửa đổi của Phương pháp tiếp cận tiêu chuẩn hóa (SA) trong tiêu chuẩn rủi

(2) ro thị trường được nêu trong [SCO60,66] đến [SCO60,82] bên dưới.

Yêu cầu về vốn Tài sản mật mã nhóm 2a: cách tiếp cận tiêu chuẩn hóa đơn giản hóa (SSA)

60,57 Đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2a, SSA ([MAR40]) sẽ bao gồm một loại rủi ro riêng với yêu cầu về vốn được xác định dựa trên các thông số kỹ thuật được nêu trong [SCO60,58] đến [SCO60,65] bên dưới.

60.58 Tất cả các công cụ, bao gồm các vị trí phái sinh và ngoại bảng cân đối kế toán bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về giá tài sản tiền điện tử Nhóm 2a phải được đưa vào.

60.59 Các ngân hàng trước tiên phải thể hiện từng vị thế tài sản tiền điện tử Nhóm 2a theo số lượng của nó, sau đó chuyển

đổi nó theo giá giao ngay hiện tại thành đơn vị tiền tệ báo cáo của ngân hàng.

60.60 Khi hợp nhất, các vị trí cho từng tài sản tiền điện tử Nhóm 2a ở các thị trường hoặc sàn giao dịch khác nhau không được bù đắp, nghĩa là độ nhạy cảm đó sẽ được tính thành các vị trí hợp nhất tổng dài và ngắn riêng biệt. Ngoài ra, chỉ các sản phẩm được liệt kê trong [SCO60.55](1) mới có thể được sử dụng cho mục đích bù trừ và cho mục đích tính toán vị thế ròng được nêu trong [SCO60.61] bên dưới. Các sản phẩm khác tham chiếu đến tài sản tiền điện tử Nhóm 2a phải tuân theo các yêu cầu về vốn áp dụng cho tài sản tiền điện tử Nhóm 2b.

60,6 Đối với mỗi tài sản tiền điện tử Nhóm 2a, vị thế ròng phải được xác định dựa trên công thức sau:

$$= (|h|) 0,65 (|h|)$$

60.62 Yêu cầu về vốn cho rủi ro vị thế của tài sản tiền điện tử Nhóm 2a sẽ là 100% vốn tương ứng của nó vị trí ròng.

60.63 Tổng yêu cầu về vốn cho rủi ro vị thế bao gồm tổng đơn giản của tất cả các yêu cầu về vốn của tài sản tiền điện tử Nhóm 2a.

60,64 Các quyền chọn với tài sản tiền điện tử Nhóm 2a làm tài sản cơ bản phải được xử lý theo cách tiếp cận kịch bản, theo [MAR40,81] đến [MAR40,86], sử dụng $\pm 100\%$ cho thay đổi giá cơ bản và $\pm 100\%$ cho giá tương đối sự thay đổi độ biến động.

60.65 Tổng yêu cầu về vốn của loại rủi ro Nhóm 2a phải được tổng hợp theo [MAR40.2]. Thay vì hệ số tỷ lệ trong [MAR40.2], hệ số tỷ lệ 1 sẽ được áp dụng cho yêu cầu tổng vốn của loại rủi ro Nhóm 2a.

Yêu cầu về vốn Tài sản mật mã nhóm 2a: cách tiếp cận tiêu chuẩn hóa (SA)

60,6 Đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2a, SA ([MAR20] đến [MAR23]) sẽ bao gồm một loại rủi ro riêng
6 với yêu cầu về vốn được xác định dựa trên các thông số kỹ thuật được nêu trong [SCO60,67] đến [SCO60,82] bên dưới.

60.67 Tất cả các yếu tố rủi ro, bao gồm cả những yếu tố liên quan đến vị thế phái sinh và ngoại bảng cân đối kế toán bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về giá tài sản tiền điện tử Nhóm 2a đều phải được đưa vào.

60.68 Các ngân hàng trước tiên phải thể hiện từng vị thế tài sản tiền điện tử Nhóm 2a theo số lượng của nó, sau đó chuyển đổi nó theo giá giao ngay hiện tại thành đơn vị tiền tệ báo cáo của ngân hàng.

60.69 Khi hợp nhất, độ nhạy đối với từng tài sản tiền điện tử Nhóm 2a ở các thị trường hoặc sàn giao dịch khác nhau không được bù đắp, nghĩa là độ nhạy đó sẽ được tính thành độ nhạy gộp tổng dài và ngắn riêng biệt. Ngoài ra, chỉ các sản phẩm được liệt kê trong [SCO60.55](1) mới có thể được sử dụng cho mục đích bù đắp và tính toán vốn ròng được

quy định trong [SCO60.71] đến [SCO60.82] bên dưới. Các sản phẩm khác tham chiếu đến tài sản tiền điện tử Nhóm 2a phải tuân theo các yêu cầu về vốn áp dụng cho tài sản tiền điện tử Nhóm 2b.

60.70 Việc tính toán phương pháp dựa trên độ nhạy cho tài sản mật mã Nhóm 2a bao gồm các thông số kỹ thuật mới về hệ số rủi ro delta, vega và độ cong. Các định nghĩa về độ nhạy cảm cũng được mở rộng để bao gồm định nghĩa về tài sản mật mã Nhóm 2a. Cuối cùng, một cấu trúc nhóm mới được giới thiệu, bao gồm nhiều nhóm, một nhóm dành cho mỗi tài sản tiền điện tử Nhóm 2a, chỉ chứa độ nhạy cảm tương ứng của nó.

60,71 Thông số kỹ thuật giao ngay delta của tài sản tiền điện tử Nhóm 2a: độ nhạy được đo bằng cách thay đổi giá giao ngay của tài sản tiền điện tử Nhóm 2a thêm 1 điểm phần trăm (tức là 0,01 theo thuật ngữ tương đối) và chia thay đổi thu được trong giá trị thị trường của công cụ Ví cho 0,01 (tức là 1%) như sau, trong đó:

(1)k là tài sản mật mã Nhóm 2a nhất định;

(2)CRYPTO(G2a)k là giá trị thị trường của tài sản mật mã Nhóm 2a k; Và

(3)V_i là giá trị thị trường của công cụ i là hàm của giá của tài sản mật mã Nhóm 2a k.

$$= (1,01 \cdot (2)) ((2))$$

0,01

60.72 Đặc tả vega của tài sản tiền điện tử Nhóm 2a: độ nhạy rủi ro vega ở cấp độ tùy chọn đối với Nhóm 2a nhất định tài sản tiền điện tử phải được xác định theo quy định của [MAR21.25].

60.73 Cấu trúc nhóm: loại rủi ro mới sẽ bao gồm các nhóm "n", trong đó mỗi nhóm tương ứng với các vị trí tổng hợp trong một tài sản tiền điện tử Nhóm 2a cụ thể; điều này được phản ánh trong các bảng sau.

Nhóm tài sản tiền điện tử Delta và trọng số rủi ro

Số thùng

Tài sản mật mã nhóm 2a	Trọng số rủi ro
Tài sản tiền điện tử X1	100%
...	...
N	100%

1

Số thùng	Tài sản mật mã nhóm 2a	Trọng số rủi ro
1	Tài sản tiền điện tử X1	100%
...
N	Tài sản tiền điện tử Xn	100%

Nhóm tài sản tiền điện tử Vega và trọng số rủi ro

Số thùng	Tài sản mật mã nhóm 2a	Trọng số rủi ro
1	Tài sản tiền điện tử X1	100%
...
N	Tài sản tiền điện tử Xn	100%

60,74 Yêu cầu về vốn Delta (vega): Độ nhạy cảm của Delta phải được xác định dựa trên yếu tố rủi ro cấu trúc ([MAR21.13]) xem xét hai chiều [9]:

- (1) Trao đổi; Và
- (2) thời gian đáo hạn, ở các kỳ hạn sau: 0năm, 0,25 năm, 0,5 năm, 1năm, 2 năm, 3 năm, 5 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm.

Chú thích cuối trang

[9] Nghĩa là, các yếu tố rủi ro riêng biệt cần phải được xem xét đối với các hợp đồng giống hệt nhau được giao dịch trên các sàn giao dịch khác nhau hoặc ở các kỳ hạn khác nhau, do đó không được phép bù đắp hoàn hảo giữa các yếu tố rủi ro phát sinh từ các sàn giao dịch khác nhau hoặc các kỳ hạn khác nhau.

60,75 Đối với độ nhạy thuần chay, không xem xét sự phân biệt theo trao đổi hoặc kỳ hạn cơ bản. Các yếu tố rủi ro vega của tài sản tiền điện tử Nhóm 2a được xác định theo một chiều, thời hạn của quyền chọn, được ánh xạ tới một hoặc nhiều kỳ hạn sau: 0,5 năm, 1 năm, 3 năm, 5 năm và 10 năm.

60,76 Để tính toán yêu cầu về vốn delta (hoặc vega) cho một nhóm duy nhất b=94%.

60,77 Yêu cầu về vốn delta, Kb, cho một nhóm b được tính như sau:

$$K_b = \sum_{i=1}^n \left(\frac{\partial \Delta}{\partial \sigma_i} \right)^2 + \sum_{i=1}^n \left(\frac{\partial \Delta}{\partial h_i} \right)^2$$

60,78 Yêu cầu về vốn delta đối với loại rủi ro tài sản tiền điện tử Nhóm 2a là , có tính đến việc không có sự công nhận về sự đa dạng hóa giữa các tài sản tiền điện tử Nhóm 2a khác nhau.

60,79 Yêu cầu về vốn độ cong: đối với yêu cầu về vốn rủi ro độ cong, phải sử dụng các nhóm delta được chỉ định ở trên. Độ nhạy của độ cong phải được tính bằng cách dịch chuyển tất cả các kỳ hạn song song (tức là không cần phân tách cấu trúc thuật ngữ). Để tính toán yêu cầu vốn rủi ro độ cong ròng CVRk cho hệ số rủi ro đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2a, Trọng số rủi ro độ cong, là độ lớn của cú sốc đối với hệ số rủi ro nhất định, là sự thay đổi tương đối bằng trọng số rủi ro delta.

60,80 Để tổng hợp các vị trí rủi ro độ cong trong một nhóm, phải sử dụng công thức sau:

$$K_b = \sum_{i=1}^n \left(\frac{\partial \Delta}{\partial \sigma_i} \right)^2 + \sum_{i=1}^n \left(\frac{\partial \Delta}{\partial h_i} \right)^2$$

60,81 Rủi ro độ cong không thể được đa dạng hóa giữa các nhóm. Tổng vốn rủi ro độ cong trên toàn bộ danh mục đầu tư là .

60.82 Tài sản mật mã Nhóm 2a không phải tuân theo yêu cầu về vốn của DRC. Trong trường hợp stablecoin thuộc Nhóm 2a, rủi ro vỡ nợ của người mua lại và rủi ro phát sinh khi các bên trung gian thực hiện chức năng mua lại phải được xử lý theo các yêu cầu về vốn dựa trên rủi ro tối thiểu đối với phần rủi ro tín dụng (CRE).

Yêu cầu về vốn Tài sản mật mã nhóm 2b

60.83 Không có cách xử lý sổ giao dịch và sổ ngân hàng riêng biệt đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2b. Việc xử lý thận trọng nhằm mục đích nắm bắt cả rủi ro tín dụng và thị trường, bao gồm cả rủi ro điều chỉnh định giá tín dụng (CVA). Để nhất quán, RWA được tính theo phương pháp này đều phải được báo cáo như một phần RWA tín dụng của ngân hàng. Ngoài các rủi ro trực tiếp, biện pháp xử lý thận trọng thận trọng được nêu trong [SCO60,84] đến [SCO60,86] dưới đây cũng áp dụng cho:

(1) Các quỹ của tài sản tiền điện tử Nhóm 2b (ví dụ: ETF tài sản tiền điện tử Nhóm 2b) và các thực thể khác, giá trị vật chất của chúng chủ yếu bắt nguồn từ giá trị của tài sản tiền điện tử Nhóm 2b.

(2) Đầu tư vốn cổ phần, công cụ phái sinh hoặc vị thế bán khống trong các quỹ hoặc tổ chức trên.

60.84. Đối với mỗi tài sản tiền điện tử Nhóm 2b riêng biệt mà chúng tiếp xúc, các ngân hàng phải áp dụng Trọng số rủi ro là 1250% cho giá trị lớn hơn của giá trị tuyệt đối của các vị thế mua tổng hợp và giá trị tuyệt đối của các vị trí bán tổng hợp trong tài sản tiền điện tử. Nghĩa là, RWA cho từng loại tiền điện tử riêng biệt mà ngân hàng sử dụng được tính như sau:

$$RWA = RW \times \max [\text{abs} (\text{phơi sáng lâu}), \text{abs} (\text{phơi sáng ngắn})]$$

60.85. Đối với mỗi công cụ phái sinh tài sản tiền điện tử (tức là một công cụ phái sinh có tài sản tiền điện tử Nhóm 2b làm tài sản cơ bản), giá trị tiếp xúc được sử dụng trong công thức trên là giá trị của tài sản tiền điện tử cơ bản. Đối với các công cụ phái sinh có đòn bẩy (tức là một công cụ phái sinh trả về bội số của giá trị cơ sở), giá trị rủi ro của vị thế cơ sở phải được điều chỉnh tăng lên để tính đến đòn bẩy. Giá trị tiếp xúc được tính theo đoạn này có thể được giới hạn ở mức tổn thất tối đa có thể có đối với sản phẩm phái sinh tài sản tiền điện tử.

60.86 Việc áp dụng Trọng số rủi ro 1250% được quy định trong [SCO60.84] sẽ đảm bảo rằng các ngân hàng được yêu cầu nắm giữ vốn dựa trên rủi ro tối thiểu ít nhất bằng giá trị với các khoản tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 2b của họ. Để đơn giản, công thức cũng áp dụng Trọng số rủi ro 1250% cho các vị thế bán. Về mặt lý thuyết, các vị thế bán và một số loại rủi ro khác có thể dẫn đến thua lỗ không giới hạn. Vì vậy, trong một số trường hợp, công thức có thể yêu cầu vốn không đủ để bù đắp những khoản lỗ tiềm ẩn trong tương lai. Các ngân hàng sẽ chịu trách nhiệm chứng minh tính trọng yếu của những rủi ro này dưới sự xem xét giám sát đối với tài sản tiền điện tử và liệu rủi ro có được đánh giá thấp về mặt vật chất hay không.

Các giám sát viên sẽ chịu trách nhiệm xem xét một khoản phí vốn bổ sung dưới dạng tiện ích bổ sung Trụ cột 1 trong trường hợp các ngân hàng có rủi ro đáng kể đối với các vị thế bán khống trong tài sản tiền điện tử hoặc các công cụ phái sinh tài sản tiền điện tử có thể làm phát sinh tổn thất vượt quá mức vốn yêu cầu của năm 1250 % trọng số rủi ro.

Trong những trường hợp đó, phân bổ vốn sẽ được hiệu chỉnh bằng cách yêu cầu các ngân hàng tính toán các yêu cầu về vốn tổng hợp theo khung rủi ro thị trường của Ủy ban (áp dụng Trọng số rủi ro 100% cho delta, vega và độ cong) và khung rủi ro CVA cơ bản (BA-CVA) và sử dụng số tiền này nếu kết quả cao hơn yêu cầu dựa trên Trọng số rủi ro 1250%.

Yêu cầu vốn tối thiểu cho rủi ro Điều chỉnh Định giá Tín dụng (CVA)

60.87 Phần này mô tả cách áp dụng các yêu cầu về vốn dựa trên rủi ro tối thiểu đối với rủi ro CVA ([MAR]) cho các khoản đầu tư phái sinh tài sản tiền điện tử và các giao dịch tài trợ chứng khoán có giá trị hợp lý (SFT) tham chiếu đến tài sản tiền điện tử, như được mô tả trong [MAR50].

Nhóm 1a (tài sản truyền thống được token hóa)

60.88 Các công cụ phái sinh và SFT trên tài sản tiền điện tử Nhóm 1a nói chung sẽ phải tuân theo các quy tắc tương tự để xác định CVA RWA là tài sản truyền thống không được mã hóa (tức là các quy tắc được đặt ra trong rủi ro thị trường tiêu chuẩn [MAR50]). Nói cách khác, nếu ngân hàng nắm giữ một công cụ phái sinh hoặc SFT trên tài sản được mã hóa có giá gắn với tài sản truyền thống và chịu rủi ro CVA như quy định trong [MAR 50], thì điều đó sẽ được phản ánh trong phí rủi ro CVA trong theo cách tương tự như sản phẩm phái sinh hoặc SFT trên tài sản truyền thống không được token hóa.

60.89 Các ngân hàng phải tự đánh giá tài sản truyền thống được token hóa theo các quy tắc được nêu trong [MAR50]. Việc đủ điều kiện cho một phương pháp điều trị nhất định không thể bắt nguồn từ tài sản truyền thống (không được mã hóa) tương ứng. Yêu cầu đánh giá riêng lẻ này bao gồm nhưng không giới hạn ở các đặc điểm thanh khoản. Các đặc điểm thanh khoản khác nhau giữa tài sản truyền thống (không được mã hóa) và tài sản được mã hóa có thể dẫn đến rủi ro cơ bản cao hơn giữa hai loại tài sản này. Trong trường hợp không có đủ dữ liệu để mô hình hóa tác động của các đặc điểm thanh khoản khác nhau này lên giá trị thị trường của chúng, đặc biệt là rủi ro CVA cơ bản, SA-CVA không thể được áp dụng để tính toán rủi ro CVA, tức là các tài sản được mã hóa đó phải tuân theo BA-CVA .

Tài sản mật mã nhóm 1b (tài sản mật mã có cơ chế ổn định)

60, 90 Các công cụ phái sinh trên tài sản tiền điện tử Nhóm 1b sẽ phải tuân theo các quy tắc tương tự để xác định CVA RWA là tài sản truyền thống không được mã hóa (tức là các quy tắc được đặt ra trong tiêu chuẩn rủi ro thị trường [MAR50]).

Tài sản mật mã nhóm 2a

60.91 Tài sản tiền điện tử Nhóm 2a sẽ chỉ tuân theo các quy tắc được đặt ra trong tiêu chuẩn rủi ro thị trường [MAR50.1] đến [MAR50.26]. Việc sử dụng SA-CVA không được phép sử dụng cho các công cụ phái sinh và SFT tham chiếu đến tài sản tiền điện tử Nhóm 2a.

Tài sản mật mã nhóm 2b

60.92 Việc xử lý rủi ro CVA đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2b được đề cập trong [SCO60.83] đến [SCO60.86] bên trên.

Yêu cầu về vốn tối thiểu cho rủi ro tín dụng đối tác (CCR)

60.93 Phần này mô tả cách áp dụng các yêu cầu về vốn dựa trên rủi ro tối thiểu đối với rủi ro tín dụng đối tác (CCR) cho các công cụ phái sinh tham chiếu đến tài sản tiền điện tử.

60.94 Đối với SFT, ngân hàng phải áp dụng công thức tiếp cận toàn diện được nêu trong phần giảm thiểu rủi ro tín dụng của cách tiếp cận tiêu chuẩn đối với rủi ro tín dụng (tức là [CRE22,45] đến [CRE22,65]). Như đã lưu ý trong [SCO60.30], chỉ các tài sản mã hóa. Nhóm 1a là phiên bản mã hóa của các công cụ có trong danh sách tài sản thế chấp tài chính đủ điều kiện được nêu trong [CRE22] mới có thể đủ điều kiện để được công nhận là tài sản thế chấp đủ điều kiện. Tài sản tiền điện tử Nhóm 1b, Nhóm 2a và Nhóm 2b không phải là hình thức tài sản thế chấp đủ điều kiện theo cách tiếp cận toàn diện và do đó, khi các ngân hàng nhận chúng làm tài sản thế chấp, họ sẽ không nhận được sự công nhận nào cho mục đích tính toán mức độ phơi nhiễm ròng đối với đối tác. Giống như tất cả các tài sản thế chấp không đủ điều kiện, các ngân hàng cho vay tài sản tiền điện tử Nhóm 1b, Nhóm 2a hoặc Nhóm 2b như một phần của SFT phải áp dụng cùng một kiểu cắt tóc được sử dụng cho các cổ phiếu không được giao dịch trên một sàn giao dịch được công nhận (tức là cắt giảm 25%).

Nhóm 1a (tài sản truyền thống được token hóa)

^{60,95} Các công cụ phái sinh trên tài sản tiền điện tử Nhóm 1a nói chung sẽ phải tuân theo các quy tắc tương tự để xác định CCR là tài sản truyền thống không được mã hóa (tức là các quy tắc được đặt ra trong [CRE50] đến [CRE56]), bao gồm Phương pháp mô hình nội bộ (IMM), trong đó các yêu cầu tương tự áp dụng cho tài sản được mã hóa như đối với tài sản truyền thống.

^{60,96} Đối với các trường hợp được mô tả trong [SCO60,89] về rủi ro CVA, đặc biệt khi có sự khác biệt đáng kể về giá trị giữa tài sản truyền thống và tài sản được mã hóa và có cơ sở quan trọng rủi ro, có thể có những hạn chế khi áp dụng IMM trong trường hợp thiếu dữ liệu hoặc lịch sử quá ngắn hoặc có vấn đề về chất lượng dữ liệu, sau đó yêu cầu áp dụng SA-CCR như được mô tả bên dưới cho tài sản tiền điện tử Nhóm 2a.

Tài sản mật mã nhóm 1b (tài sản mật mã có cơ chế ổn định)

^{60,97} Các công cụ phái sinh trên tài sản tiền điện tử Nhóm 1b sẽ phải tuân theo các quy tắc tương tự để xác định CCR RWA là tài sản truyền thống không được mã hóa (tức là các quy tắc được đặt ra trong tiêu chuẩn rủi ro tín dụng [CRE50] đến [CRE56]).

Tài sản mật mã nhóm 2a

^{60,98} Các công cụ phái sinh trên tài sản tiền điện tử Nhóm 2a sẽ phải tuân theo SA-CCR (tức là các quy tắc được đặt ra trong tiêu chuẩn rủi ro tín dụng [CRE52]), được sửa đổi như sau:

(1) Chi phí thay thế (RC) tính đến giá trị ròng có hiệu lực pháp lý của tất cả các loại giao dịch trong tập hợp giá trị ròng, có thể bao gồm các công cụ phái sinh trên tài sản tiền điện tử Nhóm 2a.

(2) Để tính toán phần bổ sung mức hiển thị tiềm năng trong tương lai (PFE), một loại tài sản mới “tiền điện tử” sẽ được tạo trong SA-CCR.

(Một) Cấu trúc toán học để tính toán phần bổ sung PFE cho loại tài sản này sẽ phù hợp với cấu trúc được sử dụng trong loại tài sản ngoại hối, nhưng với các tham số khác nhau.

(b) Có các bộ phòng ngừa rủi ro riêng cho từng loại tiền điện tử được định giá bằng tiền tệ pháp định hiện hành hoặc bằng loại tiền điện tử Nhóm 2a khác.

(c)

Hệ số giám sát được hiệu chỉnh phù hợp với hệ số giám sát đối với tài sản truyền thống trong SA CCR

(d) sẽ là 32% đối với tất cả các cặp tiền điện tử-tiền pháp định và tiền điện tử, và độ biến động của tùy

(e) chọn giám sát sẽ bằng [120%].

Việc tính toán danh nghĩa được điều chỉnh sẽ được đặt thành danh nghĩa của tài sản tiền điện tử được thể hiện bằng tiền tệ pháp định trong nước của mỗi ngân hàng. Đối với trường hợp một loại tiền điện tử được định giá bằng một loại tiền điện tử khác, giá trị lớn hơn trong hai giá trị danh nghĩa đã điều chỉnh sẽ được áp dụng.^[10]

Việc tính toán điều chỉnh delta giám sát và hệ số trưởng thành sẽ tương tự như đối với các loại tài sản khác.

^(f) Việc tổng hợp các bộ phòng ngừa rủi ro Các tiện ích bổ sung PFE của lớp “tiền điện tử” sẽ giống như đối với các loại tài sản khác bằng cách cộng lại.

^[10] Nếu các cặp tiền tệ trong nước không được giao dịch thanh khoản, thì loại tiền tệ pháp định có tính thanh khoản cao nhất cần phải được thực hiện với tỷ giá hối đoái giao ngay so với tiền tệ pháp định trong nước.

Tài sản mật mã nhóm 2b

60, 99 Với mục đích tính toán rủi ro tín dụng của đối tác đối với các khoản đầu tư phái sinh có tài sản tiền điện tử Nhóm 2b làm cơ sở hoặc được định giá theo đơn vị của tài sản tiền điện tử Nhóm 2b, mức rủi ro sẽ là Chi phí thay thế (RC)^[11] cộng với Rủi ro tiềm năng trong tương lai (PFE), cả hai đều nhân với hệ số alpha được chỉ định trong [CRE52.1], trong đó PFE sẽ được tính bằng 50% tổng số tiền danh nghĩa. Khi tính toán RC, việc tính giá trị ròng chỉ được phép trong các nhóm tính giá trị ròng đủ điều kiện và có thể thực thi được giữa các lần tiếp xúc với cùng một loại tiền điện tử Nhóm 2b. Bộ lưới chứa cả các công cụ phái sinh liên quan đến tài sản tiền điện tử Nhóm 2b và các giao dịch tài sản khác, phải được chia thành hai: một bộ chứa các công cụ phái sinh liên quan đến tài sản tiền điện tử; và một chứa phái sinh liên quan đến các giao dịch tài sản khác. Khi tính PFE cho tài sản tiền điện tử Nhóm 2b, 50% tổng số tiền danh nghĩa phải được áp dụng cho mỗi giao dịch - Tài sản tiền điện tử Nhóm 2b không được là một phần của bất kỳ nhóm phòng ngừa rủi ro

[11] Chi phí thay thế tuân theo mức sàn bằng 0.

Yêu cầu vốn tối thiểu cho rủi ro hoạt động

60.100 Rủi ro hoạt động do các hoạt động tài sản tiền điện tử thường phải được nắm bắt bằng cách tiếp cận tiêu chuẩn hóa rủi ro hoạt động (OPE25) thông qua Chi báo kinh doanh – bao gồm thu nhập và chi phí phát sinh từ các hoạt động liên quan đến tài sản tiền điện tử – và thông qua Hệ số tổn thất nội bộ – bao gồm tổn thất hoạt động do hoạt động tài sản tiền điện tử. Trong trường hợp rủi ro hoạt động liên quan đến tài sản tiền điện tử không được nắm bắt đầy đủ bởi các yêu cầu về vốn tối thiểu đối với rủi ro hoạt động và bởi quy trình quản lý rủi ro nội bộ của ngân hàng, các ngân hàng và cơ quan giám sát nên thực hiện các bước thích hợp để đảm bảo đủ vốn và đủ khả năng phục hồi trong bối cảnh giám sát. quá trình xem xét ([SRP]). Một số khía cạnh chính của vấn đề này được trình bày chi tiết trong [SCO60.120] đến [SCO60.127].

Yêu cầu rủi ro thanh khoản tối thiểu

60.101 Đối với các yêu cầu về tỷ lệ bao phủ thanh khoản (LCR) và tỷ lệ tài trợ ổn định ròng (NSFR), các khoản tiếp xúc với tài sản tiền điện tử, bao gồm tài sản, nợ phải trả và các khoản tiếp xúc tiềm ẩn, thường phải tuân theo cách xử lý phù hợp với các phương pháp tiếp cận hiện tại đối với các khoản tiếp xúc truyền thống với rủi ro tương đương về mặt kinh tế. Đồng thời, việc xử lý cũng phải phản ánh một cách thích hợp những rủi ro bổ sung có thể xuất hiện với những tài sản này so với các tài sản truyền thống và sự thiếu hụt dữ liệu lịch sử tương đối. Theo đó, việc xử lý tài sản tiền điện tử chủ yếu dựa vào các nguyên tắc và hiệu chuẩn được nêu trong tiêu chuẩn LCR và NSFR (xem [LCR] và [NSF]). Tuy nhiên, các tiêu chuẩn này yêu cầu làm rõ và xây dựng thêm để giải quyết các rủi ro mới và duy nhất liên quan đến tài sản tiền điện tử.

Được coi là tài sản lưu động chất lượng cao (HQLA)

60.102 Tài sản tiền điện tử Nhóm 1a là phiên bản mã hóa của HQLA như được định nghĩa trong [LCR30.40] đến [LCR30.47] chỉ có thể được coi là HQLA trong phạm vi cả tài sản cơ bản ở dạng truyền thống và dạng tài sản được mã hóa của chúng đáp ứng các đặc tính của HQLA trong [LCR30.2] đến [LCR30.12].^[12] Một ví dụ về tài sản tiền điện tử. Nhóm 1a như vậy có thể là trái phiếu được mã hóa đáp ứng các tiêu chí đủ điều kiện HQLA này và tạm thời nằm trên sổ cái phân tán để tạo điều kiện thuận lợi cho việc chuyển giao.

[12] Lưu ý rằng để được xem xét đưa vào kho HQLA của LCR, những tài sản này cũng phải đáp ứng các yêu cầu hoạt động trong [LCR30.13] đến [LCR30.28].

Ngược lại, 60.103 tài sản mật mã Nhóm 1b và Nhóm 2 không được coi là HQLA.

Những cân nhắc chung cho việc áp dụng khuôn khổ LCR và NSFR

60.104 Việc phân loại và hiệu chỉnh thích hợp tốc độ dòng tiền ra và dòng tiền vào LCR cũng như nguồn tài trợ ổn định sẵn có (ASF) của NSFR và các yếu tố tài trợ ổn định cần thiết (RSF) của tài sản tiền điện tử và khả năng chịu tiền điện tử phụ thuộc vào các yếu tố như cấu trúc của tài sản tiền điện tử hoặc khả năng mã hóa, chức năng thương mại của nó trong thực tế và bản chất của việc ngân hàng tiếp xúc với tài sản mật mã hoặc khả năng mã hóa.

60.105 Nhìn chung, các khoản đầu tư liên quan đến tài sản tiền điện tử và tài sản mã hóa Nhóm 1a phải được xử lý giống như các khoản đầu tư liên quan đến tài sản và nợ truyền thống không được mã hóa tương đương của chúng, bao gồm cả việc phân bổ dòng tiền vào, dòng tiền ra, các yếu tố RSF và các yếu tố ASF.

60.106 Như được nêu trong [SCO60.107] đến [SCO60.112] dưới đây, cách xử lý phơi nhiễm LCR và NSFR liên quan đến tài sản mật mã và khả năng thanh toán bằng tiền điện tử khác nhau tùy theo chúng là:

(1) Yêu cầu token hóa trên một ngân hàng.

(2) Stablecoin.

(3) Các loại tiền điện tử khác.

60.107 Yêu cầu được token hóa đối với ngân hàng. Các yêu cầu bồi thường được mã hóa nhóm 1a đối với ngân hàng phải được coi là một công cụ cấp vốn không có bảo đảm khi chúng: (i) do ngân hàng được quản lý và giám sát phát hành; (ii) đại diện cho một yêu cầu ràng buộc về mặt pháp lý đối với ngân hàng; (iii) có thể hoàn lại bằng tiền pháp định theo mệnh giá; và (iv) có giá trị ổn định được hỗ trợ bởi hồ sơ tín dụng và trách nhiệm tài sản của ngân hàng phát hành thay vì một nhóm tài sản tách biệt. Việc xử lý như một công cụ tài trợ không có bảo đảm phải tuân theo các cân nhắc sau:

(1) Thời hạn yêu cầu bồi thường đối với ngân hàng phải được xác định dựa trên quyền mua lại hợp đồng dành cho người nắm giữ.

(2) Đối với các khoản nợ từ các yêu cầu mã hóa do chính ngân hàng phát hành:

(a) Ngân hàng phải chỉ định tỷ lệ rút LCR và hệ số NSFR ASF dựa trên ngày sớm nhất mà khoản nợ có thể được hoàn lại và loại đối tác của chủ sở hữu, phù hợp với cách xử lý tài trợ bán lẻ và tài trợ bán buôn không có bảo đảm trong [LCR40] và [NSF30].

(b) Trong phạm vi mà ngân hàng phát hành có thể xác định được chủ sở hữu tài sản tiền điện tử vào mọi lúc, thì ngân hàng phải áp dụng tỷ lệ dòng tiền ra hiện hành và hệ số ASF dựa trên phân loại đối tác của nhà cung cấp tiền. Tuy nhiên, ngân hàng phát hành không được coi các khoản nợ liên quan đến tài sản tiền điện tử của họ là tiền gửi bán lẻ ổn định. Nếu ngân hàng phát hành không thể xác định được chủ sở hữu tài sản tiền điện tử vào mọi lúc, thì ngân hàng đó phải coi trách nhiệm pháp lý đó là nguồn tài trợ bán buôn không có bảo đảm do các khách hàng pháp nhân khác cung cấp (xem [LCR40.42]).

(c) Các yêu cầu được mã hóa đối với ngân hàng được sử dụng chủ yếu làm phương tiện thanh toán và được tạo như một phần của mối quan hệ hoạt động giữa ngân hàng phát hành và khách hàng bán buôn của ngân hàng đó phải tuân theo phương pháp phân loại trong [LCR40.26] đến [LCR40.35]. Các khoản nợ này không đủ điều kiện để hưởng tỷ lệ chi thấp hơn được quy định trong [LCR40.36].

(3) Khi một ngân hàng nắm giữ việc phát hành một khoản nợ được mã hóa như vậy của một ngân hàng khác:

(a) Chủ sở hữu không được nhận ra dòng tiền chảy vào LCR nếu tài sản tiền điện tử không thể đổi được trong vòng 30 ngày.

(b) Chủ sở hữu không được nhận ra dòng tiền vào trong LCR và phải chỉ định hệ số RSF tối thiểu là 50% trong NSFR nếu tài sản tiền điện tử được giữ cho mục đích hoạt động, phù hợp với [LCR40.89] và [NSF30.29]. Chủ sở hữu có thể nhận ra dòng tiền vào trong LCR và hệ số RSF là 15% trong NSFR nếu tài sản tiền điện tử không được giữ cho mục đích hoạt động, phù hợp với [LCR40.89] và [NSF30.28](2).

yêu cầu được mã hóa đối với một ngân hàng, họ kết luận rằng có thể có thêm rủi ro thanh khoản vốn có trong một khoản nợ nhất định (ví dụ: nếu một số đặc điểm của tài sản tiền điện tử có thể làm tăng xu hướng của chủ sở hữu tìm kiếm sự chuộc lại trong thời kỳ căng thẳng hoặc hạn chế chủ sở hữu khỏi mua lại tiền của nó, (v.v.)). Ví dụ: kết luận này có thể dựa trên các yếu tố bao gồm nhưng không giới hạn ở thiết kế kỹ thuật của trách nhiệm pháp lý (ví dụ: sự phụ thuộc vào các tổ chức không được quản lý như nhà cung cấp ví hoặc nhà điều hành chuỗi khối bên thứ ba và đặc điểm sử dụng của việc triển khai stablecoin, v.v.) và hoàn cảnh địa phương của ngành ngân hàng.

60.108 Stablecoin. Tài sản mật mã Nhóm 1b và một số tài sản mật mã Nhóm 2[13] nhất định được thế chấp hoàn toàn bằng một nhóm tài sản cơ bản tách biệt không được tính vào cổ phiếu HQLA của ngân hàng, phải được xử lý tương tự như chứng khoán, tuân theo các cân nhắc sau:

(1) Khi ngân hàng là tổ chức phát hành một stablecoin như vậy và việc phát hành stablecoin thể hiện một yêu cầu ràng buộc về mặt pháp lý đối với ngân hàng:

(a) Ngân hàng phát hành phải ghi nhận 100% dòng tiền chảy ra trong LCR nếu stablecoin có thể được mua lại trong vòng 30 ngày. Ngân hàng phát hành phải chỉ định hệ số ASF theo [NSF30.10], [NSF30.13] và [NSF30.14] dựa trên ngày sớm nhất mà stablecoin có thể được mua lại.

- (b) Ngân hàng phát hành có thể ghi nhận dòng tiền chảy ra trong LCR giảm trong phạm vi stablecoin được hỗ trợ bởi HQLA không được bao gồm trong số tiền HQLA đủ điều kiện của nó, nhưng sẽ không bị cản trở và có sẵn để thanh lý miễn phí khi mua lại stablecoin. Việc giảm dòng
- (c) vốn ra phải kết hợp với các biện pháp cắt giảm được chỉ định trong [LCR30] và không được dẫn đến dòng vốn vào ròng.

Các tài sản được tách biệt để hỗ trợ giá trị của stablecoin phải được chỉ định hệ số RSF tối thiểu cho các tài sản được mã hóa như được chỉ định trong [NSF30.20] dựa trên ngày sớm nhất mà stablecoin có thể được mua lại.

- (2) Khi một ngân hàng nắm giữ một stablecoin như vậy trên bảng cân đối kế toán của mình:
- (a) Vì không phải HQLA, các stablecoin này phải tuân theo ít nhất 85% RSF trong NSFR và không dẫn đến dòng vốn vào theo LCR.

(b)

Tuy nhiên, người nắm giữ stablecoin có thể nhận ra dòng tiền vào trong LCR hoặc hệ số RSF giảm trong NSFR đến mức, tương tự như chứng khoán nợ, stablecoin có thời hạn cuối cùng theo hợp đồng và thời gian đáo hạn của stablecoin sẽ dẫn đến dòng tiền vào tiền pháp định trong khoảng thời

gian 30 ngày hoặc 1 năm. Ngân hàng không được cho rằng mình thực hiện tùy chọn mua lại stablecoin trước bất kỳ kỳ hạn hợp đồng cuối cùng nào.

[13]

Các stablecoin không đủ điều kiện là tài sản tiền điện tử Nhóm 1b do hạn chế mua lại (tức là thời gian thông báo tối thiểu) sẽ được đưa vào Nhóm 2. Tuy nhiên, chúng sẽ đủ điều kiện để được xử lý nêu trong đoạn này miễn là chúng đáp ứng tất cả các tiêu chí để phân loại theo Nhóm 1b ngoại trừ yêu cầu phải luôn có thể đổi được, như được quy định trong [SCO60.12].

60.109 Các loại tiền điện tử khác. Việc xử lý các tài sản tiền điện tử Nhóm 2 không đủ điều kiện để xử lý được nêu trong [SCO60.107] và [SCO60.108] ở trên phải phù hợp với cách xử lý các chất không phải HQLA khác áp dụng trong các tiêu chuẩn LCR và NSFR, tùy thuộc vào các cân nhắc sau:

(1) Ngân hàng nắm giữ các tài sản tiền điện tử Nhóm 2 khác hoặc các khoản vay có mệnh giá bằng những tài sản này trên bảng cân đối kế toán của mình phải ấn định 100% RSF cho giá trị ghi sổ của những tài sản này trong NSFR

- (2) và không được ghi nhận bất kỳ dòng tiền vào nào liên quan đến việc thanh lý, mua lại hoặc đáo hạn của những tài sản này. Ngân hàng đã vay các tài sản tiền điện tử Nhóm 2 khác trên cơ sở không có bảo đảm và có nghĩa vụ trả lại những tài sản này trong vòng 30 ngày phải áp dụng tỷ lệ rút vốn 100% so với giá trị thị trường của tài sản đó phải được trả lại cho khách hàng hoặc đối tác của ngân hàng, trừ khi nghĩa vụ có thể được giải quyết một cách chắc chắn từ kho lưu trữ không bị cản trở của chính ngân hàng đối với cùng một loại tiền điện tử Nhóm 2. Tương tự, các khoản vay bằng tài sản tiền điện tử Nhóm 2 khác phải được chỉ định 0% ASF trong NSFR.

60.110 Các cơ quan giám sát cũng nên xem xét điều chỉnh tỷ lệ dòng tiền ra và các yêu cầu cấp vốn ổn định để tính đến các rủi ro tiềm ẩn có thể phát sinh do vai trò của ngân hàng trong việc phát hành hoặc giao dịch tài sản tiền điện tử, chẳng hạn như rủi ro ngân hàng có thể cung cấp hỗ trợ thanh khoản ngoài hợp đồng để mua lại tài sản tiền điện tử. một số stablecoin nhất định mà nó là nhà phát hành hoặc nhà cung cấp dịch vụ vật chất để bảo vệ quyền kinh doanh của mình hoặc tránh các tác động báo hiệu tiêu cực.

60.111 Các biện pháp xử lý được nêu trong [SCO60.108] đến [SCO60.110] không nhằm mục đích sửa đổi việc áp dụng khung LCR và NSFR trong đó các loại phơi nhiễm không được đề cập rõ ràng. Các loại giao dịch này bao gồm:

(1) Các công cụ phái sinh trong đó tài sản tham chiếu là tài sản tiền điện tử

(2) Nguồn vốn được đảm bảo và cho vay bằng tiền pháp định với tài sản tiền điện tử làm tài sản thế chấp

(3) Hoán đổi tài sản thế chấp liên quan đến tài sản tiền điện tử

(4) Cam kết cho vay tài sản tiền điện tử

60.112 Đối với các giao dịch được liệt kê trong [SCO60.111], việc xử lý phải phù hợp với quy định hiện có khuôn khổ chung, thường được áp dụng nhất quán cho tất cả các công cụ không phải HQLA.

Yêu cầu về tỷ lệ đòn bẩy

60.113 Phù hợp với tiêu chuẩn tỷ lệ đòn bẩy, tài sản tiền điện tử được đưa vào thước đo mức độ rủi ro tỷ lệ đòn bẩy theo giá trị của chúng cho mục đích báo cáo tài chính, dựa trên cách xử lý kế toán hiện hành đối với các khoản đầu tư có đặc điểm tương tự. Đối với các trường hợp mức độ tiếp xúc với tài sản tiền điện tử là một khoản mục ngoại bảng, hệ số chuyển đổi tín dụng có liên quan được quy định trong khung tỷ lệ đòn bẩy sẽ được áp dụng để tính toán mức độ tiếp xúc. Mức độ tiếp xúc với các công cụ phái sinh tài sản tiền điện tử phải tuân theo cách xử lý khung vốn dựa trên rủi ro.

60.114 Đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 1b, nếu ngân hàng tham gia vào mạng lưới tài sản tiền điện tử với tư cách là thành viên có thể giao dịch trực tiếp với người mua lại và đã hứa mua tài sản tiền điện tử từ những người không phải là chủ sở hữu thành viên thì thành viên cũng cần bao gồm tổng giá trị hiện tại của tất cả các tài sản tiền điện tử ngoại bảng mà ngân hàng có thể buộc phải mua từ chủ sở hữu (như được quy định trong [SCO60.37]).

Yêu cầu phơi sáng lớn

60.115 Đối với mục đích tiếp xúc lớn, việc xử lý tài sản tiền điện tử sẽ tuân theo các nguyên tắc tương tự như đối với các khoản tiếp xúc khác như được quy định trong [LEX]. Phù hợp với các yêu cầu được đặt ra trong [LEX], các khoản tiếp xúc với tài sản tiền điện tử làm phát sinh rủi ro tín dụng sẽ được đưa vào thước đo mức độ tiếp xúc lớn theo giá trị kế toán của chúng như được quy định trong [LEX30.2]. Ngân hàng phải xác định và áp dụng các giới hạn rủi ro lớn cho từng đối tác cụ thể hoặc nhóm đối tác có liên quan mà ngân hàng phải đối mặt trong khuôn khổ vốn dựa trên rủi ro. Trong trường hợp tài sản tiền điện tử khiến ngân hàng gặp rủi ro vỡ nợ của nhiều đối tác, ngân hàng phải tính toán cho mỗi đối tác số tiền tương ứng mà ngân hàng có nguy cơ vỡ nợ vì mục đích tiếp xúc lớn. Khi tài sản tiền điện tử cũng kéo theo rủi ro vỡ nợ đối với tài sản tham chiếu, những tài sản này sẽ được xem xét cho mục đích của khuôn khổ rủi ro lớn và ngân hàng phải

tuân theo các quy tắc rủi ro lớn hiện có áp dụng cho các giao dịch với tài sản cơ bản (xem [LEX30.42] đến [LEX30.54]). Các tài sản tiền điện tử không khiến các ngân hàng gặp rủi ro vỡ nợ (chẳng hạn như tiếp xúc vật chất với vàng, các hàng hóa hoặc tiền tệ khác và tiếp xúc với một số dạng tài sản tiền điện tử không có tổ chức phát hành) không làm tăng yêu cầu về mức tiếp xúc lớn; tuy nhiên, mức độ rủi ro tín dụng của đối tác phát sinh từ các hợp đồng phái sinh tham chiếu đến tài sản tiền điện tử không có tổ chức phát hành sẽ thuộc phạm vi yêu cầu mức độ rủi ro lớn.

Giới hạn phơi nhiễm nhóm 2

60.116 Việc các ngân hàng tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 2 sẽ phải tuân theo giới hạn tiếp xúc. Các ngân hàng phải áp dụng giới hạn tiếp xúc đối với mức tiếp xúc tổng hợp của họ đối với tài sản tiền điện tử Nhóm 2, bao gồm cả nắm giữ trực tiếp (tiền mặt và các công cụ phái sinh) và nắm giữ gián tiếp (ví dụ: thông qua quỹ đầu tư, ETF/ETN hoặc bất kỳ thỏa thuận pháp lý nào được thiết kế để cung cấp mức độ tiếp xúc với tài sản tiền điện tử).

60.117 Tổng mức tiếp xúc của ngân hàng với tài sản tiền điện tử Nhóm 2 thường không được cao hơn 1% vốn cấp 1 của ngân hàng và không được vượt quá 2% vốn cấp 1 của ngân hàng.

60.118 Việc vi phạm ngưỡng giới hạn rủi ro Nhóm 2 là 1% thường không xảy ra và các ngân hàng phải có sẵn các biện pháp để đảm bảo tuân thủ giới hạn. Bất kỳ vi phạm nào xảy ra phải được thông báo ngay cho người giám sát và phải được khắc phục nhanh chóng. Cho đến khi việc tuân thủ giới hạn 1% được khôi phục, các khoản tiếp xúc vượt quá ngưỡng của ngân hàng sẽ phải tuân theo các yêu cầu về vốn áp dụng cho các khoản tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 2b (như được quy định trong [SCO60.83] đến [SCO60.85]). Nếu mức độ tiếp xúc của ngân hàng vượt quá 2% vốn cấp 1 của ngân hàng đó thì tất cả các khoản tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 2 sẽ phải tuân theo các yêu cầu về vốn áp dụng cho các khoản tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 2b.

60.119 Với mục đích đánh giá sự tuân thủ ngưỡng giới hạn phơi nhiễm Nhóm 2:

(1) Mức độ phơi nhiễm phải được đo lường bằng cách sử dụng cùng một phương pháp áp dụng để xác định cách xử lý vốn Nhóm 2b được nêu trong [SCO60.83] đến [SCO60.85]. Nghĩa là, mức độ tiếp xúc với tất cả các loại tiền điện tử Nhóm 2 (Nhóm 2a và Nhóm 2b) phải được đo bằng cách sử dụng giá trị tuyệt đối cao hơn của mức độ tiếp xúc dài và ngắn trong mỗi loại tiền điện tử riêng biệt mà ngân hàng tiếp xúc. Rủi ro phái sinh phải được đo lường bằng phương pháp tương đương delta.

(2) Vốn cấp 1 được xác định trong [CAPI0.2].

Quản lý rủi ro ngân hàng và rà soát giám sát

60.120 Phần này mô tả cách áp dụng quy trình đánh giá giám sát ([SRP]) trong trường hợp các ngân hàng tiếp xúc với tài sản tiền điện tử. Nó xem xét trách nhiệm của cả ngân hàng và cơ quan giám sát và đưa ra các hành động giám sát tiềm năng trong trường hợp rủi ro không được đảm bảo đầy đủ bởi các yêu cầu tối thiểu hoặc quản lý rủi ro ngân hàng chưa đầy đủ.

Quản lý rủi ro ngân hàng

60.121 Các hoạt động tài sản tiền điện tử gây ra các loại rủi ro mới và làm tăng một số rủi ro truyền thống nhất định. Các ngân hàng có rủi ro trực tiếp hoặc gián tiếp hoặc cung cấp dịch vụ liên quan đến bất kỳ hình thức tài sản tiền điện tử nào phải thiết lập các chính sách và thủ tục để xác định, đánh giá và giảm thiểu rủi ro (bao gồm rủi ro hoạt động, rủi ro tín dụng, rủi ro thanh khoản bao gồm rủi ro tập trung tài trợ và rủi ro thị trường) liên quan đến tài sản tiền điện tử hoặc các hoạt động liên quan một cách thường xuyên. Các chính sách và thủ tục mà các ngân hàng tuân theo đối với các hoạt động tài sản tiền điện tử phải được thông báo bằng các tuyên bố hiện có của Ủy ban Basel về quản lý rủi ro hoạt động nói chung và tài sản tiền điện tử nói riêng.[14] Theo các chính sách và thủ tục này, các hoạt động quản lý rủi ro hoạt động của ngân hàng phải bao gồm nhưng không giới hạn ở việc tiến hành đánh giá những rủi ro này (tức là mức độ nghiêm trọng của những rủi ro này và cách chúng xử lý chúng).

được quản lý) và thực hiện các biện pháp giảm thiểu có liên quan để cải thiện khả năng phục hồi hoạt động của họ (cụ thể là về thông tin, truyền thông và công nghệ (ICT) và rủi ro mạng). Quyết định nắm giữ tài sản tiền điện tử (theo sổ giao dịch hoặc sổ ngân hàng) và cung cấp dịch vụ cho các nhà khai thác tài sản tiền điện tử phải hoàn toàn nhất quán với khẩu vị rủi ro của ngân hàng và các mục tiêu chiến lược do hội đồng quản trị đặt ra và phê duyệt, cũng như với đánh giá của ban quản lý cấp cao về hoạt động của ngân hàng, năng lực quản lý rủi ro, đặc biệt là rủi ro thị trường và đối tác (bao gồm CVA), rủi ro thanh khoản (bao gồm rủi ro tập trung vốn) và rủi ro hoạt động.

[14] Xem Nguyên tắc quản lý hợp lý rủi ro hoạt động; Nguyên tắc phục hồi hoạt động; và Tuyên bố về Tài sản tiền điện tử.

60.122 Xem xét các đặc điểm cụ thể của tài sản tiền điện tử và thị trường của chúng cũng như những khó khăn tiềm ẩn trong việc áp dụng các thỏa thuận tiêu chuẩn để quản lý rủi ro thị trường liên quan và rủi ro đối tác bao gồm rủi ro điều chỉnh định giá tín dụng, các ngân hàng phải tiến hành đánh giá thận trọng trước mọi rủi ro liên quan đến tài sản tiền điện tử mà họ dự định thực hiện đảm nhận và xác minh tính đầy đủ của các quy trình và thủ tục hiện có. Ngân hàng phải có phương pháp quản lý rủi ro hợp lý để quản lý rủi ro của tài sản tiền điện tử, bao gồm các giới hạn và chiến lược phòng ngừa rủi ro, cùng với trách nhiệm được phân công rõ ràng trong việc quản lý những rủi ro này. Cần đặc biệt chú ý đến việc đánh giá tính hiệu quả của bất kỳ kỹ thuật phòng ngừa rủi ro nào mà ngân hàng có thể áp dụng.

60.123 Các ngân hàng cũng phải thông báo kịp thời cho cơ quan giám sát về các chính sách và thủ tục, kết quả đánh giá cũng như các hoạt động hoặc hoạt động tiếp xúc với tài sản tiền điện tử thực tế và theo kế hoạch của họ và để chứng minh rằng họ đã đánh giá đầy đủ tính khả thi của các hoạt động đó, các rủi ro liên quan và họ đã giảm thiểu những rủi ro đó như thế nào.

60.124 Việc lập bản đồ các rủi ro liên quan đến hoạt động tài sản tiền điện tử theo các danh mục rủi ro của khung vốn Basel (rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường và rủi ro hoạt động nói riêng) phụ thuộc vào cách thức biểu hiện của những rủi ro này. Nhiều rủi ro được đưa ra hoặc gia tăng do các hoạt động tài sản tiền điện tử được đề cập trong khung rủi ro hoạt động (ví dụ: rủi ro về CNTT và mạng, rủi ro pháp lý, rửa tiền và tài trợ cho khủng bố). Việc ánh xạ các rủi ro công nghệ của tài sản tiền điện tử vào các danh mục rủi ro Basel sẽ tùy thuộc vào từng trường hợp. Nếu sự kiện kích hoạt dẫn đến thua lỗ là do các quy trình hoặc hệ thống nằm ngoài tầm kiểm soát của ngân hàng và tổn thất đối với ngân hàng biểu hiện thông qua giá trị vị thế của ngân hàng đối với tài sản tiền điện tử thì những tổn thất đó sẽ được bao gồm trong khung rủi ro tín dụng (đối với sổ ngân hàng), vị thế) hoặc khung rủi ro thị trường (đối với vị thế sổ giao dịch). Khi tổn thất xảy ra do các quy trình, con người hoặc hệ thống của ngân hàng không đầy đủ hoặc không thành công (ví dụ: ngân hàng mất khóa mật mã riêng), những tổn thất đó sẽ là tổn thất trong hoạt động.

60.125 Rủi ro mà các ngân hàng cần xem xét trong việc quản lý rủi ro đối với các hoạt động tài sản tiền điện tử bao gồm, nhưng không giới hạn ở những điều sau đây:

(1) Rủi ro công nghệ tài sản tiền điện tử: Các ngân hàng phải giám sát chặt chẽ các rủi ro vốn có của công nghệ hỗ trợ, cho dù các hoạt động tài sản tiền điện tử được tiến hành trực tiếp hay thông qua bên thứ ba, bao gồm nhưng không giới hạn ở:

(Một) Tính ổn định của DLT hoặc mạng công nghệ tương tự: Độ tin cậy của mã nguồn, quản trị xung quanh các giao thức và tính toàn vẹn của công nghệ là một trong những yếu tố chính liên quan đến tính ổn định của mạng. Những cân nhắc chính bao gồm các hạn chế về năng lực, do tự áp đặt hoặc do không đủ tài nguyên máy tính; cân nhắc về lưu trữ kỹ thuật số; khả năng mở rộng của công nghệ số cái cơ bản; liệu công nghệ cơ bản đã được thử nghiệm và có thời gian trưởng thành trong môi trường thị trường hay chưa; và quản trị mạnh mẽ

Cơ chế đồng thuận (tức là để một giao dịch được xử lý và xác thực) là một yếu tố quan trọng cần cân nhắc vì nó liên quan đến tính bảo mật của mạng và liệu có an toàn khi chấp nhận giao dịch là 'cuối cùng' hay không.

(b)

Xác thực thiết kế của DLT, không được phép hoặc được phép: Tài sản tiền điện tử có thể dựa vào sổ cái công khai ('không được phép'), theo đó việc xác thực các giao dịch có thể được thực hiện bởi bất kỳ đại lý tham gia nào hoặc được phân phối giữa một số đại lý hoặc trung gian mà có thể không được biết đến người dùng. Ngược lại, sổ cái riêng ('được phép') hạn chế và xác định trước phạm vi của người xác thực, với các thực thể xác thực mà người dùng biết. Trên sổ cái không được phép, có thể có ít quyền kiểm soát công nghệ hơn và trên sổ cái được phép có thể có một nhóm nhỏ người xác nhận có quyền kiểm soát lớn hơn. Rủi ro liên quan đến thiết kế xác thực của DLT bao gồm tính chính xác của hồ sơ giao dịch, lỗi thanh toán, lỗi hỏng bảo mật, quyền riêng tư/bảo mật cũng như tốc độ và chi phí xử lý giao dịch.

(c) Khả năng tiếp cận dịch vụ: Một trong những đặc điểm nổi bật của tài sản tiền điện tử là khả năng tiếp cận đối với những người nắm giữ những tài sản này. Người nắm giữ tài sản mật mã được chỉ định một bộ khóa mật mã duy nhất, cho phép bên đó chuyển tài sản mật mã cho một bên khác. Nếu những khóa đó bị mất, người nắm giữ thường sẽ không thể truy cập vào tài sản tiền điện tử. Điều này làm tăng khả năng xảy ra các hoạt động gian lận như bên thứ ba giành quyền truy cập vào khóa mật mã và sử dụng khóa để chuyển tài sản mật mã cho chính họ hoặc một thực thể trái phép khác. Hơn nữa, nguy cơ xảy ra một cuộc tấn công mạng quy mô lớn có thể khiến khách hàng của ngân hàng không thể truy cập hoặc khôi phục quỹ tài sản tiền điện tử.

(2)

(d) Độ tin cậy của các nhà khai thác nút và tính đa dạng của nhà khai thác: Vì công nghệ cơ bản và các nhà khai thác nút tạo điều kiện thuận lợi cho việc chuyển tiền điện tử và lưu giữ hồ sơ các giao dịch diễn ra trên mạng, nên vai trò của họ rất cần thiết trong việc chỉ định và định cỡ sổ tiền mà chủ sở hữu nắm giữ. Liệu các nút được điều hành bởi một nhà điều hành hay được phân phối giữa nhiều nhà khai thác và liệu các nhà khai thác có đáng tin cậy hay không (ví dụ: liệu các nút đó có được điều hành bởi các tổ chức công/tư nhân hoặc cá nhân hay không) đều là những cân nhắc liên quan trong quản lý rủi ro của bên thứ ba.

Rủi ro chung về thông tin, truyền thông và công nghệ (ICT) và mạng: Một ngân hàng nắm giữ tài sản tiền điện tử có thể phải đối mặt với các rủi ro bổ sung về CNTT và mạng bao gồm nhưng không giới hạn ở việc đánh cắp khóa mật mã, xâm phạm thông tin xác thực đăng nhập và từ chối dịch vụ phân tán (tấn công DDoS). Kết quả của sự thất bại trong CNTT và các mối đe dọa trên mạng có thể dẫn đến những hậu quả như mất mát không thể phục hồi hoặc chuyển giao tài sản tiền điện tử trái phép.

(3) Rủi ro pháp lý: Các hoạt động về tài sản tiền điện tử vẫn còn mới mẻ và đang phát triển nhanh chóng. Do đó, khung pháp lý của họ vẫn chưa chắc chắn và rủi ro pháp lý của các ngân hàng tăng cao, đặc biệt ở các khía cạnh sau:

(Một) Kế toán: Có thể có rủi ro pháp lý phát sinh do thiếu tiêu chuẩn kế toán đối với tài sản tiền điện tử, điều này có thể dẫn đến bị phạt do nộp thiếu thuế hoặc không tuân thủ nghĩa vụ báo cáo thuế.

(b) Nắm quyền kiểm soát/quyền sở hữu: Có sự không chắc chắn về mặt pháp lý đáng kể xung quanh tài sản tiền điện tử, điều này có thể đặt ra câu hỏi liệu các ngân hàng lấy tài sản tiền điện tử làm tài sản thế chấp có thể sở hữu trong trường hợp vỡ nợ/gọi ký quỹ hay không.

- (c) Tiết lộ thông tin và bảo vệ người tiêu dùng: Các ngân hàng phát hành/mua lại hoặc cung cấp dịch vụ đại lý hoặc cố vấn cho tài sản tiền điện tử có thể gặp rủi ro pháp lý xung quanh việc tiết lộ thông tin mà họ cung cấp cho tài sản tiền điện tử (bao gồm cả tài sản tiền điện tử được coi là chứng khoán), đặc biệt khi các quy định và luật pháp tiếp tục phát triển (ví dụ như những vấn đề xung quanh quyền riêng tư dữ liệu và lưu giữ dữ liệu).
- (d)

Tình trạng pháp lý không chắc chắn: Các cơ quan tài phán có thể quyết định (và đã quyết định) cấm khai thác tài sản tiền điện tử vì nhiều lý do, bao gồm cả tác động đến môi trường.

Những phát triển như vậy có thể làm giảm lượng sức mạnh tính toán sẵn có để bảo mật mạng.

- (4) Rửa tiền và tài trợ khủng bố: Các ngân hàng trong vai trò cung cấp dịch vụ ngân hàng cho Nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo (VASP) hoặc cho khách hàng tham gia vào hoạt động Tài sản ảo hoặc thông qua việc tham gia vào các hoạt động VASP cần phải áp dụng cách tiếp cận dựa trên rủi ro như đã đề ra bởi Lực lượng đặc nhiệm hành động tài chính (FATF) nhằm mục đích chống rửa tiền (AML) và chống tài trợ cho khủng bố (CFT). Việc tuân thủ không đầy đủ luật AML hoặc CFT (bao gồm cả các lệnh trừng phạt) và các thông lệ tốt nhất có thể dẫn đến tổn thất hoạt động và thiệt hại về danh tiếng cho ngân hàng.
- (5)

Định giá: Nhiều tài sản tiền điện tử đặt ra những thách thức về định giá, do (trong số những lý do khác) sự biến động và giá cả thay đổi của chúng trên các sàn giao dịch khác nhau, đặc biệt là khi hầu hết các tài sản tiền điện tử hiện đang được giao dịch trên các thị trường không được kiểm soát. Những thách thức này có thể dẫn đến tổn thất cho các ngân hàng trong nhiều bối cảnh khác nhau gắn liền với việc định giá sai do quy trình hoạt động không đầy đủ.

Đánh giá giám sát

60.126 Giám sát xem xét việc xác định và đánh giá rủi ro ngân hàng: Theo Trụ cột 2, cơ quan giám sát đánh giá mức độ ngân hàng đánh giá nhu cầu vốn so với rủi ro của họ và thực hiện các biện pháp khi thích hợp. Vì các hoạt động tài sản tiền điện tử còn tương đối mới và đang phát triển nên các rủi ro liên quan của chúng cũng đang gia tăng. Do đó, đánh giá giám sát có ý nghĩa đặc biệt liên quan đến các hoạt động này. Vì vậy, cơ quan giám sát nên xem xét tính phù hợp của các chính sách và thủ tục của ngân hàng trong việc xác định và đánh giá những rủi ro đó cũng như tính đầy đủ của kết quả đánh giá của họ. Các cơ quan giám sát nên thực hiện quyền hạn của mình để yêu cầu các ngân hàng giải quyết mọi thiếu sót trong quá trình xác định hoặc đánh giá rủi ro tài sản tiền điện tử. Ngoài ra, người giám sát có thể khuyến nghị các ngân hàng thực hiện kiểm tra sức chịu đựng hoặc phân tích kịch bản để đánh giá rủi ro do tiếp xúc với tài sản tiền điện tử. Những phân tích như vậy có thể cung cấp thông tin đánh giá về mức độ an toàn vốn của ngân hàng.

60.127 Khi xác định được tình trạng thiếu vốn hoặc thiếu sót trong quản lý rủi ro ngân hàng, hành động giám sát cụ thể có thể khác nhau tùy theo từng trường hợp. Các loại phản hồi mà người giám sát có thể xem xét bao gồm:

- (1) Yêu cầu về vốn bổ sung: Cơ quan giám sát có thể áp dụng yêu cầu về vốn bổ sung đối với ngân hàng riêng lẻ đối với những rủi ro không được nắm bắt đầy đủ theo yêu cầu về vốn tối thiểu đối với rủi ro hoạt động, rủi ro tín dụng hoặc rủi ro thị trường. Ngoài ra, các tiện ích bổ sung có thể cần thiết trong trường hợp việc quản lý rủi ro ngân hàng đối với tài sản tiền điện tử được coi là không đầy đủ.
- (2) Yêu cầu: Cơ quan giám sát có thể yêu cầu ngân hàng dự phòng các khoản lỗ liên quan đến tài sản tiền điện tử trong trường hợp những khoản lỗ đó có thể thấy trước và ước tính được.
- (3) Giới hạn giám sát hoặc các biện pháp giảm thiểu khác: Cơ quan giám sát có thể áp dụng các biện pháp giảm thiểu đối với ngân hàng, chẳng hạn như yêu cầu ngân hàng thiết lập giới hạn nội bộ để ngăn chặn những rủi ro chưa được xác định hoặc đánh giá đầy đủ trong khuôn khổ quản lý rủi ro của ngân hàng.

Yêu cầu công bố

60.128 Các yêu cầu công bố thông tin đối với việc ngân hàng tiếp xúc với tài sản mật mã hoặc các hoạt động liên quan phải tuân theo năm nguyên tắc hướng dẫn chung về việc công bố thông tin của ngân hàng được nêu trong [DIS10]. Do đó, ngoài thông tin định lượng được mô tả ở trên, các ngân hàng phải cung cấp thông tin định tính đưa ra cái nhìn tổng quan về các hoạt động của ngân hàng liên quan đến tài sản tiền điện tử và các rủi ro chính liên quan đến việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử của họ, bao gồm các mô tả về:

(1) các hoạt động kinh doanh liên quan đến tài sản tiền điện tử và cách các hoạt động kinh doanh này chuyển thành các thành phần trong hồ sơ rủi ro của ngân hàng;

(2) chính sách quản lý rủi ro của ngân hàng liên quan đến việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử;

(3) phạm vi và nội dung chính báo cáo của ngân hàng liên quan đến tài sản mật mã; Và những rủi ro

(4) đáng kể nhất hiện tại và mới nổi liên quan đến tài sản tiền điện tử và cách quản lý những rủi ro đó.

60.129 Theo các nguyên tắc hướng dẫn chung, các ngân hàng phải thường xuyên công bố thông tin liên quan đến mọi khoản tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 1a, Nhóm 1b, Nhóm 2a và Nhóm 2b, bao gồm đối với từng loại thông tin cụ thể về việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử về:

(1) số lượng rủi ro trực tiếp và gián tiếp (bao gồm cả các thành phần dài hạn và ngắn hạn của rủi ro ròng);

(2) yêu cầu về vốn; Và

(3) phân loại kế toán.

60.130 Ngoài các yêu cầu công bố riêng biệt được nêu ở trên áp dụng cho tất cả các tài sản tiền điện tử Nhóm 1a, Nhóm 1b, Nhóm 2a và Nhóm 2b, các ngân hàng phải đưa mức độ tiếp xúc với tài sản tiền điện tử Nhóm 1 vào các mẫu công bố hiện có liên quan áp dụng cho tài sản truyền thống (ví dụ: rủi ro tín dụng và rủi ro thị trường).

Các định nghĩa

60.131 Dưới đây là định nghĩa của các thuật ngữ khác nhau được sử dụng trong [SCO60]:

(1) Tài sản tiền điện tử: tài sản kỹ thuật số riêng tư phụ thuộc chủ yếu vào mật mã và sổ cái phân tán hoặc công nghệ tương tự.

(2) Tài sản kỹ thuật số: đại diện kỹ thuật số về giá trị có thể được sử dụng cho mục đích thanh toán hoặc đầu tư hoặc để truy cập hàng hóa hoặc dịch vụ. Điều này không bao gồm các đại diện kỹ thuật số của tiền tệ fiat.

(3) Các nút: thường là những người tham gia (các thực thể bao gồm cả cá nhân) trong mạng sổ cái phân tán ghi lại và chia sẻ dữ liệu trên nhiều kho lưu trữ dữ liệu (hoặc sổ cái).

(4) Người vận hành: thường là một cơ quan hành chính duy nhất chịu trách nhiệm quản lý việc sắp xếp tài sản mật mã, thực hiện các chức năng có thể bao gồm phát hành (đưa vào lưu thông) một tài sản mật mã tập trung, thiết lập các quy tắc sử dụng nó; duy trì sổ cái thanh toán trung tâm; và mua lại (rút khỏi lưu thông) tài sản tiền điện tử.

(5) Stablecoin: tài sản tiền điện tử nhằm mục đích duy trì giá trị ổn định so với một tài sản được chỉ định hoặc một nhóm hoặc rổ tài sản.

(6) Người đổi qua: các thực thể chịu trách nhiệm trao đổi tài sản tiền điện tử lấy tài sản truyền thống. Nó không nhất thiết phải giống với đơn vị chịu trách nhiệm tổ chức phát hành tài sản tiền điện tử.

TÀI SẢN TIỀN ĐIỆN TỬ



Những diễn biến chính, mối quan
ngại về quy định và phản hồi



Vụ Chính sách Kinh tế, Khoa học và Chính sách Chất lượng Cuộc sống Tổng cục Chính sách nội bộ

Tác giả: Giáo sư Tiến sĩ Robby HOUBEN & Alexander SNYERS

PE 648.779 - Tháng 4/2020

MỤC LỤC

Tóm tắt chung

1. Thông tin chung

- 1.1. Lý lịch
- 1.2. Phạm vi nghiên cứu
- 1.3 Tổng quan về các khuyến nghị chính sách cho các tiêu chuẩn EU trong tương lai

2. Tài sản tiền mặt là gì

- 2.1. Tài sản đa dạng
- 2.2. Summa divisio: tiền điện tử và mã thông báo
- 2.3. Tiền điện tử so với tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương: riêng tư và độc quyền
- 2.4. Tiền điện tử có thể được hỗ trợ (“ổn định”) hoặc không
- 2.5. Token có thể là token đầu tư hoặc token tiện ích hoặc dạng kết hợp
- 2.6. Phân loại tài sản tiền điện tử
- 2.7 Cung cấp tiền xu ban đầu: tiền xu hoặc mã thông báo do nhà phát hành có thể nhận dạng phát hành

3. Trạng thái chơi

- 3.1. Thị trường hiện tại
- 3.2. Tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương và tiền ổn định: những yếu tố thay đổi cuộc chơi cho thanh toán (tiền điện tử)?
- 3.3 Tiền xu chỉ có thể trở thành phương tiện thanh toán đáng tin cậy nếu được tập trung hóa?

4. Mối quan trọng về quy định chính và các phương pháp tiếp cận liên quan đến tiền mã hóa

- 4.1. Tiền điện tử (coin) để thanh toán
- 4.2. Các tổ chức tài chính có tài sản tiền điện tử trên bảng cân đối kế toán của họ
- 4.3. Tài sản tiền điện tử được sử dụng để rửa tiền
- 4.4. Giải quyết các khoảng trống dữ liệu

5. Phụ trợ: Quyết định ở quốc tế nhất mức để tránh trách nhiệm theo quy định, đặc biệt mang tính chất xuyên biên giới

Tài liệu tham khảo



Vào đầu năm 2020, hơn 5.100 tài sản tiền điện tử tồn tại với tổng vốn hóa thị trường vượt quá 250 đô la tỷ. Cả thị trường tiền điện tử hợp pháp và bất hợp pháp đều tồn tại. Hầu hết các hoạt động hợp pháp về tài sản tiền điện tử – và đặc biệt là tiền điện tử – diễn ra trên các sàn giao dịch tiền điện tử. Nó chủ yếu liên quan đến việc sử dụng tiền điện tử cho mục đích đầu cơ. Hoạt động bất hợp pháp bao gồm, trong số những hoạt động khác, mua và bán hàng hóa hoặc dịch vụ bất hợp pháp trực tuyến trên các thị trường darknet, rửa tiền, trốn kiểm soát vốn, thanh toán trong các cuộc tấn công và trộm cắp ransomware. Trong bối cảnh này, tiền điện tử hoạt động chủ yếu như một công cụ thanh toán. Đáng chú ý là gần một nửa số giao dịch (hàng năm) bằng Bitcoin có thể liên quan đến hoạt động bất hợp pháp, theo các nhà nghiên cứu Úc đã sử dụng các thuật toán cụ thể để phân tích dữ liệu giao dịch. Vì thị trường tiền điện tử vẫn bị thống trị bởi Bitcoin, với sự thống trị về tổng vốn hóa thị trường vượt quá 63% (159 tỷ USD), đây là một quan sát quan trọng.

Do đó, việc sử dụng tiền điện tử cho mục đích tội phạm không phải là mới và đã được đề cập trong nghiên cứu. Tiền điện tử và chuỗi khối năm 2018 của chúng tôi: bối cảnh pháp lý và những tác động đối với tội phạm tài chính, rửa tiền và trốn thuế. Tuy nhiên, đã có những phát triển thú vị liên quan đến những điểm mù trong cuộc chiến chống tội phạm tài chính và cách giải quyết việc sử dụng bất hợp pháp tài sản tiền điện tử thông qua quy định. Nghiên cứu này đề cập đến những phát triển mới này.

Ngoài ra, và ngoài bối cảnh sử dụng tài sản tiền điện tử trong bối cảnh bất hợp pháp, hai diễn biến đáng chú ý kể từ nghiên cứu trước đây của chúng tôi là (i) sự tăng trưởng mạnh mẽ của số lượng cái gọi là “mã thông báo” riêng tư được phát hành trên các nền tảng hiện có ở để gây quỹ; và (ii) sự xuất hiện của cái gọi là “stablecoin” và tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (CBDC). Những xu hướng này đã khiến các cơ quan quản lý, cơ quan thiết lập tiêu chuẩn và học giả pháp lý khác nhau chuyển trọng tâm và mở rộng vốn từ vựng của họ từ thuật ngữ “tiền điện tử” sang thuật ngữ rộng hơn là “tài sản tiền điện tử”. Nghiên cứu này tập trung vào tài sản tiền điện tử theo nghĩa rộng hơn và do đó, cũng xem xét kỹ lưỡng các token, stablecoin và CBDC.

Liên quan đến CBDC, một quan sát cho thấy những điều này vẫn chưa trở thành hiện thực, khiến một số chương trình thí điểm bị gạt sang một bên. Do đó, như hiện tại, vẫn còn quá sớm để biết liệu CBDC có thực sự trở thành kẻ thay đổi cuộc chơi trong lĩnh vực thanh toán hay không. Cần phải nghiên cứu thêm. Một dòng suy nghĩ thú vị trong bối cảnh này, liên kết CBDC với việc tuân thủ luật pháp, là việc thay thế tiền mặt ẩn danh, không thể theo dõi bằng một CBDC công khai, có thể theo dõi, về mặt lý thuyết có thể đánh dấu sự kết thúc của nhiều hoạt động rửa tiền và tội phạm, mặc dù từ góc độ chính trị như vậy kịch bản có lẽ khó xảy ra.

Về stablecoin, nhiều ví dụ khác nhau đã được lưu hành. Tuy nhiên, gần đây, các sáng kiến stablecoin mới đã xuất hiện. Quan trọng nhất có lẽ là dự án Libra của Facebook. Những sáng kiến mới này được xây dựng dựa trên cơ sở người dùng lớn và/hoặc xuyên biên giới hiện có. Chúng có tiềm năng mở rộng quy mô rất nhanh để đạt được dấu ấn toàn cầu hoặc đáng kể khác và thường được gọi là “stablecoin toàn cầu”. Stablecoin toàn cầu có thể mang lại nhiều lợi ích khác nhau cho hệ thống tài chính, đáng chú ý nhất là bằng cách giảm phí giao dịch trong thanh toán bán lẻ xuyên biên giới và tạo điều kiện cho tài chính toàn diện, tuy nhiên quy mô toàn cầu của chúng cũng đặt ra những thách thức và rủi ro mới đối với sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ.

Stablecoin toàn cầu không phải là mối quan tâm pháp lý duy nhất mà các nhà lập pháp phải đối mặt ngày nay. Một mối lo ngại khác là hiện tại, luật tài chính của EU không cấm các tổ chức tài chính nắm giữ hoặc tiếp cận tài sản tiền điện tử hoặc cung cấp các dịch vụ liên quan đến tài sản tiền điện tử. Điều này có thể có vấn đề: hầu hết các tài sản tiền điện tử đều có mức độ biến động cao hoặc chưa được chứng minh là có khả năng phục hồi thực sự trong thời kỳ căng thẳng tài chính. Nói cách khác, nếu các tổ chức tài chính quyết định mua lại chúng và đưa chúng vào bảng cân đối kế toán hoặc tham gia vào các hoạt động liên quan đến chúng, họ có thể phải đối mặt với những thách thức to lớn.

Hiện tại, như một phần của biện pháp xử lý thận trọng, cách tốt nhất để đối phó với sự không chắc chắn xung quanh tài sản tiền điện tử có lẽ là khấu trừ chúng khỏi quỹ riêng của tổ chức tài chính. Để giải quyết các rủi ro ML/TF do tiền điện tử gây ra - hoặc, như EU cho đến nay vẫn đề cập đến chúng, “tiền ảo” - nhà lập pháp EU bao gồm cái gọi là “nhà cung cấp ví giám sát” và “nhà cung cấp tham gia dịch vụ trao đổi giữa tiền ảo và tiền tệ fiat” trong phạm vi khuôn khổ AML/CFT bằng cách xác định họ là các thực thể bắt buộc trong AMLD5.

Tuy nhiên, kể từ khi AMLD5 được áp dụng vào ngày 30 tháng 5 năm 2018, không gian tiền điện tử vẫn chưa đứng yên. Các tài sản tiền điện tử mới đã được tạo ra, các loại dịch vụ mới liên quan đến tiền điện tử xuất hiện và các nhà cung cấp dịch vụ mới tham gia vào thị trường tiền điện tử. Để ứng phó với những diễn biến mới này, Lực lượng Đặc nhiệm Hành động Tài chính (FATF) đã thông qua các thay đổi đối với Khuyến nghị của mình vào tháng 10 năm 2018, để làm rõ rằng chúng áp dụng cho các hoạt động tài chính liên quan đến tài sản ảo cũng như các nhà cung cấp dịch vụ liên quan. Vào tháng 6 năm 2019, FATF đã thông qua Ghi chú diễn giải cho Khuyến nghị 15 (INR 15) để làm rõ hơn cách áp dụng các yêu cầu của FATF liên quan đến tài sản ảo và nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo. FATF cũng đã thông qua Hướng dẫn mới về việc áp dụng phương pháp tiếp cận dựa trên rủi ro đối với tài sản ảo và nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo vào tháng 6 năm 2019. So sánh song song các tiêu chuẩn FATF mới nhất về tài sản ảo với chế độ AML/CFT dành cho tiền ảo được quy định trong AMLD5 cho thấy rằng chế độ AML/CFT hiện tại của Châu Âu đối với tiền ảo đã tụt hậu so với những gì được coi là tiêu chuẩn AML/CFT quốc tế hiện hành đối với tài sản tiền điện tử.

Để đưa khuôn khổ AML/CFT của Châu Âu bắt kịp với thực tế hiện tại trong không gian tiền điện tử, EU có thể xem xét một số hành động pháp lý. Hành động pháp lý đầu tiên cần xem xét là mở rộng phạm vi định nghĩa về tiền ảo, chẳng hạn như bao gồm cả token. Thứ hai, danh sách các thực thể có nghĩa vụ có thể được mở rộng. Những điểm mù sau đây có thể được giải quyết: các sàn giao dịch tiền điện tử trao đổi tiền điện tử thành tiền điện tử; các nhà cung cấp dịch vụ tài chính tích cực tham gia và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan đến việc cung cấp và/hoặc bán tài sản tiền điện tử của nhà phát hành; và các nền tảng giao dịch, ít nhất trong chừng mực chúng được vận hành tập trung. Một câu hỏi thú vị là liệu việc đưa các nhà phát hành hoặc nhà cung cấp tài sản tiền điện tử vào danh sách các thực thể bắt buộc có hợp lý hay không. Các nhà cung cấp ví không giám sát chỉ cung cấp các công cụ kỹ thuật để người khác làm việc cùng và thường không hoạt động như một bên trung gian, vì vậy sẽ không có ý nghĩa gì nếu nhắm mục tiêu vào họ vì mục đích AML/CFT. Điều tương tự cũng đúng với các nhà phát minh tiền xu. Một cách tiếp cận khác được đảm bảo cho các thợ mỏ. Ngày nay, các loại tiền xu đã xuất hiện mà không phải lúc nào cũng yêu cầu các trang trại máy chủ tiêu tốn nhiều năng lượng để khai thác, nhưng có thể khai thác bằng cách chạy một vài giàn phần cứng tại nhà. Như hiện tại, những giàn khoan như vậy có thể được thiết lập bởi bất kỳ ai, kể cả bởi những kẻ tội phạm. Các cơ quan quản lý nên lưu ý rằng bằng cách khai thác tiền xu, trực tiếp hoặc gián tiếp thông qua người bình phong, các tác nhân tội phạm có thể tiếp cận được tiền mặt sạch. Các đồng tiền mới được khai thác theo định nghĩa là “sạch”, vì vậy nếu ai đó (ví dụ: ngân hàng) sẵn sàng chuyển đổi chúng thành tiền pháp định hoặc các tài sản tiền điện tử khác thì số tiền thu được cũng sạch. Bước quản lý đầu tiên có thể là cố gắng lập bản đồ việc sử dụng kỹ thuật này và sau đó, nếu nó chứng tỏ được một điểm mù quan trọng một cách hiệu quả thì hãy xem xét các biện pháp đối phó thích hợp.

Ngoài ra, xét đến tính chất xuyên biên giới của tài sản tiền điện tử và việc lạm dụng chúng, việc giới thiệu cơ quan giám sát AML của Châu Âu có thể mang lại nhiều lợi ích khác nhau, đặc biệt nếu cơ quan đó có đội ngũ nhân viên CNTT được đào tạo chuyên sâu có khả năng phân tích rủi ro AML/CFT. công nghệ mới mang lại. Nó có thể giúp thúc đẩy, chia sẻ thông tin, đóng vai trò như một kho kiến thức mới và cung cấp cách tiếp cận độc lập hơn đối với các vụ việc AML/CFT so với các FIU quốc gia. Khi tăng cường khung pháp lý liên quan đến việc sử dụng tài sản tiền điện tử một cách phạm tội, EU cũng nên lưu ý tăng cường hợp công cụ điều tra: để đảm bảo tuân thủ khung pháp lý, các cơ quan thực thi pháp luật ở cả cấp EU và cấp Quốc gia thành viên phải có khả năng phát hiện các vi phạm và sau đó trừng phạt họ. Do đó, EU nên tiếp tục đầu tư vào các sáng kiến bổ sung vào hợp công cụ điều tra của các cơ quan thực thi pháp luật đang cố gắng truy tìm ML/TF và các hoạt động bất hợp pháp khác như trốn thuế thông qua tài sản tiền điện tử.

Mối quan tâm pháp lý thứ ba liên quan đến đầu tư vào tài sản tiền điện tử. Kể từ khi bùng nổ dịch vụ ICO vào năm 2017, nhiều cơ quan quản lý đã đưa ra tuyên bố cảnh báo mọi người rằng đầu tư vào tài sản tiền điện tử rất rủi ro và thường nằm ngoài phạm vi luật dịch vụ tài chính của EU, khiến các nhà đầu tư không được bảo vệ nếu có sự cố xảy ra. Đồng thời, các cơ quan quản lý đã chỉ ra rằng, tùy thuộc vào đặc điểm thiết kế cụ thể của họ, một số tài sản tiền điện tử nhất định có thể được đưa vào phạm vi luật dịch vụ tài chính của EU. Tuy nhiên, trên thực tế, không phải lúc nào cũng rõ ràng liệu một tài sản tiền điện tử có nằm trong phạm vi của khung pháp lý hiện hành hay không. Điều này không chỉ do tính chất thường xuyên được điều chỉnh của tài sản tiền điện tử mà còn do khuôn khổ quản lý tài chính thiếu rõ ràng. Đối với các tài sản tiền điện tử không đủ tiêu chuẩn là công cụ tài chính MiFID II, cũng như tiền điện tử EMD2, và do đó, thoát khỏi mọi quy định tài chính của EU, thì ít nhất, EU nên đưa ra các yêu cầu tiết lộ rủi ro thích hợp để các nhà đầu tư và /hoặc người tiêu dùng có thể được biết về những rủi ro tiềm ẩn trước khi cam kết cấp vốn cho các tài sản tiền điện tử này. Mối quan tâm pháp lý cuối cùng được xem xét trong nghiên cứu này là an ninh mạng. An ninh mạng đã trở thành một vấn đề lớn trong lĩnh vực tài sản tiền điện tử.

Tài sản tiền điện tử bị đánh cắp thường tìm đường đến các thị trường bất hợp pháp và được sử dụng để tài trợ cho các hoạt động tội phạm tiếp theo. Tương tự, trong bối cảnh các cuộc tấn công bằng ransomware, bọn tội phạm thường yêu cầu nạn nhân trả tiền chuộc bằng tiền điện tử như Bitcoin. Tiền điện tử cho phép bọn tội phạm kiếm tiền từ các cuộc tấn công bằng ransomware mà không tiết lộ danh tính ngoài đời thực của chúng, khiến các cuộc tấn công như vậy trở thành những hoạt động khai thác rất thú vị và sinh lợi. Trong khung pháp lý hiện tại của EU, không có luật cụ thể nào đặt ra các tiêu chuẩn tối thiểu về an ninh mạng mà các bên trung gian cung cấp dịch vụ giám sát tài sản tiền điện tử phải tuân thủ. EU nên xem xét đưa ra các tiêu chuẩn như vậy cho các bên trung gian hoạt động trong EU. Để giảm số vụ tấn công ransomware thành công liên quan đến tiền chuộc bằng tiền điện tử, nhận thức về an ninh mạng tổng thể có thể được cải thiện.

1. THÔNG TIN CHUNG

NHỮNG PHÁT HIỆN CHÍNH

- Tiên kỹ thuật số của ngân hàng trung ương vẫn chưa trở thành hiện thực, để lại một số chương trình thí điểm qua một bên.
- Ngược lại, Stablecoin đã được lưu hành. Hầu hết các stablecoin đều có dấu chân địa phương. Tuy nhiên, gần đây, các stablecoin toàn cầu đã xuất hiện, với dự án Libra của Facebook là một ví dụ quan trọng. Stablecoin toàn cầu có thể mang lại nhiều lợi ích khác nhau cho hệ thống tài chính, đáng chú ý nhất là bằng cách giảm phí giao dịch trong thanh toán bản lẻ xuyên biên giới và tạo điều kiện cho tài chính toàn diện, tuy nhiên quy mô toàn cầu của chúng cũng đặt ra những thách thức và rủi ro mới đối với sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ.
- Luật tài chính của EU không cấm các tổ chức tài chính nắm giữ hoặc tiếp cận tài sản mật mã hoặc cung cấp các dịch vụ liên quan đến tài sản mật mã. Điều này có thể có vấn đề: hầu hết các tài sản tiền điện tử đều có mức độ biến động cao hoặc chưa được chứng minh là có khả năng phục hồi thực sự trong thời kỳ căng thẳng tài chính. • Mối lo ngại đang tiếp tục là việc sử dụng tài sản tiền điện tử cho tội phạm tài chính. Khuôn khổ AML/CFT hiện tại của EU, AMLD5, đã tụt hậu so với thực tế hiện tại trong không gian tiền điện tử và chưa được trang bị đầy đủ cho cuộc chiến chống rửa tiền và tài trợ khủng bố.
- Sự ra đời của cơ quan giám sát AML của Châu Âu có thể mang lại nhiều lợi ích khác nhau. • Khi tăng cường khung pháp lý về AML/CFT, EU cũng nên lưu ý tăng cường hợp tác điều tra.
- Khung pháp lý tài chính hiện tại của EU chưa được điều chỉnh đầy đủ cho tài sản tiền điện tử, tạo ra thách thức cho tất cả các bên liên quan, góp phần vào việc quản lý
- An ninh mạng đã trở thành một vấn đề lớn trong lĩnh vực tài sản mã hóa. Tài sản tiền điện tử bị đánh cắp thường tìm đường đến các thị trường bất hợp pháp và được sử dụng để tài trợ cho các hoạt động tội phạm tiếp theo. Trong bối cảnh các cuộc tấn công bằng ransomware, bọn tội phạm thường yêu cầu nạn nhân trả tiền chuộc bằng tiền điện tử như Bitcoin. • Để tránh chênh lệch giá theo quy định, việc xây dựng quy tắc đối với tài sản tiền điện tử lý tưởng nhất nên diễn ra ở cấp độ Châu Âu, tốt nhất là trong việc thực thi các tiêu chuẩn quốc tế.
- Kinh doanh chênh lệch giá và thường dẫn đến sự không chắc chắn về mặt pháp lý.

1.1. Lý lịch

Vào đầu năm 2020, hơn 5.100 tài sản tiền điện tử tồn tại với tổng vốn hóa thị trường vượt quá 250 đô la tỷ. Cả thị trường tiền điện tử hợp pháp và bất hợp pháp đều tồn tại. Hầu hết các hoạt động hợp pháp về tài sản tiền điện tử – và đặc biệt là tiền điện tử diễn ra trên các sàn giao dịch tiền điện tử. Nó chủ yếu liên quan đến việc sử dụng tiền điện tử cho mục đích đầu cơ. Hoạt động bất hợp pháp bao gồm, mua và bán hàng hóa hoặc dịch vụ bất hợp pháp trực tuyến trên thị trường darknet, rửa tiền, trốn kiểm soát vốn, thanh toán trong các cuộc tấn công và trộm cắp bằng ransomware. Trong bối cảnh này, tiền điện tử hoạt động chủ yếu như một công cụ thanh toán.

Đáng chú ý là gần một nửa số giao dịch (hàng năm) bằng Bitcoin có thể liên quan đến hoạt động bất hợp pháp, theo các nhà nghiên cứu Úc đã sử dụng các thuật toán cụ thể để phân tích dữ liệu giao dịch. Vì thị trường tiền điện tử vẫn bị thống trị bởi Bitcoin, với sự thống trị về tổng vốn hóa thị trường vượt quá 63% (159 tỷ USD), đây là một quan sát quan trọng. Do đó, việc sử dụng tiền điện tử cho mục đích tội phạm không phải là mới và đã được đề cập trong nghiên cứu năm 2018 của chúng tôi về Tiền điện tử và chuỗi khối: bối cảnh pháp lý và tác động đối với tội phạm tài chính, rửa tiền và trốn thuế.

Tuy nhiên, kể từ đó, đã có những phát triển thú vị liên quan đến những điểm mù trong cuộc chiến chống tội phạm tài chính và cách giải quyết việc sử dụng bất hợp pháp tài sản tiền điện tử thông qua quy định. Ngoài bối cảnh sử dụng tài sản tiền điện tử trong bối cảnh bất hợp pháp, hai diễn biến đáng chú ý kể từ nghiên cứu trước đây của chúng tôi là (i) sự tăng trưởng mạnh mẽ của số lượng cái gọi là “mã thông báo” riêng tư được phát hành trên các nền tảng hiện có để gây quỹ; và (ii) sự xuất hiện của cái gọi là “stablecoin” và tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (CBDC).

Những xu hướng này đã khiến nhiều cơ quan quản lý, cơ quan thiết lập tiêu chuẩn và học giả pháp lý chuyển trọng tâm và mở rộng vốn từ vựng của thuật ngữ “tiền điện tử” sang thuật ngữ rộng hơn là “tài sản tiền điện tử”. Nghiên cứu này tập trung vào tài sản tiền điện tử theo nghĩa rộng hơn đã nói ở trên và cũng liên quan đến token, stablecoin, CBDC. Nghiên cứu dự định giới thiệu những phát triển mới này và đặt chúng dựa trên nền tảng của làn sóng tài sản tiền điện tử đầu tiên, đã được thảo luận chi tiết hơn trong nghiên cứu năm 2018 nói trên của chúng tôi. Hơn nữa, nghiên cứu này còn phân tích những phát triển mới liên quan đến các điểm mù trong cuộc chiến chống tội phạm tài chính và cách giải quyết việc sử dụng bất hợp pháp tài sản tiền điện tử thông qua quy định.

1.2. Phạm vi nghiên cứu

Những phát triển mới trong không gian tiền điện tử, như đã nói ở trên, trước tiên sẽ được giới thiệu. Sau đó sẽ đưa ra một cái nhìn tổng quan về thị trường hiện tại. Thứ ba, có tính đến những phát triển mới được nghiên cứu và thị trường hiện tại, nghiên cứu sẽ tập trung vào bốn mối quan tâm chính về pháp lý, đó là:

- Stablecoin toàn cầu, đặt ra những thách thức và rủi ro mới đối với sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ.
- Các tổ chức tài chính nắm giữ tài sản tiền điện tử trên bảng cân đối kế toán của họ hoặc tham gia vào các hoạt động liên quan đến họ.
- Việc tiếp tục sử dụng tài sản tiền điện tử cho tội phạm tài chính, đặc biệt là rửa tiền và khủng bố tài chính,
- An ninh mạng liên quan đến tài sản mật mã. Liên quan đến từng mối quan tâm, nghiên cứu đề xuất một cách tiếp cận quy định trong tương lai.

Mục đích của nghiên cứu này không phải là toàn diện: nghiên cứu không nhằm mục đích giải quyết tất cả sự phát triển trong không gian tiền điện tử cũng như không xác định tất cả các mối lo ngại liên quan đến tài sản tiền điện tử hoặc tại đề xuất tất cả các phản hồi có thể có đối với các mối quan ngại đã được xác định. Tuy nhiên, nó cố gắng làm nổi bật những diễn biến chính, những mối quan tâm chính và những phản ứng chính. Nghiên cứu xem xét kỹ lưỡng các tài sản tiền điện tử từ góc độ pháp lý; các quan điểm khác không được bao gồm. Chúng tôi tập trung vào bối cảnh pháp lý của EU và sẽ không trình bày chi tiết về bối cảnh quốc tế hoặc quốc gia, trừ khi nó phù hợp để hiểu rõ hơn về bối cảnh châu Âu.

Nghiên cứu được hoàn thành vào ngày 6 tháng 4 năm 2020.

1.3 Tổng quan về các khuyến nghị chính sách cho các tiêu chuẩn EU trong tương lai

Nghiên cứu này đưa ra một số khuyến nghị chính sách cho các tiêu chuẩn của EU trong tương lai.

KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH CHO CÁC TIÊU CHUẨN CỦA EU TRONG TƯƠNG LAI

- EU nên lưu ý đến các nghiên cứu và thử nghiệm đang diễn ra liên quan đến tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương. Nó sẽ góp phần nghiên cứu sâu hơn để đánh giá khả năng tồn tại của các loại tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương.
- EU nên điều chỉnh hành động của mình liên quan đến các dự án stablecoin toàn cầu với công việc đang diễn ra của các cơ quan thiết lập tiêu chuẩn quốc tế như FSB.
- EU nên đánh giá cách tiếp cận phù hợp đối với các tổ chức tài chính có tài sản tiền điện tử trên bảng cân đối kế toán và/ hoặc kinh doanh tài sản tiền điện tử.
- EU nên tiếp tục đầu tư vào các sáng kiến bổ sung vào hộp công cụ điều tra của các cơ quan thực thi pháp luật đang cố gắng truy tìm ML/TF và các hoạt động bất hợp pháp khác như trốn thuế thông qua tiền điện tử tài sản.
- EU có thể đánh giá sự phát triển của một loại tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương nhằm cân bằng giữa nhu cầu chính đáng của công dân về tính toàn vẹn của người dùng và nhu cầu tuân thủ các tiêu chuẩn AML/CFT, dựa trên công việc được thực hiện bởi mạng nghiên cứu EUROchain.
- EU nên nghiên cứu sâu hơn về việc áp dụng cơ quan giám sát AML của Châu Âu.
- Để tạo ra một sân chơi bình đẳng và đảm bảo sự bảo vệ đầy đủ cho nhà đầu tư trên toàn EU, EU nên xem xét đưa ra quan điểm chung về tính đủ điều kiện pháp lý của tài sản tiền điện tử như một công cụ tài chính.
- Đối với các tài sản tiền điện tử không đủ tiêu chuẩn là công cụ tài chính MiFID II, cũng như tiền điện tử EMD2, EU nên tiết lộ rủi ro thích hợp để nhà đầu tư và người tiêu dùng có thể được biết về những rủi ro tiềm ẩn trước khi cam kết cấp vốn cho các tài sản tiền điện tử này.
- EU nên xem xét đưa ra các tiêu chuẩn về an ninh mạng để các bên trung gian cung cấp dịch vụ giám sát trong EU tuân thủ.
- EU nên theo dõi tính khả thi về mặt kỹ thuật của việc đưa đồng xu vào danh sách đen – có thể có ứng dụng rộng hơn nhiều so với việc chỉ bác bỏ các cuộc tấn công bằng ransomware – và những tác động tiềm tàng mà nó có thể gây ra đối với toàn bộ thị trường tiền điện tử.

2. TÀI SẢN TIỀN MẶT LÀ GÌ?

2.1. Tài sản đa dạng

Kể từ nghiên cứu năm 2018 về Tiền điện tử và chuỗi khối: bối cảnh pháp lý và tác động đối với tội phạm tài chính, rửa tiền và trốn thuế của thị trường tiền điện tử đã thay đổi đáng kể. Hai trong số những diễn biến đáng chú ý nhất là (i) sự tăng trưởng mạnh mẽ của “mã thông báo” riêng tư được phát hành trên các nền tảng hiện có để gây quỹ và (ii) sự xuất hiện của “stablecoin”. Những xu hướng này đã khiến nhiều cơ quan quản lý, cơ quan thiết lập tiêu chuẩn và học giả pháp lý chuyển trọng tâm và mở rộng vốn từ vựng từ thuật ngữ “tiền điện tử” sang “tài sản tiền điện tử”.

Hiện tại, thuật ngữ “tài sản tiền điện tử” được sử dụng để chỉ nhiều loại tài sản. Mặc dù được sử dụng thường xuyên nhưng không có định nghĩa được chấp nhận chung về những gì tạo nên tài sản tiền điện tử. Các định nghĩa khác nhau đã được các cơ quan quản lý và cơ quan thiết lập tiêu chuẩn áp dụng cho mục đích giám sát và giám sát của họ hoặc cho các mục đích khác:

- ECB đã định nghĩa thuật ngữ này rất hẹp là “bất kỳ tài sản nào được ghi lại ở dạng kỹ thuật số và không đại diện cho khiếu nại tài chính hoặc trách nhiệm tài chính của bất kỳ thể nhân hoặc pháp nhân nào”. không thể hiện quyền sở hữu đối với một thực thể”
- IOSCO đã định nghĩa thuật ngữ này là “một loại tài sản riêng phụ thuộc chủ yếu vào mật mã và DLT hoặc công nghệ tương tự như một phần giá trị được cảm nhận hoặc vốn có của nó và có thể đại diện cho một tài sản như tiền tệ, hàng hóa hoặc chứng khoán”
- FSB định nghĩa thuật ngữ này là “một loại tài sản riêng phụ thuộc chủ yếu vào mật mã và sổ cái phân tán hoặc công nghệ tương tự như một phần giá trị vốn có hoặc được cảm nhận của chúng”. Định nghĩa này cũng được đề cập đến trong tài liệu BIS

EBA đã định nghĩa tài sản tiền điện tử theo cách tương tự là “tài sản:

- a) phụ thuộc chủ yếu vào mật mã và DLT hoặc công nghệ tương tự như một phần giá trị vốn có hoặc cảm nhận của nó
- b) không được ngân hàng trung ương phát hành hay bảo lãnh hoặc cơ quan công quyền
- c) có thể được sử dụng như một phương tiện trao đổi hoặc cho mục đích đầu tư và/hoặc để tiếp cận hàng hóa hoặc dịch vụ”

Ngoại trừ định nghĩa của Lực lượng đặc nhiệm tài sản tiền điện tử ECB (chỉ dường như bao gồm những gì (chẳng hạn có thể được gọi là tiền điện tử “không được hỗ trợ” truyền thống, như Bitcoin và Litecoin, v.v., tất cả các định nghĩa được nêu ở trên có phạm vi rất rộng. Hai thành phần định kỳ là (i) tính chất riêng tư của tài sản và (ii) việc sử dụng mật mã và DLT hoặc công nghệ tương tự.

Liên quan đến phạm vi nhiệm vụ của ECB, phạm vi giới hạn trong định nghĩa về tài sản tiền điện tử của Lực lượng đặc nhiệm tài sản tiền điện tử của ECB là hoàn toàn có thể hiểu được. Tuy nhiên, nghiên cứu này muốn đi xa hơn và xem xét kỹ lưỡng nhiều hơn các loại tiền điện tử “không được hỗ trợ” truyền thống. Vì vậy, nó xây dựng thêm theo định nghĩa của EBA và xác định tài sản tiền điện tử là tài sản kỹ thuật số riêng tư:

- a. được ghi lại trên một số dạng số cái phân tán kỹ thuật số được bảo mật bằng mật mã
- b. không được phát hành hay bảo lãnh bởi ngân hàng trung ương hoặc cơ quan công quyền
- c. có thể được sử dụng như một phương tiện trao đổi hoặc cho mục đích đầu tư và để tiếp cận một tốt hoặc dịch vụ.

Trước khi đi sâu hơn vào thế giới “tài sản tiền điện tử”, cần lưu ý rằng, mặc dù việc sử dụng thuật ngữ “tài sản tiền điện tử” ngày càng trở nên phổ biến nhưng vẫn có nhiều văn bản pháp luật và tài liệu chính sách sử dụng các thuật ngữ khác nhau, chẳng hạn như tiền ảo, tiền xu, tiền kỹ thuật số hoặc tài sản kỹ thuật số để chỉ một số hoặc tất cả các loại tài sản tiền điện tử. Nghiên cứu này sẽ tiếp tục đóng khung các thuật ngữ này trong phạm vi phân loại rộng hơn về tài sản tiền điện tử.

2.2 Summa divisio: tiền điện tử và mã thông báo

Tài sản tiền điện tử có thể có nhiều dạng khác nhau và có nhiều đặc điểm khác nhau. Từ góc nhìn tổng thể, một mặt, có thể thực hiện phân chia tổng hợp giữa tiền điện tử và mặt khác là mã thông báo.

Tiền điện tử (hoặc tiền xu), chẳng hạn như Bitcoin và Litecoin, là những tài sản tiền điện tử được thiết kế hoặc nhằm mục đích thực hiện vai trò của tiền tệ, tức là có chức năng như một phương tiện trao đổi có mục đích chung, một kho lưu trữ giá trị và một đơn vị tài khoản. Chúng nhằm mục đích tạo thành một giải pháp thay thế ngang hàng cho đấu thầu hợp pháp do chính phủ ban hành.

Mặt khác, token là những tài sản tiền điện tử cung cấp cho người nắm giữ một số quyền kinh tế và/hoặc quyền quản trị và/hoặc quyền tiện ích/ tiêu dùng. Nói rộng ra, chúng là những đại diện kỹ thuật số của lợi ích hoặc quyền (tiếp cận) một số tài sản, sản phẩm hoặc dịch vụ. Token thường được phát hành trên nền tảng hoặc blockchain hiện có để huy động vốn cho các dự án khởi nghiệp mới hoặc tài trợ cho các công ty khởi nghiệp hoặc phát triển các dịch vụ đổi mới (về mặt công nghệ) mới. Trong một số tài liệu pháp lý và chính sách, tiền điện tử còn được gọi là “token thanh toán”, “token trao đổi” hoặc “token tiền tệ”. Thuật ngữ này gây nhầm lẫn và không phải không có vấn đề. Trong trường hợp mã thông báo thường đại diện cho quyền đối với một số tài sản hoặc quyền, thì tiền điện tử – hoặc tại – thường không thể hiện các quyền nội tại và ít quyền lợi truyền thống nhất đối với tiền điện tử “không được hỗ trợ”. Tiền điện tử là loại tài sản tiền điện tử đầu tiên xuất hiện, với việc tạo ra Bitcoin đã có từ cuối năm 2008 - đầu năm 2009. Token, là kết quả của một giao dịch được thực hiện bởi một nhà phát hành, thường liên quan đến việc thu thập thông tin tài chính. Resources, trở nên phổ biến rộng rãi vào cuối năm 2017, một xu hướng vẫn tồn tại cho đến ngày nay. Có thể gọi chúng là thể hệ tài sản tiền điện tử thứ hai.

2.3 Tiền điện tử so với tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương: riêng tư và độc quyền

“tiền kỹ thuật số”, nhằm mục đích bán buôn hoặc bổ sung hoặc thay thế cho tiền giấy và tiền xu vật lý 26. Những loại tiền kỹ thuật số này thường được gọi là tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (CBDC). Nói một cách đơn giản, CBDC là một tài sản kỹ thuật số hoặc một công cụ số hóa do ngân hàng trung ương phát hành nhằm mục đích thanh toán và thanh toán, trong các giao dịch bán lẻ hoặc bán buôn. Vì nó được phát hành bởi ngân hàng trung ương – và do đó là một khoản nợ của ngân hàng trung ương – nên nó có thể được mô tả như một loại trái phiếu chính phủ.

Nhiều tổ chức chính sách tiền tệ và ngân hàng trung ương khác nhau đã nhấn mạnh rằng việc phát hành CBDC không phụ thuộc vào việc sử dụng một công nghệ cụ thể như DLT. CBDC có thể mang lại những lợi ích đa dạng, nhưng đồng thời, chúng cũng gây ra nhiều (chính sách tiền tệ) khác nhau mối quan tâm. Giống như tiền điện tử, ít nhất nhằm mục đích thực hiện vai trò của tiền tệ, CBDC là tiền tệ kỹ thuật số. Tuy nhiên, đó là khi so sánh. Trong trường hợp tiền điện tử, một danh mục con của tài sản tiền điện tử, có bản chất riêng tư, thường sử dụng một số dạng DLT và không được phát hành hoặc bảo lãnh bởi ngân hàng trung ương thì điều ngược lại cũng đúng đối với CBDC. Có ranh giới phân chia rõ ràng giữa Do đó, tiền điện tử hoặc thậm chí là tài sản tiền điện tử rộng hơn và mặt khác là CBDC nên được rút ra.

2.4 Tiền điện tử có thể được hỗ trợ (“ổn định”) hoặc không

Bản chất rất dễ biến động của tiền điện tử “không được hỗ trợ” truyền thống khiến chúng rất khó thực hiện vai trò của tiền tệ (tức là hoạt động như một phương tiện trao đổi, kho lưu trữ giá trị và đơn vị tài khoản) và được áp dụng rộng rãi hơn. như vậy. Theo quan điểm này, các ngân hàng trung ương thường hạn chế sử dụng thuật ngữ tiền điện tử để chỉ các tài sản tiền điện tử này cùng nhau.

Làn sóng tiền điện tử đầu tiên, bắt đầu bằng Bitcoin và hàng trăm bản sao Bitcoin tiếp theo, trên thực tế được người dùng coi là “thứ gì đó có giá trị”. Chúng không đại diện cho bất kỳ tài sản, khiếu nại hoặc trách nhiệm pháp lý cơ bản nào, khiến chúng có xu hướng biến động giá cao. Chúng là thứ có thể được gọi là tiền điện tử truyền thống “không được hỗ trợ”.

Một số người ủng hộ tiền điện tử đã nhận ra rằng sự biến động giá nghiêm trọng của làn sóng tiền điện tử đầu tiên thực sự là một trở ngại lớn cho việc chấp nhận chúng như một phương tiện thanh toán và lưu trữ giá trị. Họ đã cố gắng giải quyết vấn đề hiện tại bằng cách gọi là stablecoin. Nói một cách đơn giản, stablecoin là một biến thể hoặc danh mục con của tiền điện tử thường được chốt hoặc liên kết với giá của một tài sản khác hoặc một nhóm tài sản, được thiết kế để duy trì giá trị ổn định. Giống như tiền điện tử “không được hỗ trợ” truyền thống, stablecoin nhằm thực hiện vai trò của tiền tệ. Không giống như tiền điện tử “không được hỗ trợ” truyền thống, thường được phân quyền và không có nhà phát hành có thể nhận dạng hoặc ít nhất không phải là tổ chức có thể dễ dàng bị kiểm soát, chịu trách nhiệm bởi người dùng đồng xu.

Ví dụ về các stablecoin đã được lưu hành là Tether (USDT), DAI đa tài sản thế chấp (DAI) và Gemini Dollar (GUSD), cùng nhiều loại khác. Stablecoin có chung một số thuộc tính với “mã thông báo” và đôi khi thậm chí còn được xác định như vậy. Giống như token, stablecoin thường được phát hành trên một blockchain hiện có và thể hiện yêu cầu bồi thường (đối với một nhà phát hành có thể xác định được hoặc trên tài sản hỗ trợ tiền xu). Tuy nhiên, trong khi token được phát hành với chức năng rất cụ thể hoặc cho một mục đích cụ thể (ví dụ: cung cấp cho chủ sở hữu quyền sở hữu và/hoặc quyền giống như cổ tức hoặc để cho phép truy cập vào một sản phẩm hoặc dịch vụ cụ thể), stablecoin thường thiếu những điều đó chức năng. Chúng được sử dụng như một phương tiện trao đổi có mục đích chung: cho phép mua và bán hàng hóa hoặc dịch vụ được cung cấp bởi người khác không phải là tổ chức phát hành. Vì vậy, chúng nên được phân biệt với các token thay vì được xác định như vậy.

2.5. Token có thể là token đầu tư hoặc token tiện ích hoặc dạng kết hợp

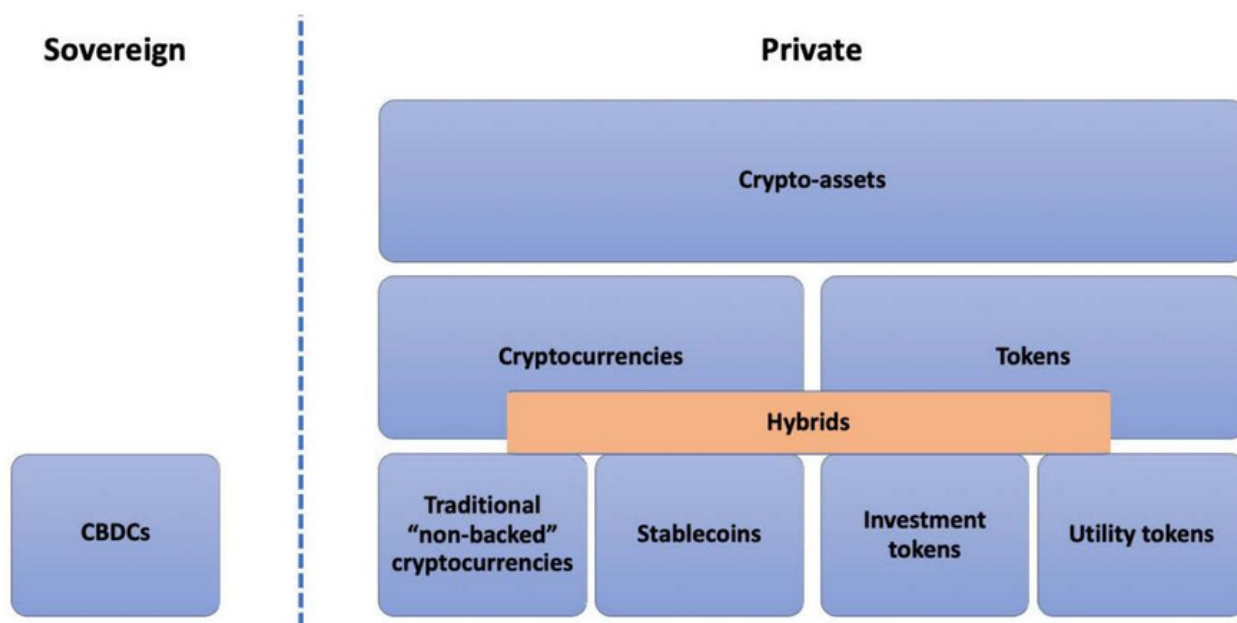
Giống như hiện tại có nhiều loại tiền điện tử, cũng có nhiều loại token. Token có thể có nhiều dạng khác nhau với các tính năng đa dạng. Kể từ khi được hình thành, các cách tiếp cận khác nhau đã được phát triển để phân loại và định nghĩa chúng. Nói chung, hầu hết các cơ quan quản lý và các học giả pháp lý có xu hướng phân biệt cái gọi là mã thông báo “đầu tư” hoặc “bảo mật”. từ cái gọi là mã thông báo “tiện ích”. Mã thông báo đầu tư – đôi khi còn được gọi là mã thông báo bảo mật hoặc mã thông báo tài sản – là những mã thông báo đó thường cung cấp quyền cho chủ sở hữu của họ dưới dạng quyền sở hữu và/hoặc các quyền tương tự như cổ tức. Một ví dụ nổi tiếng về mã thông báo đầu tư là “mã thông báo BNK” của Bankera, cấp cho chủ sở hữu nó quyền nhận hoa hồng hàng tuần để được thanh toán bằng tiền điện tử “ether” (ETH)50. Mã thông báo đầu tư thường được phát hành cho mục đích huy động vốn (tức là thông qua ICO51) và có những điểm tương đồng với các công cụ nợ và vốn cổ phần truyền thống. Tuy nhiên, thuật ngữ “mã thông báo đầu tư” cũng được sử dụng để chỉ chứng khoán truyền thống hoặc các tài sản khác đã trải qua quá trình này mã thông báo (tức là đã được đăng ký trên blockchain dưới dạng mã thông báo).

Mã thông báo tiện ích là những mã thông báo cấp cho chủ sở hữu quyền truy cập vào một ứng dụng, sản phẩm hoặc dịch vụ cụ thể thường được cung cấp thông qua cơ sở hạ tầng (loại blockchain) mới được phát triển. Chúng thường chỉ cung cấp quyền truy cập vào sản phẩm hoặc dịch vụ do nhà phát hành mã thông báo phát triển và không được chấp nhận làm phương tiện thanh toán cho các sản phẩm hoặc dịch vụ khác. Do đó, chúng khác với tiền điện tử. Một số ví dụ về mã thông báo tiện ích bao gồm Golem (GNT) và Filecoin (FIL), mỗi mã này tạo điều kiện truy cập vào một dịch vụ cụ thể, ví dụ như sức mạnh tính toán (Golem) và lưu trữ dữ liệu (Filecoin). Giống như mã thông báo đầu tư, mã thông báo tiện ích cũng được phát hành để thu thập nguồn tài chính, thường là để tài trợ cho việc phát triển hơn nữa ứng dụng, sản phẩm hoặc dịch vụ của nhà phát hành. Tuy nhiên, không giống như token đầu tư, mục đích chính của chúng không phải là tạo ra dòng tiền trong tương lai cho các nhà đầu tư mà là cấp quyền truy cập vào ứng dụng, sản phẩm hoặc dịch vụ của nhà phát hành, đồng thời tạo ra cơ sở người dùng.

Giá trị của token tiện ích thường bắt nguồn từ thành phần chức năng của chúng. Cả mã thông báo đầu tư và mã thông báo tiện ích đều có thể cấp cho chủ sở hữu một số quyền quản trị nhất định trong tổ chức phát hành, chẳng hạn như quyền biểu quyết về việc phân phối (mã thông báo đầu tư) hoặc quyền biểu quyết các bản cập nhật trong cấu trúc chức năng của dịch vụ của nhà phát hành (mã thông báo tiện ích). Sau khi được phát hành, cả hai loại mã thông báo có thể được niêm yết trên các thị trường thứ cấp (còn gọi là “sàn giao dịch tiền điện tử”), nơi chúng có thể được giao dịch lấy tiền định danh hoặc các tài sản tiền điện tử khác (thường là tiền điện tử). Mặc dù về mặt lý thuyết là khả thi để vạch ra ranh giới phân chia rõ ràng giữa tiền điện tử và token, và, đi sâu hơn vào danh mục thứ hai, mã thông báo đầu tư và tiện ích, trên thực tế, không phải lúc nào cũng dễ dàng đưa một tài sản tiền điện tử vào danh mục này hoặc danh mục khác. Điều này là do tài sản tiền điện tử có thể thể hiện các tính năng của nhiều danh mục (phụ): chúng có thể bao gồm sự kết hợp giữa đầu tư và/hoặc tiện ích và/hoặc chức năng thanh toán. Các tài sản tiền điện tử thể hiện sự kết hợp như vậy thường được gọi là “các loại token lai” hoặc “mã thông báo lai” và đặt ra những thách thức pháp lý cụ thể. Một ví dụ về mã thông báo kết hợp, cụ thể hơn là kết hợp tiện ích-đầu tư, là Crypterium (CRPT), được sử dụng để thanh toán phí giao dịch khi sử dụng các dịch vụ được cung cấp bởi nhà phát hành (tức là các giải pháp ngân hàng), trao quyền giảm giá cho các dịch vụ trong tương lai và trao quyền thu doanh thu.

2.6. Phân loại tài sản tiền điện tử

Các quan sát nêu trên có thể được dịch một cách trực quan sang phân loại sau (xem Hình 1: Phân loại tài sản tiền điện tử).



Phân loại tài sản tiền điện tử

Cần lưu ý rằng cách phân loại này không được khắc trên đá. Rốt cuộc, có nhiều cách để định nghĩa thuật ngữ “tài sản tiền điện tử”. Hơn nữa, trên đây là ảnh chụp nhanh về những gì hiện có. Thị trường tiền điện tử tiếp tục phát triển, vì vậy những gì đúng ở thời điểm hiện tại có thể cần phải cập nhật trong tương lai. Điều đó đang được nói, bằng cách xác định rộng rãi các danh mục bao quát, chẳng hạn như trong nghiên cứu này, các danh mục phụ mới có thể được tạo ra theo đó.

2.7 Cung cấp tiền xu ban đầu: tiền xu hoặc mã thông báo do nhà phát hành có thể nhận dạng phát hành

Ban đầu, thuật ngữ ICO chủ yếu được sử dụng để chỉ một đợt bán hàng cộng đồng được tổ chức khi ra mắt. Để kết thúc chương giới thiệu về tài sản mật mã, cần phân tích hiện tượng phát hành tiền xu ban đầu (ICO) về một loại tiền điện tử mới được thực hiện bởi một nhà phát hành đã biết hoặc có thể nhận dạng được. Các nhà phát minh ra đồng tiền này đã khai thác.

Trước một ICO thường có cái gọi là “sách trắng” được cung cấp trên trang web của nhà phát hành, trong đó nhà phát hành mô tả dự án của mình, các token sẽ được phát hành cũng như công nghệ và giao thức cơ bản của chúng. Nhà phát hành sau đó sẽ công bố dự án của mình tới công chúng cùng với ngày ICO thông qua mạng xã hội. Để đăng ký, nắm giữ và – ở giai đoạn sau – giao dịch mã thông báo, nhà đầu tư sẽ cần phải có “ví kỹ thuật số”. Ví như vậy cũng được yêu cầu để lưu trữ và trao đổi các tài sản tiền điện tử khác.

Như đã nêu ở trên, từ “cung cấp tiền xu ban đầu” hiện đang được sử dụng trong ngữ cảnh kép để chỉ cả tiền xu (tiền điện tử) và mã thông báo do một nhà phát hành có thể nhận dạng phát hành. Điều này thật khó hiểu. Từ nay trở đi sẽ hợp lý hơn khi sử dụng từ “cung cấp tài sản tiền điện tử ban đầu”, cũng có thể được viết tắt bằng từ viết tắt ICO.

tiền xu và cung cấp chúng cho công chúng thông qua việc bán cộng đồng để trả chi phí phát triển⁶⁹. Đây là trường hợp của ether (ETH) của Ethereum và Ada (ADA)⁷⁰ của Cardano, cùng với những trường hợp khác. Ngày nay, thuật ngữ ICO thường được các cơ quan quản lý và học giả pháp lý sử dụng để chỉ một quá trình trong đó các doanh nghiệp (thường là các công ty khởi nghiệp) hoặc cá nhân phát hành token cho công chúng để gây quỹ cho các dự án của họ, để đổi lấy tiền pháp định hoặc các tài sản mật mã khác. Thuật ngữ ICO, theo nghĩa đã phát triển này, đôi khi được thay thế cho thuật ngữ ITO (cung cấp mã thông báo ban đầu) hoặc bán mã thông báo. Trong tài liệu pháp lý, ICO thường được so sánh với IPO. Cả hai đều là từ viết tắt gồm ba chữ cái và cả hai đều nhằm mục đích quyền tiền từ công chúng. Tuy nhiên, có một số khác biệt giữa hai loại này, ngoài các công cụ được phát hành. Thứ nhất, trong khi IPO thành công thường yêu cầu các công ty phát hành phải có hồ sơ theo dõi nhất định, thì ICO thành công có thể được bắt đầu ở bất kỳ giai đoạn nào. Thứ hai, IPO thường liên quan đến một quá trình tốn kém và mất thời gian. Mặt khác, ICO có thể được triển khai thông qua nhà phát hành trang web trong một khoảng thời gian ngắn và nhìn chung không yêu cầu nhiều hành động từ các trung gian truyền thống.

3. TRẠNG THÁI CHƠI

3.1. Thị trường hiện tại

Vào đầu năm 2020, hơn 5.100 tài sản tiền điện tử tồn tại với tổng vốn hóa thị trường vượt quá 250 đô la tỷ. Dữ liệu gần đây cho thấy thị trường tiền điện tử vẫn bị thống trị bởi tiền điện tử Bitcoin (BTC), với sự thống trị về tổng vốn hóa thị trường vượt quá 63% (159 tỷ USD). Vốn hóa thị trường của các đồng tiền tăng cường quyền riêng tư/ẩn danh như Monero (XMR) và Dash (DASH) đã giảm đáng kể vào cuối năm 2018 và trong suốt năm 2019. Tuy nhiên, những đồng tiền này vẫn phổ biến, nằm trong top 20 đồng tiền về mặt vốn hóa thị trường, với khối lượng giao dịch hàng ngày vượt quá vài triệu đô la Mỹ.

3.1.1 Thị trường hợp pháp

Hầu hết các hoạt động hợp pháp về tài sản tiền điện tử – và đặc biệt là tiền điện tử – diễn ra trên các sàn giao dịch tiền điện tử. Nghiên cứu được đề cập ở trên cho thấy người dùng hợp pháp (những người tham gia vào các hoạt động hợp pháp) thường mua và nắm giữ tiền điện tử như một khoản đầu tư mang tính đầu cơ, thay vì sử dụng chúng làm phương tiện thanh toán cho hàng hóa hoặc dịch vụ được cung cấp bởi một người bán hợp pháp. Họ cũng có xu hướng nắm giữ số dư lớn hơn những người sử dụng bất hợp pháp.

3.1.2 Thị trường bất hợp pháp

Hoạt động hợp pháp trong tài sản tiền điện tử chỉ là một nửa của đồng tiền tặc ngữ. Hoạt động bất hợp pháp, bao gồm, trong số những hoạt động khác, việc mua bán hàng hóa hoặc dịch vụ bất hợp pháp (như vũ khí, ma túy và tài liệu giả mạo) trực tuyến trên các thị trường chợ đen, hoạt động rửa tiền, trốn tránh kiểm soát vốn, thanh toán trong các cuộc tấn công và trộm cắp bằng ransomware cũng nghiêm trọng không kém. Ví dụ: thị trường darknet Alphabay đã chấp nhận thanh toán bằng Bitcoin và đồng tiền tăng cường quyền riêng tư Monero, trước khi nó bị các cơ quan thực thi pháp luật tịch thu vào mùa hè năm 2017. Để đưa ra một số ý tưởng về mức độ quan trọng của hoạt động bất hợp pháp, hãy tham khảo lại được thực hiện dựa trên nghiên cứu được đề cập ở trên, cho thấy gần một nửa số giao dịch (hàng năm) bằng Bitcoin có thể liên quan đến hoạt động bất hợp pháp. Với thị phần của Bitcoin, đây là một quan sát quan trọng. Dữ liệu nghiên cứu cũng cho thấy rằng mức trung bình người dùng bất hợp pháp tham gia vào nhiều giao dịch hơn người dùng hợp pháp trung bình; có xu hướng giao dịch nhiều hơn nhưng sử dụng các giao dịch có quy mô nhỏ hơn; và thay vì giữ Bitcoin cho mục đích đầu cơ, anh ta có xu hướng sử dụng tiền của mình để mua và bán hàng hóa và dịch vụ bất hợp pháp. Điều quan trọng nhất là các đồng tiền truyền thống, như một phương tiện thanh toán, không được sử dụng nhiều trong suốt thời gian hợp pháp. nền kinh tế, chưa thường trong suốt nền kinh tế bất hợp pháp. Thêm vào đó, nghiên cứu khác cho thấy rằng mặc dù có sẵn trên thị trường các đồng tiền tăng cường quyền riêng tư/ẩn danh như Dash và Monero, Bitcoin vẫn là vua.

3.2. Tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương và tiền ổn định: những yếu tố thay đổi cuộc chơi cho thanh toán (tiền điện tử)?

3.2.1 Tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (CBDC)

Trong phiên điều trần thường kỳ đầu tiên với tư cách là chủ tịch mới của ECB trong ủy ban ECON của Nghị viện Châu Âu, bà Christine Lagarde đã đề cập đến chủ đề về cái gọi là tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (thường được viết tắt là CBDCs), cho thấy rằng ECB đang chơi trò này. Vai trò của nó là đánh giá liệu chúng có giá trị gì đối với công dân châu Âu và nền kinh tế rộng lớn hơn ECB không phải là ngân hàng trung ương duy nhất thực hiện nghiên cứu như vậy. Trong vài năm qua, CBDC đã được nghiên cứu bởi nhiều ngân hàng trung ương (và các học giả) khác nhau trên khắp thế giới. Nghiên cứu vẫn đang trong giai đoạn phát triển mạnh mẽ nhưng đã đạt được rất nhiều động lực và tăng cường sự chú ý của giới truyền thông sau thông báo về dự án Libra của Facebook vào ngày 18 tháng 6 năm 2011.

Để hiểu lý do tại sao các ngân hàng trung ương đang xem xét việc phát hành tiền kỹ thuật số của riêng họ, trước tiên người ta phải hiểu rằng bối cảnh thanh toán kỹ thuật số đã phát triển đáng kể trong thập kỷ qua. Sau sự xuất hiện của Bitcoin vào năm 2009, đã có rất nhiều nỗ lực nhằm giới thiệu một “tiêu chuẩn” mới để thanh toán nhanh chóng (quốc tế). Nhiều công ty công nghệ khác nhau đã tham gia vào thị trường dịch vụ thanh toán và các công ty công nghệ lớn (ví dụ Facebook) đã gần đây cũng nhảy vào cuộc chơi với kế hoạch riêng của mình cho một chương trình thanh toán toàn cầu mới (ví dụ: Libra) lấy cảm hứng từ sự phát triển trên thị trường tiền điện tử. Cho đến nay, các sáng kiến nhằm đổi mới bối cảnh thanh toán kỹ thuật số về bản chất là riêng tư và nằm ngoài tầm kiểm soát cũng như phạm vi ảnh hưởng của các ngân hàng trung ương, thậm chí thường thách thức vị thế của họ. Cùng với việc sử dụng tiền mặt ngày càng giảm ở một số quốc gia, đây là yếu tố giải thích tại sao các ngân hàng trung ương lại quan tâm đến CBDC⁹⁴.

CBDC là gì?

CBDC có thể được thiết kế theo một số cách. Do đó, không có định nghĩa duy nhất về những gì tạo thành một CBDC. Các định nghĩa khác nhau được đưa ra bởi các tổ chức quốc tế và các học giả pháp lý như:

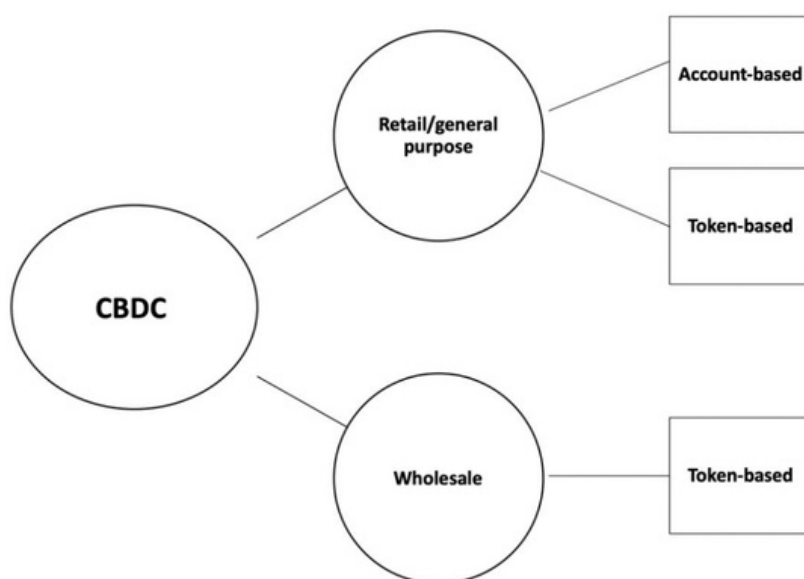
- “một dạng tiền kỹ thuật số mới của ngân hàng trung ương có thể được phân biệt với tiền dự trữ hoặc thanh toán số dư của ngân hàng thương mại tại ngân hàng trung ương”
- “tiền ngân hàng trung ương tính theo đơn vị tài khoản chính thức dành cho người dùng có mục đích chung có thể được trao đổi ngang hàng, theo cách phi tập trung”
- “tài sản kỹ thuật số do ngân hàng trung ương phát hành nhằm mục đích thanh toán và quyết toán, trong các giao dịch bán lẻ hoặc bán buôn”
- “một số dạng tiền của ngân hàng trung ương được xử lý thông qua các phương tiện điện tử và có thể tiếp cận rộng rãi”

Ở cấp độ cơ bản nhất, CBDC có thể được mô tả là “giá trị tiền tệ được lưu trữ dưới dạng điện tử thể hiện trách nhiệm pháp lý của ngân hàng trung ương và có thể được sử dụng để thực hiện thanh toán”. Không nên nhầm lẫn CBDC với tài sản tiền điện tử. Nghiên cứu về CBDC có thể được kích hoạt bởi sự xuất hiện của tài sản tiền điện tử và đặc biệt là tiền điện tử, nhưng cả hai đều khác nhau. Trước hết, trong khi tài sản tiền điện tử là tài sản riêng tư thì về bản chất CBDC có chủ quyền. Thứ hai, trong khi việc phát hành tài sản tiền điện tử phụ thuộc vào việc sử dụng DLT hoặc công nghệ tương tự thì việc phát hành CBDC không phụ thuộc vào việc sử dụng bất kỳ công nghệ cụ thể nào. DLT và mật mã công cộng”

có thể được sử dụng, nhưng đối với nhiều ngân hàng trung ương thì vẫn chưa rõ liệu chúng có phải là con đường tốt nhất để triển khai tiền kỹ thuật số hay không. Thứ ba, trong khi tài sản tiền điện tử, đáng chú ý nhất là tiền điện tử, thiếu tư cách tiền tệ hợp pháp, thì điều ngược lại sẽ đúng với CBDC. CBDC được hầu hết mọi người hình dung là một dạng tiền mới của ngân hàng trung ương. Trong báo cáo năm 2018 về CBDC, CPMI đã chỉ ra rằng có nhiều lựa chọn thiết kế khác nhau cho CBDC. Những điều quan trọng nhất là: 1) quyền truy cập (rộng rãi hoặc hạn chế); 2) mức độ ẩn danh (từ hoàn toàn đến không có); 3) tính sẵn sàng hoạt động (từ giờ mở cửa hiện tại đến 24 giờ một ngày và bảy ngày một tuần); và 4) đặc điểm chịu lãi (có hoặc không) .

Các hình thức có thể tưởng tượng được của CBDC

Với các lựa chọn thiết kế khác nhau được thực hiện, có thể tưởng tượng được nhiều dạng CBDC. Hầu hết các học giả pháp lý và ngân hàng trung ương thường phân biệt hai loại CBDC chính: “bán lẻ” hoặc “mục đích chung” Một mặt là CBDC và mặt khác là CBDC “bán buôn”. Cả hai loại có thể được mô tả chi tiết hơn như minh họa. Các loại CBDC chính bên dưới Nội dung của nó dựa trên nghiên cứu CPMI năm 2018 có tiêu đề “Tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương”



Sự khác biệt chính giữa CBDC bán lẻ và bán buôn là loại đầu tiên sẽ có thể truy cập được đối với tất cả các hộ gia đình và chủ yếu nhắm mục tiêu vào các giao dịch bán lẻ, trong khi loại thứ hai chỉ nhắm vào các giao dịch bán lẻ. Có thể được tiếp cận bởi một số đại lý nhất định và nhắm mục tiêu cụ thể vào các khoản thanh toán và thanh toán liên ngân hàng. Về mặt lý thuyết, CBDC bán lẻ có thể được triển khai theo một trong hai định dạng sau:

Thứ nhất, CBDC bán lẻ có thể được cung cấp cho tất cả các hộ gia đình và doanh nghiệp dưới dạng tài khoản tiền gửi tại ngân hàng trung ương. Những tài khoản như vậy không phải là một sáng tạo “mới”. Chúng đã tồn tại ngày nay, nhưng chỉ có sẵn cho các ngân hàng thương mại và một số tổ chức nhất định (ví dụ: chính phủ và cơ sở hạ tầng thị trường tài chính), những người có thể nắm giữ dự trữ tại ngân hàng trung ương. Tính mới thực sự của CBDC “dựa trên tài khoản” bán lẻ sẽ là quyết định cũng thực hiện chúng cho công chúng.

Ngoài ra, CBDC bán lẻ có thể được cung cấp dưới dạng mã thông báo có giá trị được lưu trữ sẽ lưu hành theo cách phi tập trung mà không cần sổ cái trung tâm. Thuật ngữ “mã thông báo” được sử dụng ở đây trong kinh tế thanh toán của nó có nghĩa là để làm rõ sự khác biệt với tài khoản- định dạng dựa trên; Nó không đề cập đến và không nên nhầm lẫn với danh mục con của tài sản tiền điện tử được đề cập ở trên. Suy cho cùng, CBDC không được phân loại là tài sản tiền điện tử. CBDC “dựa trên mã thông báo” bán lẻ, đôi khi còn được gọi là CBDC “dựa trên giá trị” bán lẻ, sẽ là một loại “tiền kỹ thuật số hoặc số hóa” do ngân hàng trung ương phát hành cho công chúng. Nó có thể sẽ bổ sung cho tiền giấy, tiền xu và tiền gửi bán buôn do ngân hàng trung ương cung cấp cũng như tiền gửi ngân hàng thương mại và tiền điện tử (tiền điện tử) do các tổ chức tư nhân cung cấp theo các chế độ cấp phép liên quan.

Trong kinh tế thanh toán, điểm khác biệt chính giữa công cụ “dựa trên mã thông báo (hoặc giá trị)” và công cụ “dựa trên tài khoản” nằm ở khả năng xác minh của nó. Một người nhận được “mã thông báo” sẽ phải xác minh rằng “mã thông báo” là chính hãng. Người nhận thanh toán thông qua công cụ “dựa trên tài khoản” sẽ không phải thực hiện xác minh như vậy: bên giữ tài khoản sẽ xác minh danh tính của (các) chủ tài khoản.

CBDC bán buôn (để thanh toán và thanh toán liên ngân hàng) rất có thể sẽ được cung cấp dưới dạng mã thông báo có giá trị được lưu trữ. Việc triển khai dưới dạng tài khoản tiền gửi tại ngân hàng trung ương sẽ không có nhiều ý nghĩa, vì các đại lý sẽ có quyền truy cập vào CBDC bán buôn như vậy hiện đã có quyền truy cập vào tài khoản ngân hàng trung ương (tức là tài khoản dự trữ và tài khoản thanh toán bán buôn CBDC “dựa trên token” sẽ không được sử dụng như một phần mở rộng kỹ thuật số của tiền mặt như đối tác bán lẻ của nó mà sẽ đóng vai trò như một tài sản thanh toán trên thị trường liên ngân hàng

Ưu và nhược điểm

Nghiên cứu cho thấy rằng việc giới thiệu CBDC đều có cả lợi ích và rủi ro. Bảng 1: Tổng quan về lợi ích và rủi ro thường liên quan đến CBDC cung cấp cái nhìn tổng quan về lợi ích và rủi ro thường được các học giả pháp lý và ngân hàng trung ương đưa ra, đặc biệt là liên quan đến CBDC bán lẻ được coi là loại CBDC sáng tạo nhất. Tổng quan ở mức độ cao và không nhằm mục đích đầy đủ.

Bảng Tổng quan về lợi ích và rủi ro thường liên quan đến CBDC

Những lợi ích	Bình Luận
Thanh toán bán lẻ hiệu quả	<p>CBDC cũng có thể cung cấp quyền truy cập thanh toán 24/7 với khả năng thanh toán ngay lập tức</p> <p>Tại các khu vực pháp lý nơi việc sử dụng tiền mặt đang giảm (nhanh chóng), CBDC có thể đóng vai trò là công cụ thanh toán thay thế an toàn, mạnh mẽ và thuận tiện để công chúng sử dụng. Việc phát hành CBDC sẽ đảm bảo rằng người dân vẫn có quyền truy cập vào bảng cân đối ngân hàng trung ương</p>
Kiểm soát tốt hơn các hoạt động tiết kiệm và thanh toán bất hợp pháp, hoạt động rửa tiền và tài trợ khủng bố	<p>Tùy thuộc vào các lựa chọn thiết kế và triển khai được thực hiện (tức là CBDC không ở dạng tiền mã thông báo ẩn danh), CBDC có thể cho phép giám sát tốt hơn các luồng thanh toán và giúp cải thiện hoạt động chống rửa tiền và chống thực thi tài trợ khủng bố, so với tiền mặt.</p>
Tài chính toàn diện	<p>CBDC có tiềm năng cải thiện khả năng tiếp cận tài chính và hỗ trợ ngân hàng cho những người không có tài khoản ngân hàng. Nghiên cứu gần đây cho thấy nhiều cá nhân không có tài khoản ngân hàng không hài lòng với phí ngân hàng cao đối với tài khoản và chuyển khoản, đồng thời việc cung cấp cơ sở hạ tầng thanh toán kỹ thuật số công khai thông qua CBDC sẽ mang lại giải pháp thay thế hiệu quả về mặt chi phí.</p>
Công cụ chính sách tiền tệ bổ sung	<p>Theo CPMI, CBDC có thể làm phong phú thêm các tùy chọn được cung cấp bởi bộ công cụ chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương (ví dụ bằng cách cho phép tăng cường truyền dẫn các thay đổi lãi suất chính sách sang các lãi suất khác hoặc giải quyết giới hạn dưới 0 (hoặc thậm chí thấp hơn ràng buộc hiệu lực về lãi suất)).</p>

Những lợi ích	Bình Luận
Cơ cấu phi trung gian của các ngân hàng	CPMI đã chỉ ra rằng việc giới thiệu CBDC có thể dẫn đến sự hiện diện rộng rãi hơn của các ngân hàng trung ương trong hệ thống tài chính. Điều này có thể có nghĩa là ngân hàng trung ương sẽ có vai trò lớn hơn trong việc phân bổ nguồn lực kinh tế, điều này có thể dẫn đến thiệt hại kinh tế tổng thể nếu các đơn vị này kém hiệu quả hơn khu vực tư nhân trong việc phân bổ nguồn lực. Một mối quan tâm khác là cũng có thể có can thiệp chính trị lớn hơn.
“Chạy kỹ thuật số” về phía ngân hàng trung ương	CBDC bán lẻ có thể gây bất ổn trong trường hợp khủng hoảng tài chính. Trong cuộc khủng hoảng ngân hàng mang tính hệ thống, việc nắm giữ CBDC không rủi ro có thể trở nên hấp dẫn hơn rất nhiều so với tiền gửi ngân hàng thương mại. Điều này cuối cùng có thể dẫn đến sự sụt giảm tiền gửi ngân hàng thương mại trên toàn ngành, làm tăng thêm tác động của cuộc khủng hoảng. Tiền có thể dễ dàng được chuyển ra khỏi khu vực ngân hàng thương mại, do đó có thể tác động đến dòng tín dụng tới nền kinh tế

Giờ đây, nghiên cứu về CBDC đang đạt đến đỉnh cao, thật thú vị khi khám phá những gì bên trong phòng thí nghiệm. Ngay bên ngoài khu vực đồng euro, Sveriges Riksbank (ngân hàng trung ương Thụy Điển) đang thực hiện một dự án CBDC bán lẻ, “e-krona”, được thúc đẩy bởi việc sử dụng tiền mặt ngày càng giảm ở Thụy Điển. Dự án đã bắt đầu vào đầu năm 2017 và hiện đang chuẩn bị triển khai chương trình thí điểm. Nghiên cứu về dự án e-krona cho đến nay đã đưa ra hai báo cáo sâu rộng có thể tham khảo trên trang web của Sveriges Riksbank.

Ngân hàng Trung ương Uruguay đã kết thúc thành công một chương trình thí điểm quy mô nhỏ trên CBDC bán lẻ, “e-peso”. Chương trình được triển khai vào cuối năm 2017. Người dùng cá nhân và doanh nghiệp được chọn tham gia dự án có thể giữ đồng peso điện tử trong ví điện tử di động. E-peso có thể được chuyển ngay lập tức qua điện thoại di động bằng tin nhắn văn bản hoặc ứng dụng e-peso cụ thể. Điều thú vị cần lưu ý là chương trình thí điểm không sử dụng DLT. Tất cả peso điện tử đã bị hủy sau khi chương trình thí điểm kết thúc và Ngân hàng Trung ương Uruguay hiện đang đánh giá dự án.

Tháng 2 năm 2018, một loại tiền kỹ thuật số khác của nhà nước đã xuất hiện ở Nam Mỹ khi chính phủ Venezuela phát hành “Petro”, với hy vọng chống lại tình trạng siêu lạm phát của đồng tiền quốc gia và hy vọng giảm thiểu tác động của các biện pháp trừng phạt tài chính quốc tế đối với Venezuela. Dự án nhận được nhiều sự chú ý của giới truyền thông nhưng thất bại ồ ạt do chất lượng kém

Thông tin được trình bày cho công chúng và thông tin sai lệch tổng thể. Ví dụ: Petro được công bố là tài sản kỹ thuật số được hỗ trợ bằng dầu (được hỗ trợ 1:1 bằng thùng dầu của Venezuela), nhưng hóa ra đây chỉ là một trò lừa bịp. Một ví dụ khác về dự án CBDC dường như đang tiến triển tốt là Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc, được cho là đã thực hiện thử nghiệm vòng kín mô phỏng các kịch bản thanh toán khác nhau. Bên trong khu vực đồng euro, Thống đốc Banque de France gần đây đã thông báo rằng Banque de France rất muốn bắt đầu chạy các thử nghiệm CBDC của riêng mình và sẽ đưa ra lời kêu gọi các dự án trước cuối quý đầu tiên của năm 2020. Trọng tâm ban đầu của nó sẽ là vào một loại CBDC bán buôn.

Liệu chúng ta cũng sẽ thấy một dự án “e-euro” hoàn chỉnh trong ngắn hạn đến trung hạn hay không? Theo Lực lượng đặc nhiệm tài sản tiền điện tử của ECB, trường hợp kinh doanh để phát hành CBDC ở khu vực đồng euro hiện không hấp dẫn. Nó chỉ ra rằng:

- Mặc dù thanh toán không dùng tiền mặt ở EU tiếp tục tăng hàng năm nhưng nhu cầu về tiền giấy euro vẫn được duy trì và tiền mặt nói chung vẫn là phương tiện thanh toán phổ biến trên toàn thế giới.
- Các công dân và công ty Châu Âu hiện đã có quyền truy cập vào một loạt các công cụ thanh toán điện tử hoạt động tốt và được củng cố bởi cơ sở hạ tầng thanh toán và thanh toán hợp lý
- thanh toán ngay lập tức đã trở thành hiện thực, khiến việc thanh toán tiền mặt trở nên dễ dàng thanh toán trong nền kinh tế số
- Dịch vụ TIPS (Thanh toán tức thì MỤC TIÊU) của khu vực đồng euro, được giới thiệu vào tháng 11 năm 2018, đã cho phép thanh toán theo thời gian thực bằng tiền ngân hàng trung ương trên cơ sở 24/7/365139.

Do đó, người ta cho rằng việc hiện đại hóa hệ thống thanh toán bán buôn và bán lẻ hiện có hiện tại là đủ và không đảm bảo việc phát hành CBDC ở khu vực đồng euro. Tuy nhiên, điều này có thể thay đổi trong tương lai. Để duy trì tốc độ, ECB đang hợp tác chặt chẽ với các thành viên cộng đồng ngân hàng trung ương châu Âu khác trong bối cảnh mạng lưới nghiên cứu được gọi là “EUROchain”. Vào tháng 12 năm 2019, các nhà nghiên cứu hoạt động trong mạng lưới này đã xuất bản một bài báo khám phá tính ẩn danh trong CBDC, trình bày bằng chứng về khái niệm ẩn danh trong tiền kỹ thuật số¹⁴⁰. Mặc dù cực kỳ thú vị nhưng nghiên cứu không hướng tới việc triển khai thực tế và không ngụ ý bất kỳ quyết định nào về việc tiến hành CBDC trong tương lai gần.

CBDC có thể ẩn danh và tuân thủ AML/CFT

Việc thay thế tiền mặt ẩn danh, không thể theo dõi bằng một CBDC công khai, có thể theo dõi, về mặt lý thuyết có thể đánh dấu sự kết thúc của nhiều hoạt động rửa tiền và tội phạm. Tuy nhiên, kịch bản này khó có thể sớm nhận được sự ủng hộ chính trị cần thiết. Lý do rất đơn giản: công chúng vẫn sử dụng nhiều tiền mặt và nhiều người có cảm giác mạnh mẽ về sự riêng tư mà nó mang lại cho họ. Họ không muốn các ngân hàng trung ương và cơ quan chính phủ có cái nhìn sâu sắc về mọi chi tiết về giao dịch thanh toán của họ. Do đó, thách thức đối với các ngân hàng trung ương là thiết kế và triển khai CBDC nhằm đạt được sự cân bằng giữa nhu cầu về tính toàn vẹn của người dùng và nhu cầu tuân thủ các tiêu chuẩn AML/CFT. Mạng nghiên cứu EUROchain nói trên gần đây đã có nỗ lực đáng kể để tìm ra sự cân bằng như vậy. Nó đã phát triển một bằng chứng về khái niệm ẩn danh trong tiền kỹ thuật số, đặc biệt hơn là một biến thể CBDC dựa trên token với các tính năng giống như tiền mặt. Nói tóm lại, bằng chứng khái niệm của EUROchain cung cấp giải pháp số hóa cho các quy trình tuân thủ AML/CFT, theo đó ngân hàng trung ương hoặc các bên trung gian không thể nhìn thấy danh tính và lịch sử giao dịch của người dùng ngoài những người được người dùng chọn. Việc thực thi các giới hạn đối với các giao dịch điện tử ẩn danh được tự động hóa và các hoạt động kiểm tra AML/CFT bổ sung được ủy quyền cho cơ quan AML chuyên trách, cơ quan này kiểm tra danh tính của người dùng liên quan đến các giao dịch có giá trị lớn và ngăn chặn việc chuyển CBDC sang người dùng bị cấm vận. Tất cả những điều này đều đạt được về mặt kỹ thuật bằng cách sử dụng "chứng từ ẩn danh", cho phép người dùng chuyển ẩn danh một lượng CBDC giới hạn trong một khoảng thời gian xác định. Bạn có thể tìm thêm thông tin chi tiết về khái niệm này trong báo cáo EUROchain tháng 12 năm 2019 do ECB trình bày (Tập trung số 4, đã đề cập ở trên).

Nhìn chung, như hiện tại, vẫn còn quá sớm để biết liệu CBDC có thực sự trở thành kẻ thay đổi cuộc chơi trong lĩnh vực thanh toán hay không. Cần phải nghiên cứu thêm. Tại thời điểm viết bài, Ngân hàng Canada, Ngân hàng Anh, Ngân hàng Nhật Bản, ECB, Sveriges Riksbank và Ngân hàng Quốc gia Thụy Sĩ vừa thành lập một nhóm làm việc cùng với BIS để chia sẻ kinh nghiệm. Theo thông cáo báo chí được đưa ra sau thông báo của nhóm làm việc, nhóm sẽ đánh giá các trường hợp sử dụng CBDC, các lựa chọn thiết kế kinh tế, chức năng và kỹ thuật, bao gồm khả năng tương tác xuyên biên giới và chia sẻ kiến thức về các công nghệ mới nổi. Thời điểm thoát ra đang ở phía trước đối với các ngân hàng trung ương cũng như các cơ quan quản lý.

3.2.2 Stablecoin

Năm 2019 có thể sẽ không đi vào sử sách là năm mà sự quan tâm đến CBDC lên đến đỉnh điểm mà là năm mà công chúng làm quen với dự án Libra của Facebook và khái niệm về cái gọi là “stablecoin”.

- Những đồng xu đầu ngày không được sử dụng làm phương tiện thanh toán vì tính biến động

Để hiểu “stablecoin” là gì và chúng khác với các loại tiền điện tử hoặc tiền xu phổ biến như Bitcoin, Litecoin hay Bitcoin Cash như thế nào, điều quan trọng cần nhớ là những người tạo ra tiền điện tử đầu tiên đã làm như vậy với mục đích tạo ra một phương tiện thanh toán mới cho được công chúng sử dụng. Tuy nhiên, mọi thứ đã diễn ra khác đi. Những đồng tiền ban đầu không phát triển thành một phương tiện thanh toán hoặc kho lưu trữ giá trị mới mà đóng vai trò nhiều hơn như một loại tài sản có tính đầu cơ cao đối với một số nhà đầu tư nhất định. Như đã nói ở trên, nghiên cứu cho thấy rằng những người sử dụng các đồng tiền như Bitcoin làm phương tiện thanh toán, chủ yếu làm như vậy vì mục đích bất hợp pháp trên các thị trường bất hợp pháp.

Lý do chính khiến các đồng tiền đầu tiên, còn được gọi là làn sóng tiền điện tử đầu tiên, không được sử dụng làm phương tiện thanh toán, là vì giá trị của chúng, tức là mức giá mà chúng được giao dịch, rất biến động. Chúng không được hỗ trợ hoặc dựa trên bất kỳ tài sản, khiếu nại hoặc trách nhiệm pháp lý cơ bản nào và điều này khiến chúng dễ bị biến động nghiêm trọng. Những đồng xu không giữ được giá trị ổn định thường không có chức năng vừa là phương tiện trao đổi, vừa là đơn vị tính toán và là nơi lưu trữ giá trị, tức là ba chỉ số tiền tệ.

- Câu chuyện về stablecoin khắc phục vấn đề biến động

Để khắc phục vấn đề biến động, một số người chơi trên thị trường tiền điện tử đã nảy ra ý tưởng phát triển một loại tiền điện tử mới. Điều thú vị là mục đích chính của họ không phải là tạo ra một tài sản tiền điện tử mới có khả năng thực hiện cả ba chức năng của tiền (đây chỉ là mục đích thứ yếu), nhưng để bảo vệ doanh thu kiếm được từ các khoản đầu tư vào tài sản tiền điện tử khỏi bị giảm giá nghiêm trọng và do đó, để phòng ngừa các biến động của thị trường. Tài sản được tạo ra cuối cùng hiện nay thường được gọi là “stablecoin”.

Stablecoin là gì?

Cũng giống như thuật ngữ CBDC, thuật ngữ “stablecoin” không có định nghĩa thống nhất. Các định nghĩa khác nhau về stablecoin được đưa ra bởi các học giả pháp lý và các tổ chức quốc tế, chẳng hạn như:

“một loại tiền điện tử mới mang lại sự ổn định về giá hoặc được hỗ trợ bởi (các) tài sản dự trữ, [kết hợp] xử lý tức thời và bảo mật thanh toán tiền điện tử cũng như định giá ổn định không biến động của tiền tệ fiat”

“các đơn vị giá trị kỹ thuật số không phải là một dạng của bất kỳ loại tiền tệ cụ thể nào (hoặc giỏ tiền tệ) mà dựa vào một bộ công cụ ổn định nhằm giảm thiểu biến động giá của chúng bằng (các) loại tiền đó”

“đồng tiền đại diện cho một yêu cầu bồi thường, đối với một tổ chức phát hành cụ thể hoặc đối với tài sản hoặc quỹ cơ bản hoặc một số tài sản khác quyền hoặc lợi ích”

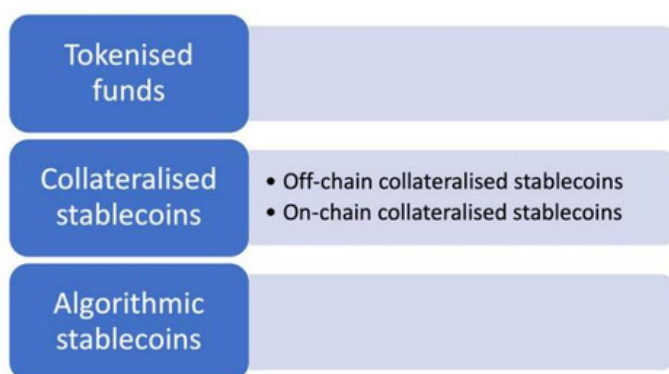
“một biến thể của tiền điện tử thường được gắn với giá của một tài sản khác (chẳng hạn như đồng đô la), được thiết kế duy trì giá trị thị trường ổn định”

“tài sản tiền điện tử được thiết kế để duy trì giá trị ổn định so với tài sản khác (thường là một đơn vị tiền tệ)”.

Ở cấp độ cơ bản nhất, stablecoin có thể được mô tả như một loại tiền điện tử mới không chỉ được người dùng coi là thứ gì đó có giá trị mà còn thực sự được hỗ trợ bởi thứ gì đó có giá trị. Không giống CBDC, stablecoin không chỉ là một thử nghiệm trong phòng thí nghiệm; nhiều ví dụ khác nhau đã được lưu hành. Stablecoin là một hiện tượng mới, nhưng không mới như người ta nghĩ. Stablecoin đầu tiên, Tether (USDT) đã có từ năm 2014. Các dự án stablecoin khác như Gemini Dollar (GUSD) và Paxos Standard (PAX) gần đây hơn, nhưng tuy nhiên đã gần đến sinh nhật thứ hai của họ. Không giống như hầu hết các loại tiền điện tử “không được hỗ trợ” truyền thống, stablecoin thường có một tổ chức phát hành có thể xác định được hoặc yêu cầu sự can thiệp của các tổ chức chịu trách nhiệm bên thứ ba (ví dụ: người giám sát) mà các cơ quan quản lý và người dùng có thể chịu trách nhiệm. Tuy nhiên, cũng có những stablecoin có liên kết với bên chịu trách nhiệm không thể được thực hiện dễ dàng như vậy. Giống như tiền điện tử “không được hỗ trợ” truyền thống, stablecoin là tài sản tiền điện tử có bản chất riêng tư và kỹ thuật số và chúng sử dụng DLT, thường là một blockchain hiện có.

Các loại stablecoin

Đúng như tên gọi của chúng, stablecoin sử dụng cái gọi là “cơ chế ổn định”. Giá trị của chúng là được hỗ trợ hoặc củng cố bởi “thứ gì đó” cho phép chúng duy trì giá trị ổn định. Tùy thuộc vào thứ này là gì, chúng có thể được phân loại thành ba loại rộng¹⁶², như được minh họa trực quan trong Hình 3: Các loại Stablecoin bên dưới. Các cách phân loại khác cũng có thể thực hiện được nhưng mang tính kỹ thuật cao hơn và nằm ngoài phạm vi của nghiên cứu này¹⁶³.



Hình các loại stablecoin

Loại stablecoin đầu tiên có thể được phân biệt là loại được hỗ trợ bởi các quỹ, đôi khi còn được gọi là “quỹ token hóa” hoặc “mô hình biên nhận tiền gửi”. Nó liên quan đến các đơn vị giá trị tiền tệ được lưu trữ điện tử trong sổ cái phân tán để thể hiện yêu cầu bồi thường đối với tổ chức phát hành, thường là pháp nhân và được phát hành khi nhận được tiền nhằm mục đích thực hiện giao dịch thanh toán cho những người không phải là tổ chức phát hành¹⁶⁶. Nhà phát hành nắm giữ tiền hoặc liên quan đến người giám sát cho mục đích đó và đảm bảo rằng số tiền hỗ trợ cho stablecoin có thể được mua lại (theo mệnh giá). Loại stablecoin thứ hai có thể được phân biệt là loại được hỗ trợ bởi một tài sản hoặc nhiều tài sản không phải là tiền mà người dùng có thể sử dụng để mua lại cổ phần của họ. Các đồng tiền nằm trong danh mục này được gọi là “stablecoin được thế chấp” và nói rộng ra, có hai biến thể:

- Biến thể đầu tiên được hỗ trợ bởi các tài sản truyền thống, chẳng hạn như hàng hóa và bất động sản, và thường cần có người trông coi để bảo quản an toàn. Các đồng tiền nằm trong danh mục này được gọi là “stablecoin được thế chấp ngoài chuỗi”;
- Biến thể thứ hai được hỗ trợ bởi các tài sản ở dạng kỹ thuật số, điển hình là các tài sản mật mã khác. Chúng có thể được tổ chức theo cách phi tập trung. Các đồng tiền nằm trong danh mục này (như DAI đa tài sản thế chấp (DAI)) được gọi là “stablecoin được thế chấp trên chuỗi”. Tiền xu cũng có thể được ổn định bằng tài sản thế chấp bằng cách liên kết giá trị của chúng với một nhóm tài sản tham khảo. Giỏ như vậy có thể bao gồm hàng hóa và bất động sản, nhưng cũng có chứng khoán chính phủ và tiền tệ truyền thống. Cơ chế ổn định thường hoạt động giống như một quỹ giao dịch trao đổi, trong đó người nắm giữ không sở hữu tài sản cơ bản, tuy nhiên cũng có thể áp dụng các biện pháp kỹ thuật khác. Loại stablecoin thứ ba hơi kỳ lạ vì nó chỉ được hỗ trợ bởi những kỳ vọng của người dùng về sức mua trong tương lai đối với lượng nắm giữ của họ. Các đồng tiền nằm trong danh mục này thường được gọi là “stablecoin thuật toán”. Họ tìm cách duy trì mệnh giá bằng một loại tiền tệ tham chiếu thông qua giao dịch thuật toán, tức là bằng cách tự động điều chỉnh nguồn cung đơn vị stablecoin. Các stablecoin thuật toán không yêu cầu trách nhiệm giải trình của bất kỳ bên nào cũng như quyền giám sát bất kỳ tài sản cơ bản nào. Ngoại trừ NuBits không thể thực hiện được lời hứa về sự ổn định, sự ra đời của chúng phần lớn vẫn chỉ mang tính lý thuyết. Hầu hết các sáng kiến vẫn đang trong giai đoạn phát triển. Cũng giống như CBDC, stablecoin có thể được sử dụng cho mục đích bán lẻ hoặc bán buôn, có nghĩa là bất kỳ ai cũng có thể sử dụng chúng hoặc chỉ bởi một số tác nhân được chọn. Hầu hết các sáng kiến stablecoin hiện có trên thị trường đều dành cho mục đích bán lẻ. Một ví dụ về stablecoin bán buôn là JPM Coin. iii. Những con số nói lên điều gì? Theo nghiên cứu được thực hiện vào năm 2019 theo yêu cầu của ECB, tổng vốn hóa thị trường của stablecoin gần như tăng gấp ba từ 1,5 tỷ euro vào tháng 1 năm 2018 lên hơn 4,3 tỷ euro vào tháng 7 năm 2019, với khối lượng giao dịch trung bình là 13,5 tỷ euro mỗi tháng trong khoảng thời gian từ Tháng 1 và tháng 7 năm 2019. Trong số hơn 50 sáng kiến về stablecoin đã được xác định, phần lớn trong số đó vẫn đang được phát triển, quỹ mã hóa được coi là loại stablecoin phổ biến nhất, tiếp theo là các loại tiền ổn định được thế chấp trên chuỗi.

Hầu hết các sáng kiến stablecoin đều được chốt bằng Đô la Mỹ. Tuy nhiên, cũng có những stablecoin tìm cách duy trì mệnh giá (1:1) với đồng euro. Một trong những stablecoin lớn nhất “mã hóa” đồng euro là STASIS EURO (EURS)¹⁷⁹. Vốn hóa thị trường của nó, tại thời điểm viết bài, lên tới 35,69 triệu USD¹⁸⁰ (tức là 32,08 € triệu). Mặc dù vốn hóa thị trường của chúng đã tăng đáng kể trong hai năm qua, stablecoin vẫn là một hiện tượng nhỏ trong thế giới tài sản tiền điện tử. Ví dụ, nếu người ta so sánh tổng thể của họ vốn hóa thị trường so với làn sóng tiền điện tử đầu tiên, như Bitcoin và Litecoin, con số này vẫn chưa đến mức 181. Tuy nhiên, do sự quan tâm ngày càng tăng đối với những đồng tiền này, điều đó có thể thay đổi nhanh chóng.

Stablecoin toàn cầu và địa phương

Mặc dù hầu hết các stablecoin có thể được giao dịch trên một hoặc nhiều sàn giao dịch tiền điện tử 24/7, nhưng từ hầu hết mọi nơi trên thế giới, chúng vẫn chưa tiếp cận được cơ sở người dùng rộng rãi. Dấu chân thực tế của họ thường không vượt quá một số khu vực pháp lý. Nói cách khác, tác động của chúng vẫn mang tính cục bộ.

Gần đây, các sáng kiến stablecoin mới đã xuất hiện. Quan trọng nhất có lẽ là dự án Libra của Facebook. Những sáng kiến mới này được xây dựng dựa trên người dùng hiện có, lớn và/hoặc xuyên biên giới căn cứ. Họ có tiềm năng mở rộng quy mô rất nhanh để đạt được dấu ấn toàn cầu hoặc dấu ấn đáng kể khác và thường được gọi là “stablecoin toàn cầu”. Stablecoin toàn cầu hiện đang được giám sát chặt chẽ vì chúng có thể gây ra rủi ro đáng kể cho sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ

Libra

Vào ngày 18 tháng 6 năm 2019, gã khổng lồ truyền thông xã hội Facebook đã chính thức thông báo rằng họ đang có kế hoạch phát hành tiền điện tử toàn cầu của riêng mình dưới tên “Libra” vào nửa đầu năm 2020. Kế hoạch của nó ngay lập tức thu hút sự chú ý của một số cơ quan quản lý tài chính nổi tiếng, những người không cần nhiều thời gian để bày tỏ những quan ngại sâu sắc về tác động pháp lý tiềm tàng của dự án khi xét đến cơ sở người dùng rộng lớn và phạm vi tiếp cận toàn cầu của Facebook¹⁸⁶. Facebook được yêu cầu tạm dừng việc phát hành đồng tiền này cho đến khi tất cả các mối lo ngại về quy định được giải quyết và vào tháng 7 năm 2019, họ đã xác nhận sẽ làm như vậy.

3.3 Tiên xu chỉ có thể trở thành phương tiện thanh toán đáng tin cậy nếu được tập trung hóa?

Một quan điểm thú vị gần đây được đưa ra trong các tài liệu pháp lý trong bối cảnh làn sóng tiền điện tử đầu tiên, chẳng hạn như Bitcoin, Litecoin và Bitcoin Cash, là tiền điện tử chỉ có thể trở thành phương tiện thanh toán đáng tin cậy nếu chúng được tập trung. Ý tưởng là đơn giản là không có hệ thống thanh toán nào bền vững nếu không có cơ quan trung ương có thể chịu trách nhiệm hỗ trợ thanh toán và có thể chịu trách nhiệm và chịu trách nhiệm pháp lý đối với cộng đồng người dùng nếu có sự cố xảy ra. Bằng cách nào đó, trách nhiệm giải trình phải được đưa vào thế giới tiền điện tử, nhưng với sự phân quyền hoàn toàn thì điều này tỏ ra rất khó khăn. Các nhà quản lý cần một bên trung tâm để gắn quy định vào và trong một hệ thống phi tập trung thực sự, bên đó đơn giản là không tồn tại. Tuy nhiên, thế giới tiền điện tử đang thay đổi. Thế hệ tiền điện tử mới và đặc biệt là stablecoin, thường có một nhà phát hành nổi tiếng, người đóng vai trò quan trọng trong hệ sinh thái của đồng xu hoặc yêu cầu sự can thiệp của các tổ chức chịu trách nhiệm bên thứ ba, ví dụ: người giám sát tài sản. Các khoản thanh toán vẫn được xác thực theo cách phi tập trung, theo nghĩa là các nút hoạt động độc lập khác nhau sẽ đóng vai trò của chúng đóng vai trò trong quá trình xác thực giao dịch, nhưng trái ngược với các đồng tiền “không được hỗ trợ” truyền thống, có một số mức độ tập trung hóa, chẳng hạn như được minh họa bởi sơ đồ Libra. Tuy nhiên, vẫn còn rất nhiều đồng tiền, kể cả những đồng tiền mới, chẳng hạn như stablecoin thuật toán, trong đó không thể dễ dàng thực hiện liên kết với bên chịu trách nhiệm pháp lý và chính những đồng tiền đó hiện có thị phần lớn nhất xét về tổng vốn hóa thị trường. Đây là vấn đề từ quan điểm pháp lý, vì nó ảnh hưởng đến cơ hội thiết kế một khung pháp lý phù hợp cho tiền điện tử.

4. CÁC MỐI QUAN TRỌNG VỀ QUY ĐỊNH CHÍNH VÀ CÁC PHƯƠNG PHÁP TIẾP CẬN LIÊN QUAN ĐẾN TÀI SẢN MÃ HÓA

4.1. Tiền điện tử (coin) để thanh toán

4.1.1. Mối quan ngại: stablecoin toàn cầu là mối đe dọa đối với sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ. Stablecoin toàn cầu rất có thể mang lại nhiều lợi ích khác nhau cho hệ thống tài chính, đáng chú ý nhất là giảm phí giao dịch trong thanh toán bán lẻ xuyên biên giới và tạo điều kiện cho tài chính toàn diện, quy mô toàn cầu của họ cũng đặt ra những thách thức và rủi ro mới đối với sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ. Liên quan đến sự ổn định tài chính, có thể xác định được nhiều rủi ro khác nhau. Khi một stablecoin toàn cầu được hỗ trợ bởi các tài sản an toàn, việc mua những tài sản đó có thể gây ra tình trạng thiếu tài sản lưu động chất lượng cao ở một số thị trường nhất định, dẫn đến sự bất ổn. Khi một stablecoin toàn cầu được coi là nơi lưu trữ giá trị tốt hơn so với tiền tệ pháp định địa phương, người dân có thể cùng nhau chạy đến một đồng tiền như vậy trong thời kỳ bất ổn tài chính, dẫn đến bất ổn tài chính trong nước. Một tác động khác có thể xảy ra của stablecoin toàn cầu có thể là sự sụt giảm tiền gửi bán lẻ tại các ngân hàng, làm tăng sự phụ thuộc của ngân hàng vào các nguồn tài trợ tốn kém và không ổn định hơn, một lần nữa tạo ra những rủi ro tiềm tàng về ổn định tài chính nếu các ngân hàng bị thiếu vốn. Thêm vào đó, bản thân các chương trình stablecoin toàn cầu cũng có thể có rủi ro về ổn định tài chính. Ví dụ, nếu độ tin cậy của họ bị nghi ngờ, nhiều người dùng sẽ muốn thoát ra. Điều này có thể gây ra vấn đề thanh khoản nghiêm trọng cho các ngân hàng nắm giữ tài sản dự trữ một cách hiệu quả để hỗ trợ cho đồng xu. Nếu các stablecoin toàn cầu được thiết lập tốt và công chúng bắt đầu sử dụng chúng hàng ngày cho tất cả các khoản thanh toán, thì việc kiểm soát đáng kể chính sách tiền tệ có thể chuyển từ ngân hàng trung ương sang các công ty tư nhân.

4.1.2 Cách tiếp cận của G20: không có stablecoin tư nhân toàn cầu trước khi có chế độ quản lý đầy đủ

Stablecoin toàn cầu có thể gây ra những hậu quả sâu rộng đối với sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ, nếu không được quản lý đúng cách. Là tài sản tiền điện tử, chúng cũng gây ra nhiều rủi ro khác liên quan đến ML/TF, bảo vệ người tiêu dùng/nhà đầu tư và an ninh mạng. Các Bộ trưởng Tài chính và Thống đốc Ngân hàng Trung ương G20 gần đây đã đưa ra một thông cáo báo chí chỉ ra rằng những rủi ro liên quan đến các dự án stablecoin toàn cầu cần phải được đánh giá thêm và giải quyết thích hợp trước khi bất kỳ dự án stablecoin toàn cầu nào có thể bắt đầu hoạt động. Một thông điệp giống hệt có thể được tìm thấy trong một tuyên bố chung về stablecoin do Hội đồng EU và Ủy ban công bố vào tháng 12 năm 2019. Trong tương lai, EU nên điều chỉnh các hành động của mình liên quan đến các dự án stablecoin toàn cầu với công việc đang diễn ra của các cơ quan thiết lập tiêu chuẩn quốc tế như FSB, cơ quan dự kiến sẽ đệ trình báo cáo tư vấn về stablecoin toàn cầu cho các Bộ trưởng Tài chính G20 và Thống đốc Ngân hàng Trung ương vào tháng 4 năm 2020 và báo cáo cuối cùng vào tháng 7 năm 2020.

4. CÁC MỐI QUAN TRỌNG VỀ QUY ĐỊNH CHÍNH VÀ CÁC PHƯƠNG PHÁP TIẾP CẬN LIÊN QUAN ĐẾN TÀI SẢN MÃ HÓA

4.1. Tiền điện tử (coin) để thanh toán

4.1.1. Stablecoin toàn cầu là mối đe dọa đối với sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ

Stablecoin toàn cầu rất có thể mang lại nhiều lợi ích khác nhau cho hệ thống tài chính, đáng chú ý nhất là giảm phí giao dịch trong thanh toán bán lẻ xuyên biên giới và tạo điều kiện cho tài chính toàn diện, quy mô toàn cầu của họ cũng đặt ra những thách thức và rủi ro mới đối với sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ. Liên quan đến sự ổn định tài chính, có thể xác định được nhiều rủi ro khác nhau. Khi một stablecoin toàn cầu được hỗ trợ bởi các tài sản an toàn, việc mua những tài sản đó có thể gây ra tình trạng thiếu tài sản lưu động chất lượng cao ở một số thị trường nhất định, dẫn đến sự bất ổn. Khi một stablecoin toàn cầu được coi là nơi lưu trữ giá trị tốt hơn so với tiền tệ pháp định địa phương, người dân có thể cùng nhau chạy đến một đồng tiền như vậy trong thời kỳ bất ổn tài chính, dẫn đến bất ổn tài chính trong nước. Một tác động khác có thể xảy ra của stablecoin toàn cầu có thể là sự sụt giảm tiền gửi bán lẻ tại các ngân hàng, làm tăng sự phụ thuộc của ngân hàng vào các nguồn tài trợ vốn kém và không ổn định hơn, một lần nữa tạo ra những rủi ro tiềm tàng về ổn định tài chính nếu các ngân hàng bị thiếu vốn. Thêm vào đó, bản thân các chương trình stablecoin toàn cầu cũng có thể có rủi ro về ổn định tài chính. Ví dụ, nếu độ tin cậy của họ bị nghi ngờ, nhiều người dùng sẽ muốn thoát ra. Điều này có thể gây ra vấn đề thanh khoản nghiêm trọng cho các ngân hàng nắm giữ tài sản dự trữ một cách hiệu quả để hỗ trợ cho đồng xu. Nếu các stablecoin toàn cầu được thiết lập tốt và công chúng bắt đầu sử dụng chúng hàng ngày cho tất cả các khoản thanh toán, thì việc kiểm soát đáng kể chính sách tiền tệ có thể chuyển từ ngân hàng trung ương sang các công ty tư nhân.

4.1.2 Cách tiếp cận của G20: không có stablecoin tư nhân toàn cầu trước khi có chế độ quản lý đầy đủ

Stablecoin toàn cầu có thể gây ra những hậu quả sâu rộng đối với sự ổn định tài chính và chính sách tiền tệ, nếu không được quản lý đúng cách. Là tài sản tiền điện tử, chúng cũng gây ra nhiều rủi ro khác liên quan đến ML/TF, bảo vệ người tiêu dùng/nhà đầu tư và an ninh mạng. Các Bộ trưởng Tài chính và Thống đốc Ngân hàng Trung ương G20 gần đây đã đưa ra một thông cáo báo chí chỉ ra rằng những rủi ro liên quan đến các dự án stablecoin toàn cầu cần phải được đánh giá thêm và giải quyết thích hợp trước khi bất kỳ dự án stablecoin toàn cầu nào có thể bắt đầu hoạt động. Một thông điệp giống hệt có thể được tìm thấy trong một tuyên bố chung về stablecoin do Hội đồng EU và Ủy ban công bố vào tháng 12 năm 2019. Trong tương lai, EU nên điều chỉnh các hành động của mình liên quan đến các dự án stablecoin toàn cầu với công việc đang diễn ra của các cơ quan thiết lập tiêu chuẩn quốc tế như FSB, cơ quan dự kiến sẽ đệ trình báo cáo tư vấn về stablecoin toàn cầu cho các Bộ trưởng Tài chính G20 và Thống đốc Ngân hàng Trung ương vào tháng 4 năm 2020 và báo cáo cuối cùng vào tháng 7 năm 2020.

Thật vậy, stablecoin toàn cầu không chỉ yêu cầu một cách tiếp cận phối hợp ở cấp độ EU mà còn yêu cầu một phản ứng phối hợp toàn cầu với một bộ tiêu chuẩn quy định nhất quán trên toàn cầu. Chúng phải được thiết lập trên cơ sở bằng chứng vững chắc và dựa trên các nguyên tắc chung. Như Hội đồng EU và Ủy ban đã chỉ ra một cách đúng đắn trong tuyên bố tháng 12 năm 2019 về stablecoin, bước tiếp theo là hiểu rõ hơn nữa về tất cả các tài sản tiền điện tử và không chỉ của stablecoin (toàn cầu) và phát triển cơ sở bằng chứng có thể làm nền tảng cho luật pháp EU trong tương lai

4.2. Các tổ chức tài chính có tài sản tiền điện tử trên bảng cân đối kế toán của họ

4.2.1. Mối quan ngại: không có sự đóng góp đáng tin cậy vào quỹ riêng

Hiện tại, luật tài chính của EU không cấm các tổ chức tài chính, bao gồm tổ chức tín dụng, công ty đầu tư, tổ chức thanh toán và tổ chức tiền điện tử, nắm giữ hoặc tiếp cận với tài sản mật mã hoặc từ việc cung cấp các dịch vụ liên quan đến tài sản mật mã. Họ được phép, tùy theo tình trạng giấy phép tương ứng của mình, thực hiện: • các dịch vụ tài chính được quy định tương ứng được liệt kê trong Phụ lục I của CRD, Phụ lục I của MiFID II, Phụ lục I của PSD2 và Phụ lục I của EMD2; cũng như • các hoạt động kinh doanh khác, miễn là chúng không bị luật pháp quốc gia cấm. Các hoạt động liên quan đến tài sản tiền điện tử thường thuộc loại thứ hai. Hầu hết các tài sản tiền điện tử đều thể hiện mức độ biến động cao (tiền (điều này đặc biệt đúng với trường hợp truyền thống điện tử “không được hỗ trợ”) hoặc chưa được chứng minh là thực sự có khả năng phục hồi trong thời điểm căng thẳng tài chính (đây là trường hợp đối với hầu hết các loại tiền ổn định đang lưu hành hiện nay). Nói cách khác, nếu các tổ chức tài chính quyết định mua lại chúng và đưa chúng vào bảng cân đối kế toán hoặc tham gia vào các hoạt động liên quan đến chúng, họ sẽ có thể phải đối mặt với những tổn thất to lớn. Hơn nữa, bảng cân đối kế toán chứa các tài sản tiền điện tử có rủi ro cao cũng có thể vẽ ra một bức tranh méo mó về tình hình tài chính của một tổ chức tài chính. Như hiện tại, có vẻ như chỉ có một số tổ chức tài chính đã mua tài sản tiền điện tử và mức độ tiếp xúc của họ với những tài sản đó vẫn còn hạn chế, nhưng điều này tất nhiên có thể thay đổi và do đó, các cơ quan giám sát và quản lý nên thận trọng. Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng gần đây đã bày tỏ quan điểm rằng nếu các ngân hàng quyết định mua tài sản tiền điện tử hoặc cung cấp các dịch vụ liên quan, họ nên áp dụng biện pháp xử lý thận trọng đối với các khoản đầu tư như vậy, đặc biệt đối với các tài sản tiền điện tử có rủi ro cao. EBA trước đây đã bày tỏ quan điểm tương tự trong báo cáo tháng 1 năm 2019 về tài sản tiền điện tử. Cần phải làm rõ về cách xử lý kế toán không chắc chắn đối với tài sản tiền điện tử để tránh các thắc mắc về cách xử lý thận trọng theo luật hiện hành của EU tức là CRD/CRR237.

4.2.2 Cách tiếp cận: khấu trừ từ quỹ riêng

Phù hợp với quan điểm của Lực lượng đặc nhiệm tài sản tiền điện tử ECB và EBA, đồng thời là một phần của biện pháp xử lý thận trọng, hiện tại, cách tốt nhất để giải quyết sự không chắc chắn xung quanh tài sản tiền điện tử, có lẽ là khấu trừ chúng khỏi một quỹ riêng của tổ chức tài chính. Như hiện tại, hầu hết các tài sản tiền điện tử không tạo thành sự đóng góp đáng tin cậy cho quỹ riêng của tổ chức tài chính. Ngược lại, chúng đủ tiêu chuẩn là tài sản có rủi ro cao. Vì vậy, xét từ góc độ thận trọng, nên đối xử với họ như vậy. Trong tương lai, đối với các ngân hàng, EU sẽ làm tốt việc theo dõi công việc hiện đang được Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng và EBA thực hiện, đồng thời đánh giá liệu có cần phải làm rõ thêm một số quy tắc nhất định trong CRD/ CRR, do chúng không được điều chỉnh cho phù hợp với tài sản tiền điện tử.

4.3. Tài sản tiền điện tử được sử dụng để rửa tiền

4.3.1. Quan ngại: sử dụng rộng rãi nhưng chưa có chế độ phù hợp

- **AML5 và Khuyến nghị của FATF 2018**

Như đã nhấn mạnh trong nghiên cứu năm 2018 của chúng tôi Tiền điện tử và chuỗi khối: bối cảnh pháp lý và tác động đối với tội phạm tài chính, rửa tiền và trốn thuế và trong các tuyên bố gần đây hơn về AML/CFT, như Theo báo cáo của FATF tháng 6 năm 2019 gửi tới Hội nghị thượng đỉnh các nhà lãnh đạo G20, tiền điện tử gây ra rủi ro rửa tiền và tài trợ khủng bố nghiêm trọng mà tội phạm, kẻ rửa tiền, khủng bố và những kẻ bất hợp pháp khác có thể khai thác. Thực tế là chúng hoàn toàn ở dạng kỹ thuật số, sử dụng công nghệ nâng cao tính ẩn danh cụ thể, thậm chí hoàn toàn ẩn danh – những tài sản hoạt động trên cơ sở phi tập trung, khiến chúng đặc biệt thích hợp cho hoạt động rửa tiền và các hoạt động tội phạm khác.

Để giải quyết các rủi ro ML/TF do tiền điện tử gây ra hoặc như EUUp cho đến nay đã đề cập đến chúng, “tiền ảo” -nhà lập pháp EU bao gồm cái gọi là “nhà cung cấp ví giám sát” tham gia vào các và “nhà cung cấp dịch vụ trao đổi giữa tiền ảo và tiền tệ fiat” trong phạm vi khuôn khổ AML/CFT bằng cách xác định họ là các thực thể bắt buộc trong AMLD. Các Quốc gia thành viên phải chuyển đổi Chỉ thị mới này của EU thành luật AML/CFT quốc gia của họ trước ngày 10 tháng 1 năm 2020. Với tư cách là các thực thể có nghĩa vụ, nhà cung cấp ví giám sát và nhà cung cấp dịch vụ trao đổi giữa tiền ảo và tiền pháp định phải tuân thủ các yêu cầu AML/CFT giống như ngân hàng và các tổ chức tài chính khác. Họ phải đăng ký với cơ quan AML quốc gia, thực hiện các biện pháp kiểm soát thẩm định khách hàng (còn gọi là kiểm tra “biết khách hàng của bạn”), giám sát các giao dịch tiền ảo và báo cáo hoạt động đáng ngờ cho các tổ chức chính phủ. Ngoài ra, chỉ những người phù hợp và phù hợp mới có thể trở thành người quản lý và/hoặc chủ sở hữu hưởng lợi của họ.

Kể từ khi áp dụng AMLD5 vào ngày 30 tháng 5 năm 2018, không gian tiền điện tử đã không đứng yên. Các tài sản tiền điện tử mới đã được tạo ra, các loại dịch vụ mới liên quan đến tiền điện tử xuất hiện và các nhà cung cấp dịch vụ mới tham gia vào thị trường tiền điện tử. Để ứng phó với những diễn biến mới này, FATF đã thông qua các thay đổi đối với Khuyến nghị của mình – được coi là tiêu chuẩn AML/CFT toàn cầu – vào tháng 10 năm 2018, để làm rõ rằng chúng áp dụng cho các hoạt động tài chính liên quan đến tài sản ảo cũng như các nhà cung cấp dịch vụ liên quan²⁵⁰. Nó đã thông qua hai định nghĩa Bảng chú giải thuật ngữ mới (“tài sản ảo” – FATF sử dụng thuật ngữ “tài sản ảo” để chỉ một danh mục tài sản rất rộng bao gồm cái mà nghiên cứu này gọi là “tài sản mã hóa” – và “nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo”²⁵¹) và đã cập nhật Khuyến nghị 15²⁵². Ở dạng cập nhật, Khuyến nghị 15 yêu cầu các quốc gia quản lý các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo vì mục đích AML/CFT, cấp phép hoặc đăng ký họ²⁵³ và buộc họ phải tuân theo các hệ thống hiệu quả để giám sát và đảm bảo tuân thủ các biện pháp liên quan được yêu cầu trong Khuyến nghị của FATF²⁵⁴.

Vào tháng 6 năm 2019, FATF đã thông qua Ghi chú diễn giải cho Khuyến nghị 15 (INR 15) để làm rõ hơn cách áp dụng các yêu cầu của FATF liên quan đến tài sản ảo và nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo. INR 15 đặt ra các biện pháp để quản lý và giám sát hiệu quả các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo. Nó yêu cầu các quốc gia đảm bảo rằng các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo của họ đánh giá và giảm thiểu rủi ro ML/TF của họ, đồng thời thực hiện các biện pháp kiểm soát thẩm định khách hàng, lưu giữ hồ sơ, báo cáo giao dịch đáng ngờ và sàng lọc tất cả các giao dịch để tuân thủ các lệnh trừng phạt tài chính có mục tiêu phù hợp với các chủ thể khác theo quy định AML/CFT.

FATF cũng đã thông qua Hướng dẫn mới về việc áp dụng cách tiếp cận dựa trên rủi ro đối với tài sản ảo và các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo vào tháng 6 năm 2019. Hướng dẫn mới mở rộng Hướng dẫn năm 2015 về cách tiếp cận dựa trên rủi ro đối với tiền ảo, tập trung vào các điểm nơi các hoạt động tiền ảo giao thoa và cung cấp các cổng đến và đi từ hệ thống tài chính truyền thống (tức là được gọi là tiền ảo sang trao đổi tiền tệ pháp định). Nó nhằm mục đích giúp cả hai cơ quan có thẩm quyền của quốc gia hiểu và phát triển các phản ứng pháp lý và giám sát đối với các hoạt động tài sản ảo và nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo cũng như các chủ thể tư nhân đang tìm cách tham gia vào các hoạt động tài sản ảo, để hiểu các nghĩa vụ AML/CFT của họ và tuân thủ chúng một cách hiệu quả .

- **AMLD5 là không đủ**

So sánh song song các tiêu chuẩn FATF mới nhất về tài sản ảo với chế độ AML/CFT dành cho tiền ảo được thiết lập trong AMLD5 (xem Bảng 2: Đề xuất AMLD5 so với FATF bên dưới) cho thấy rằng chế độ AML/CFT đầu tiên của Châu Âu dành cho tiền ảo đã tụt hậu so với những gì được coi là tiêu chuẩn AML/CFT quốc tế hiện tại dành cho tài sản tiền điện tử (phần nhấn mạnh được thêm vào bằng chữ in nghiêng).

Bảng Khuyến nghị AMLD5 so với FATF

AMLD5	Khuyến nghị của FATF
<ul style="list-style-type: none"> • Tiền ảo có nghĩa là sự thể hiện giá trị kỹ thuật số không được phát hành hoặc bảo đảm bởi ngân hàng trung ương hoặc cơ quan công quyền, không nhất thiết phải gắn liền với một loại tiền tệ được thiết lập hợp pháp và không có tư cách pháp lý về tiền tệ hoặc tiền, nhưng được chấp nhận bởi tự nhiên hoặc pháp nhân như một phương tiện trao đổi và có thể được chuyển giao, lưu trữ và giao dịch điện tử • Các nhà cung cấp tham gia dịch vụ trao đổi giữa tiền ảo và tiền pháp định tiền tệ. • Nhà cung cấp ví giám sát có nghĩa là đơn vị cung cấp dịch vụ để bảo vệ d các khóa mật mã riêng thay mặt cho khách hàng của mình để giữ, lưu trữ và chuyển tiền ảo 	<p>Tài sản ảo là sự thể hiện giá trị kỹ thuật số có thể được giao dịch hoặc chuyển nhượng kỹ thuật số và có thể được sử dụng cho mục đích thanh toán hoặc đầu tư. Tài sản ảo không bao gồm các đại diện kỹ thuật số của tiền tệ truyền thống, chứng khoán và các tài sản tài chính khác đã được đề cập ở những nơi khác trong Khuyến nghị của FATF. Nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo có nghĩa là bất kỳ thể nhân hoặc pháp nhân nào không được đề cập ở nơi khác theo Khuyến nghị và khi một doanh nghiệp tiến hành một hoặc nhiều các hoạt động hoặc hoạt động sau đây cho hoặc thay mặt cho một thể nhân hoặc pháp nhân khác: i) trao đổi giữa tài sản ảo và tiền tệ truyền thống; ii) trao đổi giữa một hoặc nhiều dạng tài sản ảo; iii) chuyển nhượng tài sản ảo; iv) bảo quản an toàn và/hoặc quản lý tài sản ảo hoặc công cụ cho phép kiểm soát tài sản ảo; v) tham gia và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan đến việc chào bán và/hoặc bán tài sản ảo của tổ chức phát hành.</p>

Quan sát đầu tiên là định nghĩa AMLD5 về “tiền ảo” hẹp hơn rất nhiều so với định nghĩa FATF về “tài sản ảo”. Nó chỉ đề cập đến những gì mà nghiên cứu này đã gắn nhãn “tiền điện tử” và không bao gồm các loại tài sản tiền điện tử khác, đáng chú ý nhất là các token. Quan sát thứ hai, mà chúng tôi đã thực hiện trong nghiên cứu năm 2018 về Tiền điện tử và chuỗi khối: bối cảnh pháp lý và tác động đối với tội phạm tài chính, rửa tiền và trốn thuế là vẫn còn một số người chơi tiền điện tử quan trọng nằm ngoài phạm vi của AMLD5. Các hoạt động khác nhau của các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo, như FATF gọi, không nằm trong phạm vi điều chỉnh của AMLD5 (như được đánh dấu ở cột bên phải của Bảng 2: AMLD5 so với Khuyến nghị của FATF sabove), để lại điểm mù trong cuộc chiến chống ML/TF . Các tác nhân sau đây nằm trong Khuyến nghị của FATF không nằm trong AMLD5:

- Các nền tảng chỉ cung cấp dịch vụ trao đổi tiền điện tử sang tiền điện tử (tức là tài sản ảo sang tài sản ảo)
- Các nền tảng tạo điều kiện thuận lợi cho việc chuyển giao tài sản mật mã với vai trò trung gian;
- Những người tích cực tham gia và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan đến việc chào bán và/hoặc bán tài sản tiền điện tử của nhà phát hành.

Khi AMLD5 được hình thành, nhà lập pháp Châu Âu đã không chú ý nhiều đến sự tồn tại của những tác nhân này và những rủi ro AML/ CFT tiềm ẩn mà chúng gây ra. Trong khi đó nhận thức về rủi ro đã tăng lên. Không chỉ ở cấp độ Châu Âu, trong các cơ quan quản lý như ESMA và EBA²⁶⁵, mà còn ở cấp độ của các Quốc gia Thành viên quốc gia²⁶⁶. AMLD5 có thể chỉ mới có hiệu lực đầy đủ, từ góc độ pháp lý, nó đã lỗi thời và không đủ để giải quyết các rủi ro AML/CFT mà tài sản tiền điện tử đặt ra ngày nay.

4.3.2 Cách tiếp cận: mở rộng phạm vi của AMLD5

Để đưa khuôn khổ AML/CFT của Châu Âu bắt kịp với thực tế hiện tại trong không gian tiền điện tử, EU có thể xem xét một số hành động quản lý.

- **Mở rộng định nghĩa về tiền ảo?**

Theo định nghĩa của FATF về tài sản ảo, hành động quản lý đầu tiên cần xem xét là mở rộng phạm vi định nghĩa về tiền ảo.

- **Để bao gồm mã thông báo?**

Mục tiêu của AMLD5 so với định nghĩa hiện tại về tiền ảo Theo Recital 10 của AMLD5: “Không nên nhầm lẫn tiền ảo với tiền điện tử như được định nghĩa tại điểm (2) Điều 2 của Chỉ thị 2009/110/EC của Nghị viện và Hội đồng Châu Âu, với khái niệm rộng hơn về 'quỹ' như được định nghĩa tại điểm (25) của Điều 4 của Chỉ thị (EU) 2015/2366 của Nghị viện và Hội đồng Châu Âu, cũng như không có giá trị tiền tệ được lưu trữ trên các công cụ được miễn trừ như quy định tại điểm (k) và (l) của Điều khoản 3 của Chỉ thị (EU) 2015, cũng như với các loại tiền tệ trong trò chơi, có thể được sử dụng riêng trong môi trường trò chơi cụ thể. Mặc dù tiền ảo thường có thể được sử dụng làm phương tiện thanh toán nhưng chúng cũng có thể được sử dụng cho các mục đích khác và tìm thấy các ứng dụng rộng hơn như phương tiện trao đổi, đầu tư, sản phẩm lưu trữ giá trị hoặc sử dụng trong sòng bạc trực tuyến. Mục tiêu của Chỉ thị này là để cập đến tất cả các ứng dụng tiềm năng của tiền ảo” (được nhấn mạnh thêm). Với mục tiêu rộng lớn này, người ta có thể đã mong đợi trong tình trạng pháp luật hiện hành rằng định nghĩa về tiền ảo sẽ rộng như nhau. Tuy nhiên, đây không phải là trường hợp. Ngược lại, định nghĩa về tiền ảo, được đưa vào văn bản AMLD4 như Điều 3 (18) mới của Điều 1(2)(d) của AMLD5, trái ngược với Recital 10.

Định nghĩa này hẹp hơn nhiều so với định nghĩa FATF về tài sản ảo được trích dẫn ở trên, vì nó không bao gồm các mã thông báo đầu tư và tiện ích²⁶⁷. Được đóng khung trong phân loại tài sản tiền điện tử được nêu trong Hình 1: Phân loại tài sản tiền điện tử ở trên, chỉ tiền điện tử – nhưng cả tiền điện tử “không được hỗ trợ” truyền thống và stablecoin²⁶⁸– nằm trong phạm vi định nghĩa về tiền ảo.

- **Các nhà quản lý yêu cầu một cách đúng đắn về cách tiếp cận AML/CFT chung cho tất cả các tài sản tiền điện tử**

Như ESMA269 và EBA270 đã chỉ ra trong báo cáo tháng 1 năm 2019 về tài sản tiền điện tử (và ICO), Sẽ rất hợp lý nếu mở rộng phạm vi định nghĩa về tiền ảo cho tất cả các loại tài sản tiền điện tử và cũng bao gồm cả mã thông báo (đầu tư và tiện ích). Lý do rất đơn giản: token sử dụng công nghệ tương tự như tiền điện tử. Chúng có thể được chuyển giao và lưu trữ dưới dạng điện tử, và trong nhiều trường hợp, được giao dịch trên các nền tảng giống hệt như tiền điện tử. Thiết kế của chúng khiến chúng có thể được sử dụng như một “phương tiện” để di chuyển giá trị kinh tế đi khắp nơi, bất kể chức năng của chúng là gì. Nói cách khác, chúng đều phù hợp cho các hoạt động ML/TF như tiền điện tử. Để tạo ra một cơ chế AML/CFT đầy đủ hơn, EU nên tuân thủ các tiêu chuẩn FATF mới nhất và sửa đổi khuôn khổ AML/CFT của Châu Âu tương ứng, và thậm chí có thể vượt xa. Tiền điện tử vẫn là tài sản tiền điện tử được sử dụng rộng rãi nhất cho ML/TF, nhưng điều này có thể thay đổi. Nghiên cứu cho thấy rằng các loại tiền điện tử truyền thống “không được hỗ trợ” như Bitcoin, vẫn là tài sản tiền điện tử được sử dụng rộng rãi nhất cho ML/TF. Tuy nhiên, dựa trên các xu hướng mới nhất trong không gian tiền điện tử, điều này có thể thay đổi, nếu nó chưa có. EU sẽ làm tốt việc thực hiện cơ chế AML/CFT tương tự như công nghệ trung lập và càng mở càng tốt để giải thích cho sự thay đổi đó, nhằm tránh phải thực hiện hành động quản lý mỗi khi một tác nhân bất hợp pháp thay đổi hành vi cụ thể của mình.

- **Để bao gồm các loại tiền tệ nhà nước?**

Vượt ra ngoài tiền điện tử và token, và gây nhiều tranh cãi hơn, EU cũng có thể xem xét mở rộng định nghĩa về tiền ảo để bao gồm các loại tiền kỹ thuật số do nhà nước phát hành, hay còn gọi là CBDC, vì chúng có thể được sử dụng để ngăn chặn các biện pháp trừng phạt kinh tế. Bằng cách đưa các loại tiền kỹ thuật số của nhà nước vào phạm vi khuôn khổ AML của Châu Âu và mở rộng danh sách các thực thể có nghĩa vụ, EU có thể đảm bảo rằng các tác nhân nước ngoài đáng ngờ đang cố gắng chuyển tài sản của họ vào hoặc thông qua trái phép Hệ thống tài chính châu Âu sử dụng các loại tiền tệ như vậy được xác định, cho phép các cơ quan thực thi pháp luật có hành động chống lại chúng.

- **Để bao gồm tiền tệ trong trò chơi?**

Nghiên cứu cho thấy rằng các loại tiền tệ trong trò chơi, chẳng hạn như “V-Bucks” được sử dụng trong chế độ nhiều người chơi trực tuyến phổ biến trò chơi Fortnite, cũng có thể được sử dụng để rửa tiền thu được thông qua các hoạt động tội phạm. Khi tiền tệ trong trò chơi có giá trị thực bên ngoài trò chơi và có thể được chuyển từ người chơi này sang người chơi khác, bọn tội phạm có thể sử dụng chúng để di chuyển giá trị xung quanh hoặc rửa tiền bất hợp pháp thông qua họ. Ví dụ: họ có thể mua tiền tệ trong trò chơi bằng tiền bất hợp pháp và sau đó bán chúng với giá chiết khấu cho những người chơi khác trên web đen hoặc thông qua các nền tảng truyền thông xã hội. Mặc dù hiện tại không có dữ liệu cứng có sẵn để chứng minh điều này, không có khả năng bọn tội phạm cũng sử dụng tiền điện tử và/hoặc các tài sản tiền điện tử khác trong quá trình này để làm xáo trộn thêm các luồng giao dịch. Nếu kết luận là chúng thực sự phải được đưa vào định nghĩa thì việc cập nhật danh sách các thực thể có nghĩa vụ cho phù hợp là điều hợp lý.

5. PHỤ TRỢ: QUYẾT ĐỊNH Ở QUỐC TẾ NHẤT MỨC ĐỂ TRÁNH TRÁCH NHIỆM THEO QUY ĐỊNH, ĐẶC BIỆT MANG TÍNH CHẤT XUYÊN BIÊN GIỚI

Tài sản tiền điện tử là một hiện tượng toàn cầu: chúng được tạo ra bởi các chủ thể tư nhân ở nhiều quốc gia khác nhau trên thế giới, chúng có ứng dụng và cơ sở hạ tầng xuyên biên giới, đồng thời chúng có thể dễ dàng truy cập, chuyển nhượng, trao đổi và giao dịch từ hầu hết mọi nơi trên thế giới. Kết quả là, chúng không chỉ đặt ra những thách thức pháp lý trong biên giới EU mà còn vượt xa hơn thế. Để giải quyết những thách thức này, các cơ quan quản lý sẽ phải vào cuộc. Ở một số quốc gia, các nhà lập pháp đã hành động (ví dụ trong lĩnh vực bảo vệ nhà đầu tư bao gồm Thụy Sĩ, Malta và Pháp) hoặc đang có kế hoạch thực hiện. Những sáng kiến quốc gia này không nhất thiết phải liên kết với nhau, dẫn đến sự chênh lệch về quy định. Để tránh chênh lệch giá theo quy định, việc xây dựng quy tắc đối với tài sản tiền điện tử phải diễn ra tại Ủy ban châu Âu mức độ, tốt nhất là trong việc thực hiện các tiêu chuẩn quốc tế. Để minh họa thêm lý do tại sao việc thiết lập tiêu chuẩn quốc tế lại quan trọng, sau đây chúng tôi lấy các quy tắc AML/CFT làm ví dụ điển hình. Cũng giống như tài sản tiền điện tử, rửa tiền và tài trợ khủng bố là những hiện tượng toàn cầu không dừng lại ở biên giới EU. Tội phạm và khủng bố có xu hướng tìm kiếm những sơ hở hoặc lỗ hổng trong khung pháp lý khi phát triển các hoạt động ML/TF của chúng. Vì vậy, nếu một quốc gia hoặc khu vực có các quy tắc AML thuận lợi hơn đối với họ, theo nghĩa là họ để lại nhiều thời gian hơn cho các hoạt động bất hợp pháp của mình, thì họ có khả năng thành lập cơ sở ở các quốc gia hoặc khu vực này và sử dụng chúng như một cửa ngõ để rửa tiền của họ. Điều này chắc chắn cũng đúng đối với các hoạt động ML/TF liên quan đến tài sản tiền điện tử. Tuy nhiên, nếu các tiêu chuẩn AML/CFT giống nhau được duy trì ở cả hai khu vực thì cơ hội loại bỏ chúng một cách hiệu quả hoạt động lớn hơn rất nhiều. Do đó, việc thiết lập các tiêu chuẩn AML/CFT ở cấp độ quốc tế là điều hợp lý. Với tư cách là một “cơ quan hoạch định chính sách” liên chính phủ, FATF đang thực hiện chính xác điều đó. EU và các Quốc gia Thành viên EU nên tiếp tục đóng góp vào công việc của FATF và các tiêu chuẩn quốc tế do FATF đặt ra phải tiếp tục được đưa vào luật pháp EU một cách kịp thời và toàn diện để đảm bảo tuân thủ đầy đủ trên toàn bộ thị trường nội địa và hệ thống tài chính quốc tế. Về mặt này, EU có thể làm tốt hơn. Như minh họa ở trên, các quy tắc AML/CFT mới nhất của EU đối với tiền ảo, được quy định trong AMLD5, đã lỗi thời trước khi các Quốc gia Thành viên EU được cho là chuyển chúng thành luật AML/CFT quốc gia của họ, tức là vào ngày 10 tháng 1 năm 2020. EU là rõ ràng đang tụt hậu so với các tiêu chuẩn AML/CFT quốc tế và cần phải thực hiện công việc quản lý. Nếu EU vẫn không hoạt động, thì từng Quốc gia thành viên có thể đã đi đầu - và thậm chí có lẽ nên làm như vậy, dựa trên cách tiếp cận dựa trên rủi ro của AMLD và tư cách thành viên FATF của họ - và sửa đổi luật AML trong nước của họ để tuân thủ các Khuyến nghị mới nhất của FATF, hoặc thậm chí còn vượt xa.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- ADIMI GIKAY, A., “Quy định về tiền điện tử phi tập trung theo Luật dịch vụ thanh toán: Bài học từ Luật Liên minh Châu Âu”, 9 Case Western Reserve Tạp chí Luật, Công nghệ & Internet 1 (2018), tháng 3 năm 2018, tr. 35. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://ssrn.com/abstract=3142317>).
- AFM, “Cảnh báo về việc cung cấp tiền xu ban đầu (ICO): rủi ro nghiêm trọng”, <https://www.afm.nl/en/professionals/onderwerpen/ico>.
- AMSDEN, Z., ARORA, R., BANO, S., BAUDET, M., BLACKSHEAR, S., BOTHRA, A., CABRERA, G., CATALINI, C., CHALKIAS, K., CHENG, E., CHING, A., CHURSIN, A., DANEZIS, G., DI GIACOMO, G., DILL, DL, DING, H., DOUDCHENKO, N., GAO, V., GAO, Z., GARILLOT, F., GORVEN, M., HAYES, P., HOU, J. M., HU, Y., HURLEY, K., LEWI, K., LI, C., LI, Z., MALKHI, D., MARGULIS, S., MAURER, B., MOHASSEL, P., DE NAUROIS, L., NIKOLAENKO, V., NOWACKI, T., ORLOV, O., PERELMAN, D., POTT, A., PROCTOR, B., QADEER, S., RAIN, RUSSI, D., SCHWAB, B., SEZER, S., SONNINO, A., VENTER, H., WEI, L., WERNERFELT, N., WILLIAMS, B., WU, Q., YAN, X., ZAKIAN, T. và ZHOU, R., “The Libra Blockchain”, tháng 9 năm 2019, <https://developers.libra.org/docs/assets/papers/the-libra-blockchain.pdf>, P. 29.
- ANCHUSTEGUI, IH và HUNTER, TS, “Dầu là tiền tệ: Petro của Venezuela, một 'Mô hình dầu' mới?”, Tháng 11 năm 2018, tr. 20. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://ssrn.com/abstract=3291272>).
- ANNUNZIATA, F., “Hãy nói, nếu bạn có thể: Bạn là ai? Một cách tiếp cận thay thế đối với tiêu chuẩn của Token và cung cấp tiền xu ban đầu”, Tài liệu nghiên cứu nghiên cứu pháp lý của Bocconi số 2636561, tháng 2 năm 2019, tr. 50. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://ssrn.com/abstract=3332485>).
- BAIN, B. và WEINSTEIN, A., “Facebook cho biết Libra sẽ không ra mắt cho đến khi các cơ quan quản lý hài lòng”, tháng 7 năm 2019, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-07-15/facebook-says-libra-won-t-kill-launch-when-regulators-are-happy>.
- BARONTINI, C. và HOLDEN, H., “Tiến hành một cách thận trọng – một cuộc khảo sát về tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương” (BIS Papers No 101), tháng 1 năm 2019, <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap101.pdf>, P. 20.
- BARSAN, I., “Điều tiết thế giới tiền điện tử – Những phát triển mới từ Pháp”, tháng 11 năm 2019, tr. 37. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://ssrn.com/abstract=3484391>). • ỦY BAN BASEL VỀ GIÁM SÁT NGÂN HÀNG, “Thiết kế một phương pháp xử lý an toàn cho tiền điện tử tài sản”, tháng 12/2019, tr. 18. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://www.bis.org/bcbs/publ/d490.pdf>).
- BINDSEIL, U., “Các tác động và kiểm soát hệ thống tài chính - tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương”, tháng 7 năm 2019, tr. 39. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://ssrn.com/abstract=3385283>).
- BIS, “Nhóm ngân hàng trung ương đánh giá các trường hợp tiềm năng đối với tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương”, ngày 21 tháng 1 năm 2019, <https://www.bis.org/press/p200121.htm>.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- BLEMUS, S. và GUEGAN, D., “Cung cấp tài sản tiền điện tử ban đầu (ICO), mã thông báo và quản trị doanh nghiệp”, tháng 1 năm 2019, tr. 31. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://ssrn.com/abstract=3350771>).
- BROWN, C., DOLAN, T. và BUTLER, K., “Tài sản tiền điện tử và các đợt cung cấp tiền xu ban đầu” trong J. MADIR (ed.), *Fintech – Luật và Quy định*, Cheltenham, Nhà xuất bản Edward Elgar, 2019, 74- 101.
- BRÜL, V., “Libra – Một góc nhìn khác biệt về Dự án tiền ảo của Facebook”, *Kinh tế học quốc tế 2020/1* (ZBW – Trung tâm thông tin kinh tế Leibniz), 54-61.
- BULLMANN, D., KLEMM, J. và PINNA, A., “Tìm kiếm sự ổn định trong tài sản tiền điện tử: stablecoin có phải là giải pháp không?”, *Bài báo thỉnh thoảng của ECB số 230*, tháng 8 năm 2019, tr. 55. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op230~d57946be3b.en.pdf>).
- BURILOV, V., “Cung cấp mã thông báo tiện ích và danh sách trao đổi tiền điện tử: quy định có thể giúp ích như thế nào?”, *Tháng 11 năm 2018*, tr. 74. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://ssrn.com/abstract=3284049>).
- BUTTIGIEG, C. và EFTHYMIPOULOS, C., “Quy định về tài sản tiền điện tử ở Malta: Đạo luật về tài sản tài chính ảo và hơn thế nữa”, *Đánh giá thị trường tài chính và luật năm 2018*, tr. 11. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://doi.org/10.1080/17521440.2018.1524687>).
- CALCATERRA, C., KAAL, WA và RAO, V., “Tiền điện tử ổn định – Nguyên tắc đặt hàng đầu tiên”, *Tạp chí Chính sách & Luật Blockchain Stanford* (2019), tháng 6 năm 2019, tr. 30. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://ssrn.com/abstract=3402701>).
- ELLSWORTH, B., “Báo cáo đặc biệt: Ở Venezuela, không tìm thấy tiền điện tử mới”, tháng 8 năm 2018, https://www.reuters.com/article/us-cryptocurrency-venezuelaspecialreport/special-report-in-venezuela-new-cryptocurrency-is-nowhere-to-befoundidUSKCN1LF15Uutm_source=MIT+Technology+Review&utm_campaign=e648089a9eEMAIL_CAMPAIGN_2018_02_27_COPY_02&utm_medium=email&utm_term=0_997ed6f472e648089a9e-157724665.
- ENGERT, W. và FUNG, BSC, “Tiền kỹ thuật số của Ngân hàng Trung ương: Động cơ và Ý nghĩa”, *Tài liệu Thảo luận của Nhân viên Ngân hàng Trung ương Canada*, tháng 11 năm 2017, tr. 30. (có sẵn dưới dạng điện tử qua <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2017/11/sdp2017-16.pdf>).
- ESA, “Ý kiến chung của Cơ quan giám sát Châu Âu về rủi ro rửa tiền và tài trợ khủng bố ảnh hưởng đến lĩnh vực tài chính của Liên minh Châu Âu”, tháng 10 năm 2019, <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2622242/1605240c57b0-49e1-bccf60916e28b633/Joint%20Opinion%20on%20the%20risks%20on%20ML%20and%20TF%20ảnh hưởng ng%20the%20EU%27s%20financial%20sector.pdf?retry=1>, P. 84.
- ESMA, “Phụ lục 1: Tiêu chuẩn pháp lý của tài sản tiền điện tử – khảo sát NCA”, tháng 1 năm 2019, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1384_annex.pdf, P. 28.

Nghiên cứu này do Phòng Chính sách A chuẩn bị, đưa ra những phát triển gần đây liên quan đến tài sản tiền điện tử. Những điều này chủ yếu liên quan đến việc tiếp tục sử dụng tài sản tiền điện tử để rửa tiền và tài trợ khủng bố, sự phát triển mạnh mẽ của các “mã thông báo” tư nhân được sử dụng để gây quỹ và sự xuất hiện của stablecoin và tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương. Hơn nữa, nghiên cứu này còn giải quyết các mối quan tâm chính về quy định, có tính đến những phát triển gần đây này và đề xuất các phản ứng về quy định.

PE 648.779

IP/A/ECON/2019-33

In ISBN 978-92-846-6503-7 | doi:10.2861/895050 | QA-03-20-236-EN-C

PDF ISBN 978-92-846-6502-0 | doi:10.2861/25063 | QA-03-20-236-EN-N



Tài liệu tổng hợp của IMF-FSB: Chính sách dành cho Tài sản Tiền điện tử

Ngày 7 tháng 9 năm 2023

MỤC LỤC

Tóm tắt điều hành

1. Giới thiệu

2. Ý nghĩa của tài sản điện tử

- 2.1. Ổn định kinh tế vĩ mô
- 2.2. Ý nghĩa của sự ổn định tài chính và các vấn đề pháp lý
- 2.3. Các rủi ro khác

3. Chính sách toàn diện và phản ứng pháp lý

- 3.1. Quy định về ổn định tài chính
- 3.2. Các chính sách và quy định khác

4. Lộ trình thực hiện chính sách

- 4.1. Việc thực hiện các khung chính sách của các thành viên IO và SSB
- 4.2. Tiếp cận cộng đồng các nước thành viên G20
- 4.3. Điều phối, hợp tác và chia sẻ thông tin toàn cầu
- 4.4. Giải quyết các khoảng trống dữ liệu

Phụ lục 1: Các ấn phẩm gần đây của các tổ chức quốc tế và cơ quan xây dựng tiêu chuẩn

Phụ lục 2: Khuyến nghị cấp cao của FSB

Phụ lục 3: Kế hoạch làm việc chung chi tiết của FSB-SSB

Bảng chú giải

Tài liệu tham khảo

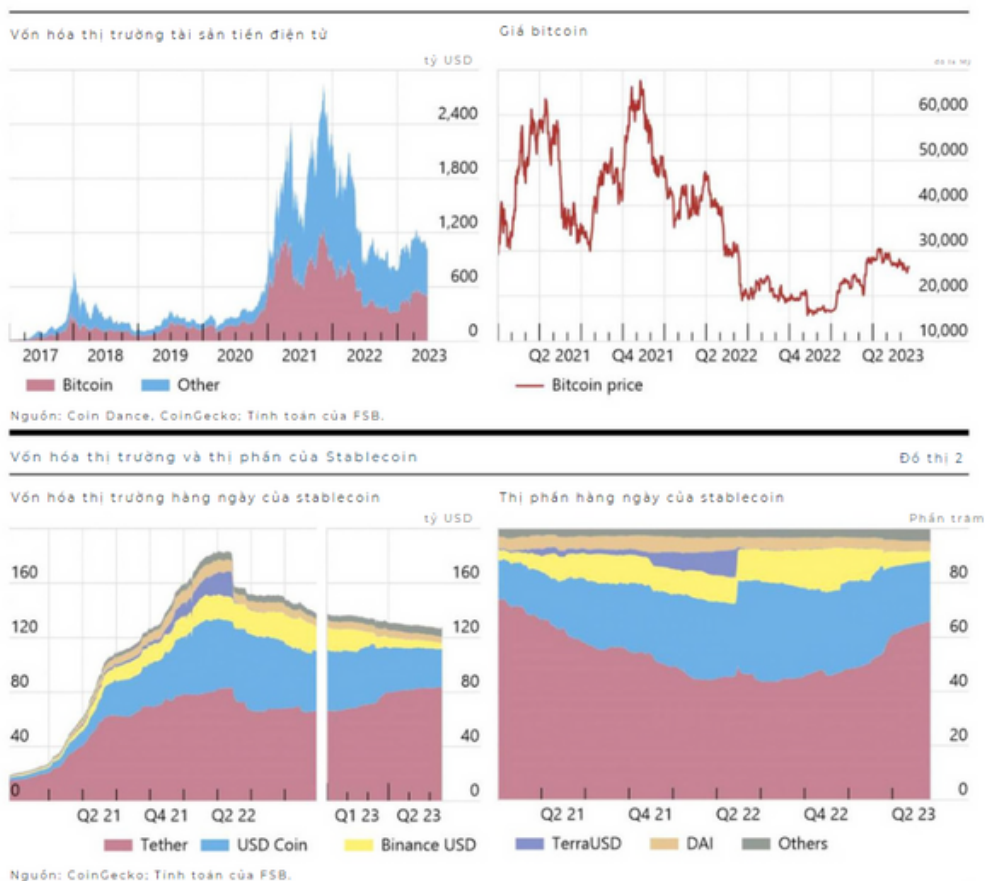
1. GIỚI THIỆU

Như ESMA269 và EBA270 đã chỉ ra trong báo cáo tháng 1 năm 2019 về tài sản tiền điện tử (và ICO), sẽ rất hợp lý nếu mở rộng phạm vi định nghĩa về tiền ảo cho tất cả các loại tài sản tiền điện tử và cũng bao gồm Tài sản tiền điện tử đã tồn tại hơn một thập kỷ và cho thấy sự biến động đáng kể. Nổi lên vào tháng 1 năm 2009, ngay sau Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, giá trị của tài sản tiền điện tử đã biến động đáng kể với nhiều giai đoạn tăng giá mạnh và đảo chiều giá mạnh sau đó. Ví dụ: vào năm 2021, tổng giá trị thị trường của tài sản tiền điện tử đã tăng gấp 3,5 lần và trong cuộc khủng hoảng thị trường tài sản tiền điện tử bắt đầu vào tháng 5 năm 2022, tổng giá trị thị trường đã giảm từ mức đỉnh 2,6 nghìn tỷ USD xuống dưới 1 nghìn tỷ USD (Biểu đồ). Bên cạnh sự biến động của chúng, các hoạt động tài sản tiền điện tử cũng ngày càng phức tạp.

Các nhà phát hành và cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử đang tiến hành nhiều chức năng và hoạt động khác nhau, làm tăng tính liên kết của thị trường tài sản tiền điện tử. Đáng chú ý, cái gọi là stablecoin, có mục đích duy trì giá trị ổn định, có thể là điểm chính của mối liên kết giữa các hoạt động tài sản tiền điện tử khác nhau. Tuy nhiên, sự hỗn loạn của thị trường tài sản tiền điện tử vào tháng 5 năm 2022 đã làm nổi bật tính dễ bị tổn thương của stablecoin khi bị lệch khỏi tỷ giá cố định, điều này có thể dẫn đến sự sụt giảm vốn hóa thị trường và do việc sử dụng rộng rãi chúng trong thị trường tài sản tiền điện tử, dẫn đến căng thẳng rộng hơn trong tiền điện tử. -thị trường tài sản (Biểu đồ 2). Cho đến nay, các kết nối trực tiếp giữa tài sản tiền điện tử và các tổ chức tài chính quan trọng về mặt hệ thống, thị trường tài chính cốt lõi và cơ sở hạ tầng thị trường vẫn còn hạn chế. Thị trường tài sản tiền điện tử chỉ chiếm một phần nhỏ tài sản tài chính toàn cầu. Tác động của biến động giá nói chung đã được ngăn chặn trong các thị trường tài sản tiền điện tử, mặc dù gần đây ở Mỹ, sự sụt giảm về giá và hoạt động tài sản tiền điện tử đã khiến một ngân hàng cung cấp dịch vụ cho khách hàng tài sản tiền điện tử phải đóng cửa và có thể góp phần dẫn đến sự thất bại của ngân hàng khác. Hơn nữa, tài sản tiền điện tử hiện không được sử dụng rộng rãi trong các dịch vụ tài chính quan trọng (bao gồm cả thanh toán) mà nền kinh tế thực phụ thuộc vào.

Tỷ lệ chấp nhận tài sản tiền điện tử nhìn chung cao hơn ở EMDE so với các nền kinh tế tiên tiến (AE) (Chainalysis 2022). Cho đến nay, chỉ có hai khu vực pháp lý cấp trạng thái đầu thầu hợp pháp cho tài sản tiền điện tử và một trong số họ đã hủy bỏ trạng thái đó do lo ngại đáng kể về tác động đối với sự ổn định tài chính và kinh tế vĩ mô.¹ Sự xuất hiện của những rủi ro rõ ràng đòi hỏi phải có những phản ứng chính sách phù hợp. Mặc dù tài sản tiền điện tử chưa phải là một phần quan trọng của hệ thống tài chính toàn cầu nhưng chúng có khả năng nổi lên như một nguồn rủi ro hệ thống ở các khu vực pháp lý cụ thể nếu chúng thu hút được lực kéo thanh toán hoặc đầu tư bán lẻ. Hơn nữa, nếu khả năng kết nối giữa tài sản tiền điện tử và tài chính truyền thống phát triển hơn nữa, thì sự lan tỏa từ thị trường tài sản tiền điện tử sang hệ thống tài chính rộng lớn hơn có thể tăng lên, tiềm ẩn rủi ro

IMF gần đây cũng đã xuất bản một khuôn khổ hướng dẫn các thành viên của mình đặt ra 9 yếu tố cốt lõi của chính sách hiệu quả đối với tài sản tiền điện tử (IMF 2023a). Vốn hóa thị trường tài sản tiền điện tử và trình điều khiển giá



Mục tiêu chính của bài viết này là tổng hợp công việc của IMF và FSB. Nó tích hợp các yếu tố chính sách cơ bản và các khuyến nghị từ IMF và FSB để hỗ trợ một khuôn khổ toàn diện và phối hợp để phân tích tác động của tài sản tiền điện tử và đề xuất các phản ứng chính sách có thể được SSB phát triển thêm theo nhiệm vụ tương ứng của họ. Nó bao gồm tất cả các hoạt động tài sản tiền điện tử, bao gồm cả những hoạt động được thực hiện thông qua giao thức DeFi và giải quyết các rủi ro riêng của stablecoin. Bài viết này tổng hợp các khuyến nghị chính do IMF và FSB đề xuất nhằm giúp các cơ quan chức năng xác định, đánh giá, và giảm thiểu rủi ro ổn định tài chính và kinh tế vĩ mô của tài sản tiền điện tử. Bài viết này không đưa ra các chính sách, khuyến nghị hoặc kỳ vọng mới đối với các cơ quan có liên quan của thành viên. Tiền tệ kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (CBDC) không nằm trong phạm vi của báo cáo này. Phần còn lại của bài báo được bố trí bắt đầu bằng việc thảo luận về những rủi ro chính đối với sự ổn định kinh tế vĩ mô, ổn định tài chính và các lĩnh vực khác (chẳng hạn như các rủi ro liên quan đến tính toàn vẹn về mặt pháp lý, tài chính và tính toàn vẹn của thị trường). Sau đó nó trình bày các phản ứng chính sách đối với những rủi ro này trong các lĩnh vực của: (i) chính sách tài chính vĩ mô; (ii) quy định ổn định tài chính; và (iii) các chính sách và quy định khác.

2. Ý NGHĨA CỦA TÀI SẢN ĐIỆN TỬ

Phần này nêu ra những rủi ro và lợi ích dự kiến do tài sản tiền điện tử mang lại, những tác động của chúng khác nhau tùy theo hoàn cảnh pháp lý. Tài sản tiền điện tử gây ra rủi ro cho sự ổn định tài chính và kinh tế vĩ mô, cũng như rủi ro liên quan đến tính toàn vẹn tài chính, bảo vệ người tiêu dùng và nhà đầu tư cũng như tính toàn vẹn của thị trường. Trong một số trường hợp, những rủi ro này càng trở nên trầm trọng hơn do không tuân thủ luật pháp hiện hành. Giống như các hoạt động tài chính khác, những rủi ro này có thể tương tác và củng cố lẫn nhau. Tài sản tiền điện tử được cho là mang lại nhiều lợi ích, bao gồm thanh toán xuyên biên giới rẻ hơn và nhanh hơn, tăng khả năng bao gồm tài chính và đa dạng hóa danh mục đầu tư lớn hơn. Khả năng phục hồi hoạt động cao hơn, tính minh bạch và khả năng truy xuất nguồn gốc của các giao dịch tăng lên cũng thường được coi là những lợi ích tiềm năng. Hầu hết các tài sản tiền điện tử được phát hành trên các chuỗi khối không cần cấp phép, hoạt động như một lớp thanh toán nguồn mở cho phép kiến trúc tài chính có thể lập trình và tương tác được được xây dựng trên đó. Tuy nhiên, việc xem xét những lợi ích dự kiến này cho thấy nhiều lợi ích vẫn chưa thành hiện thực (IMF 2023a). Các nhà chức trách cần đánh giá toàn diện chi phí và lợi ích liên quan đến tài sản tiền điện tử để đưa ra các quyết định chính sách. Vì vậy, mục đích chính của phần này là nêu bật những rủi ro đã trở nên rõ ràng và đảm bảo các phản ứng chính sách ở cấp độ quốc tế.

2.1. Ổn định kinh tế vĩ mô

2.1.1. Chính sách tiền tệ

Việc áp dụng rộng rãi tài sản tiền điện tử có thể đe dọa tính hiệu quả của chính sách tiền tệ. Việc truyền tải chính sách tiền tệ sẽ yếu đi nếu các công ty và hộ gia đình muốn tiết kiệm và đầu tư vào tài sản tiền điện tử không được gắn với đồng tiền pháp định trong nước hoặc sử dụng chúng làm công cụ thanh toán hoặc phương tiện tài khoản (IMF 2020). Nguy cơ thay thế tiền tệ ("tiền điện tử") đặc biệt thích hợp đối với các quốc gia có tiền tệ không ổn định và khuôn khổ tiền tệ yếu. Tiền điện tử có nhiều khả năng liên quan đến việc áp dụng stablecoin có mệnh giá bằng ngoại tệ, so với các tài sản tiền điện tử khác, có mục đích cung cấp một giải pháp thay thế ít biến động hơn cho đồng nội tệ. Tài sản tiền điện tử có thể có ý nghĩa quan trọng đối với sự ổn định tiền tệ, đặc biệt nếu chúng được cấp tiền tệ chính thức hoặc trạng thái đấu thầu hợp pháp. Hiệu quả của chính sách tiền tệ sẽ bị tổn hại do các ngân hàng trung ương thiếu khả năng điều chỉnh lãi suất ngoại tệ. Khi một quốc gia sử dụng ngoại tệ, quốc gia đó thường nhập khẩu độ tin cậy của chính sách tiền tệ của khu vực tài phán nước ngoài, nhằm điều chỉnh nền kinh tế và lãi suất của mình với chu kỳ kinh doanh nước ngoài. Tuy nhiên, việc áp dụng rộng rãi tài sản tiền điện tử đã ngăn cản cả hai khả năng này. Hơn nữa, việc cấp trạng thái như vậy sẽ yêu cầu các chủ nợ chấp nhận tài sản tiền điện tử như một khoản thanh toán cho các nghĩa vụ tiền tệ, bao gồm cả thuế, tương tự như loại tiền do ngân hàng trung ương phát hành. Ngay cả trong nước được niêm yết trong một tài sản tiền điện tử cụ thể, giá hàng hóa và dịch vụ nhập khẩu vẫn sẽ có những biến động đáng kể dựa trên định giá thị trường của tài sản tiền điện tử.

2.1.2. Chính sách tài khoản

Sự lan rộng của tài sản tiền điện tử có thể làm tăng rủi ro tài chính. Rủi ro tài chính mới có thể phát sinh do khu vực tài chính tiếp xúc với hệ sinh thái tài sản tiền điện tử, sự thiếu rõ ràng của chế độ thuế và tính chất xuyên biên giới của tài sản tiền điện tử.⁹ Ngược lại, tài sản tiền điện tử có thể ảnh hưởng đến việc thu và tuân thủ doanh thu thuế, ngay cả khi không được chấp nhận là đấu thầu hợp pháp. Các hoạt động ngang hàng phi tập trung (P2P) làm tăng sự phụ thuộc vào việc tuân thủ tự nguyện và tự báo cáo. Ngay cả khi các tổ chức được giám sát được yêu cầu báo cáo các hoạt động liên quan đến tiền điện tử cho cơ quan thuế, họ có thể không tuân thủ các quy định hiện hành và ở các khu vực pháp lý khác, một số tổ chức có thể nằm ngoài phạm vi của các quy định đó. Việc triển khai Khung báo cáo tài sản tiền điện tử của OECD trên khắp các khu vực pháp lý sẽ hỗ trợ nỗ lực thu thuế của cơ quan thuế (OECD 2022a). Nếu tài sản tiền điện tử được cấp trạng thái đấu thầu hợp pháp hoặc trạng thái tiền tệ chính thức, nguồn thu của chính phủ có thể gặp rủi ro tỷ giá hối đoái. Những rủi ro như vậy sẽ rất đáng kể nếu thuế được báo trước bằng tài sản tiền điện tử trong khi chi tiêu vẫn chủ yếu ở các địa phương khác. Hơn nữa, các khoản nợ tiềm tàng chính phủ 10 sẽ phát sinh nếu khả năng chuyển đổi của tài sản tiền điện tử sang tiền tệ fiat, tiền tệ được đảm bảo hoặc nếu khu vực tài chính bị ảnh hưởng. Ngoài ra, việc cấp quyền đấu thầu hợp pháp cho tài sản tiền điện tử hoặc trạng thái tiền tệ chính thức có thể ảnh hưởng tiêu cực đến các mục tiêu chính sách xã hội của chính phủ, vì sự biến động cao về giá của tài sản tiền điện tử đó có thể ảnh hưởng đến các hộ gia đình nghèo nhiều hơn. Tài chính công cũng có thể gặp rủi ro nếu tiền thuế và/hoặc chi tiêu được tính bằng một tài sản tiền điện tử dễ bay hơi. Tương tự như vậy, việc phát hành trái phiếu bằng tài sản tiền điện tử có thể khiến động thái nợ của một quốc gia gặp rủi ro. Việc áp dụng tài sản tiền điện tử có thể làm tăng rủi ro đối với tài chính công ngay cả khi không thay đổi luật đấu thầu hợp pháp hoặc tiền tệ chính thức. Tài sản tiền điện tử ẩn danh có thể làm suy yếu việc thu và tuân thủ doanh thu thuế vì việc khấu trừ thuế và thông tin của bên thứ ba có thể khó thu thập. Cuối cùng, sự khác biệt trong cách xử lý thuế xuyên biên giới đối với tài sản tiền điện tử có thể mở ra những kẽ hở để trốn thuế.

2.1.3 Dòng vốn và các biện pháp quản lý dòng vốn (CFM)

Việc áp dụng tài sản tiền điện tử có thể làm giảm hiệu quả của CFM nếu chúng được sử dụng trong các giao dịch xuyên biên giới. Khối lượng giao dịch tài sản tiền điện tử cao hơn đáng kể ở các quốc gia có sự kiểm soát vốn chặt chẽ hơn (Furceri và các quốc gia khác sắp ra mắt). Luật và quy định của CFM có thể cần thời gian sửa đổi để giải quyết thỏa đáng các tài sản tiền điện tử. Trong trường hợp tài sản tiền điện tử có biệt danh, việc thực thi có thể khó khăn. Hơn nữa, ở một số khu vực pháp lý, một số hoạt động tài sản tiền điện tử nhất định có thể không liên quan đến bất kỳ bên trung gian hoặc nhà cung cấp dịch vụ nào có thể nhận dạng dễ dàng mà có thể chịu trách nhiệm tuân thủ CFM (He và những người khác 2022). Tài sản tiền điện tử có thể thúc đẩy tổng vị thế vốn nước ngoài cao hơn và dòng vốn biến động hơn. Nếu tài sản tiền điện tử đạt được chi phí giao dịch xuyên biên giới thấp hơn so với các loại tài sản khác, thì chúng có thể giảm bớt trở ngại cho các nhà đầu tư trong việc phân bổ vốn xuyên biên giới.

Do đó, tổng dòng vốn có thể tăng lên, cũng như sự biến động của dòng vốn, do sự biến động giá lớn của tài sản tiền điện tử và khả năng xảy ra hành vi bầy đàn của các nhà đầu tư xuyên biên giới. Việc tháo chạy vốn nhanh chóng (hoặc đảo ngược) có thể thành hiện thực nếu các stablecoin bằng ngoại tệ trở nên dễ dàng hơn và rẻ hơn để nắm giữ với số lượng lớn so với tài khoản ngân hàng ngoại tệ. Hơn nữa, tổng trạng thái tài sản nước ngoài lớn hơn có thể dẫn đến đòn bẩy cao hơn và hiệu ứng định giá lớn hơn, làm tăng tính dễ bị tổn thương trong cán cân thanh toán (Obstfeld 2012). Sự bất đối xứng có thể xảy ra trong quá trình phát triển tổng vị thế tài sản nước ngoài có thể được thúc đẩy bởi cách xử lý theo quy định khác nhau đối với tài sản tiền điện tử. Việc sử dụng rộng rãi tài sản tiền điện tử có thể dẫn đến dòng vốn chảy ra tăng lên, giảm tiết kiệm trong nước hoặc chuyển hướng vốn nước ngoài đáng kể có thể được đầu tư trong nước. Khả năng tài sản tiền điện tử làm xói mòn tính hiệu quả của CFM có thể tạo điều kiện cho dòng vốn chảy ra và tạo ra các động lực tiềm năng để đầu tư vào hệ sinh thái tài sản tiền điện tử. Dự báo mô hình dòng vốn ròng liên quan đến tài sản tiền điện tử đòi hỏi phải phân tích bổ sung và cải thiện dữ liệu. Với dòng vốn lớn hơn và biến động hơn và CFM có khả năng kém hiệu quả hơn, các quốc gia có thể gặp khó khăn hơn trong việc quản lý các điều kiện tài chính và lựa chọn chế độ tỷ giá hối đoái của mình. Sự hiện diện của tài sản tiền điện tử về cơ bản không ảnh hưởng đến cái nhìn tổng thể về CFM: chúng hữu ích trong một số trường hợp nhất định nhưng không nên thay thế cho việc điều chỉnh kinh tế vĩ mô được đảm bảo (IMF 2022a). Tuy nhiên, việc áp dụng đáng kể tài sản tiền điện tử có thể dẫn đến việc truyền tải các điều kiện tài chính toàn cầu nhanh hơn và mạnh mẽ hơn, làm phức tạp sự đánh đổi chính sách. Điều này chủ yếu xuất phát từ tiềm năng của việc áp dụng tài sản tiền điện tử làm giảm hiệu quả của CFM ngay cả trong trường hợp CFM có ích. Các quốc gia quản lý tỷ giá hối đoái của mình có thể, nếu không có đầy đủ năng lực để cân bằng sự ổn định tỷ giá hối đoái, sự độc lập về chính sách tiền tệ và giám sát và điều tiết tài chính chặt chẽ hơn, sẽ bị đẩy tới việc chấp nhận sự biến động quá mức của dòng vốn. Ngoài ra, các thị trường mới nổi và các nền kinh tế đang phát triển (EMDE) có thể phải đối mặt với rủi ro tài chính vĩ mô ngày càng lớn từ tài sản tiền điện tử. Hộp 1 giải thích lý do.

Hộp 1: Trường hợp tài sản tiền điện tử và EMDE: động cơ và rủi ro tài chính vĩ mô

Rủi ro tài chính vĩ mô do tài sản tiền điện tử gây ra có thể sẽ lớn hơn đối với EMDE vì động lực sử dụng tài sản tiền điện tử trong EMDE mạnh hơn vì nhiều lý do.

Thứ nhất, EMDE nhìn chung có khuôn khổ tiền tệ yếu hơn, tỷ lệ lạm phát cao hơn và tiền tệ không ổn định hơn. Điều này làm giảm khả năng tiền tệ của EMDE thực hiện các vai trò chính của tiền - kho lưu trữ giá trị, phương tiện trao đổi và đơn vị tài khoản - khuyến khích thay thế tiền tệ, có khả năng hướng tới tài sản tiền điện tử.

Thứ hai, tỷ lệ dân số không sử dụng dịch vụ ngân hàng lớn hơn ở hầu hết các EMDE. Ngoài ra, do sự phát triển tài chính nhìn chung thấp hơn ở các EMDE, việc thiếu một loạt các lựa chọn đầu tư đa dạng có thể làm tăng động cơ khuyến khích sử dụng tài sản tiền điện tử, ngay cả trong số những tài sản được gửi vào ngân hàng.

Thứ ba, giáo dục tài chính nhìn chung ở EMDE thấp hơn và hiểu biết của các cá nhân về rủi ro tiềm ẩn của tài sản tiền điện tử cũng thấp hơn.

Thứ tư, chi phí giao dịch xuyên biên giới thường lớn hơn đối với EMDE. Điều này có nghĩa là tài sản tiền điện tử có khả năng giảm chi phí giao dịch xuyên biên giới cho các quốc gia này, có khả năng dẫn đến tổng cán cân thanh toán tương đối lớn hơn và biến động định giá cao hơn.

Thứ năm, so với các AE, các thị trường mới nổi thường có số lượng CFM lớn hơn, điều này tạo ra các động lực bổ sung cho việc áp dụng tài sản tiền điện tử để đạt được sự lách luật.

Ngoài các yếu tố có thể giải thích việc sử dụng tài sản tiền điện tử nhiều hơn và do đó rủi ro liên quan cao hơn, EMDE có thể phải đối mặt với những thách thức lớn hơn trong việc giảm thiểu rủi ro. Năng lực hạn chế và các vấn đề phối hợp xuyên biên giới góp phần tạo ra những thách thức này. Trong nhiều trường hợp, cần có nguồn lực để phát triển các khuôn khổ giám sát, thiết lập các cơ chế ủy quyền và cấp phép cũng như thúc đẩy hợp tác. Các khu vực pháp lý có nguồn lực hạn chế có thể gặp khó khăn trong việc mở rộng phạm vi giám sát và thực thi của chính quyền, dẫn đến việc thực thi các tiêu chuẩn không nhất quán. Trong một số EMDE, các cơ quan quản lý thiếu cơ sở pháp lý rõ ràng để quản lý tài sản tiền điện tử, hơn nữa điều này còn làm phức tạp thêm việc thu thập thông tin và thúc đẩy sự thay đổi. Hơn nữa, nhiều EMDE có khung thuế kém phát triển hơn và cơ quan thuế có thể có năng lực thấp hơn trong việc thực thi việc tuân thủ. Điều này khiến việc ngăn chặn việc trốn thuế thông qua việc sử dụng tài sản tiền điện tử trở nên đặc biệt khó khăn. Những thách thức phối hợp xuyên biên giới càng làm tăng thêm những khó khăn mà EMDE, do tính chất hoạt động toàn cầu, quyền sở hữu nước ngoài và các thỏa thuận quản trị không rõ ràng của nhiều trung gian tài sản tiền điện tử. Những rủi ro đặc biệt mạnh mẽ mà EMDE phải đối mặt liên quan đến việc sử dụng tài sản tiền điện tử nhấn mạnh tầm quan trọng của việc thực hiện các chính sách và khuôn khổ kinh tế hợp lý được thảo luận trong phần 3. Do năng lực thể chế và nhà nước ban đầu thấp hơn, cũng như khả năng tài chính hạn chế hơn không gian, EMDE có thể được hưởng lợi từ việc phát triển năng lực và tư vấn chính sách do các tổ chức quốc tế cung cấp, bao gồm IMF và Ngân hàng Thế giới. Việc phát triển năng lực như vậy có thể giúp ích, chẳng hạn như tăng cường khuôn khổ tiền tệ và tuân thủ thuế, cải thiện cơ sở hạ tầng tài chính trong nước cũng như chống lại sự xói mòn của CFM thông qua luật CFM được điều chỉnh và cải thiện việc thu thập dữ liệu. Các tổ chức quốc tế cũng có thể giúp cung cấp diễn đàn để cải thiện sự hợp tác trong việc chia sẻ thông tin xuyên biên giới.

2.1.4. Mạng lưới an toàn tài chính toàn cầu (GFSN)

Nếu việc áp dụng tài sản tiền điện tử nhanh chóng và rộng rãi thành hiện thực, nó có thể yêu cầu thay đổi đối với khoản dự trữ của các ngân hàng trung ương, cũng như đối với GFSN, với khả năng bất ổn trong quá trình chuyển đổi. IMF được giao nhiệm vụ giám sát hoạt động và sự ổn định của Hệ thống tiền tệ quốc tế (IMS), bao gồm bốn yếu tố: 1) hệ thống thanh toán toàn cầu, 2) Mạng lưới an toàn tài chính toàn cầu, 3) các chính sách xung quanh các biện pháp dòng vốn và 4) chế độ tỷ giá hối đoái (IMF 2022a; 2023c).

GFSN đề cập đến một tập hợp các cơ chế, nguồn lực và thỏa thuận được thiết lập ở cấp độ quốc tế nhằm cung cấp hỗ trợ tài chính và ổn định cho các quốc gia đang phải đối mặt với khủng hoảng tài chính hoặc rủi ro hệ thống. Nó bao gồm nhiều thành phần khác nhau, bao gồm các tổ chức tài chính quốc tế (như Quỹ Tiền tệ Quốc tế), các thỏa thuận tài chính khu vực, các đường hoán đổi song phương và các hình thức hỗ trợ thanh khoản khác. Mục đích của GFSN là thúc đẩy sự ổn định tài chính, duy trì niềm tin của thị trường và giúp các quốc gia vượt qua những thách thức tài chính bằng cách cung cấp cho họ khả năng tiếp cận các nguồn tài chính và tư vấn chính sách.

2.1.5. Sự phân mảnh hệ thống thanh toán

Việc sử dụng rộng rãi stablecoin có nguy cơ làm tăng sự phân mảnh của thanh toán toàn cầu. Những người ủng hộ stablecoin cho rằng chúng có khả năng giảm chi phí và cải thiện khả năng tiếp cận cũng như tính minh bạch của thanh toán. Họ cũng lập luận rằng stablecoin có thể làm tăng luồng thanh toán xuyên biên giới trên các chuỗi khối không được phép, hoạt động riêng lẻ như các lớp thanh toán chung. Tuy nhiên, các mạng không được phép không dễ dàng tương thích với nhau. Trong nhiều trường hợp, người dùng được yêu cầu sử dụng nền tảng giao dịch tài sản tiền điện tử để tạo điều kiện thuận lợi cho việc chuyển giá trị qua các mạng. Điều này gây ra chi phí bổ sung và gây ra sự phụ thuộc vào các bên trung gian. Ngoài ra, người dùng có thể sử dụng cầu nối, điều này có thể làm tăng rủi ro vận hành. Một cách tiếp cận khác là sử dụng mạng vòng kín hoặc sổ cái được phép, có thể dẫn đến tính thanh khoản bị phân tán.

2.2. Ý nghĩa ổn định tài chính và các vấn đề pháp lý

Thị trường tài sản tiền điện tử và hệ sinh thái đang thay đổi nhanh chóng và nếu chúng phát triển và trở nên kết nối nhiều hơn với hệ thống tài chính truyền thống, chúng có thể đạt đến mức trở thành mối đe dọa đối với sự ổn định tài chính toàn cầu. Sự hỗn loạn của thị trường tài sản tiền điện tử bắt đầu vào tháng 5 năm 2022 đã làm nổi bật mối liên kết phức tạp trong hệ sinh thái tài sản tiền điện tử, cùng với một số ví dụ về sự lan tỏa sang các thị trường truyền thống. Sự thất bại của một người tham gia thị trường có thể nhanh chóng truyền những cú sốc đến các phần khác của thị trường tài sản tiền điện tử. Nếu mối liên kết giữa các hoạt động tài sản tiền điện tử và hệ thống tài chính truyền thống tăng lên thì hiệu ứng lan tỏa có thể ảnh hưởng đến các bộ phận quan trọng của tài chính truyền thống. Hệ sinh thái tài sản tiền điện tử bộc lộ các lỗ hổng tương tự như các lỗ hổng được tìm thấy trong hệ thống tài chính truyền thống. Các lỗ hổng trong thị trường tài sản tiền điện tử – liên quan đến đòn bẩy, thanh khoản và thời gian đáo hạn không khớp, sự mong manh về hoạt động và công nghệ cũng như tính liên kết – tương tự như các lỗ hổng trong tài chính truyền thống. Các sự kiện gần đây đã nhấn mạnh thêm rằng nhiều lỗ hổng trong thị trường tài sản tiền điện tử đang trở nên trầm trọng hơn, bởi vì các chức năng trong thị trường tài sản tiền điện tử đang được thực hiện mà không có cơ cấu quản trị phù hợp, không tuân thủ các quy tắc hiện hành và/hoặc nằm ngoài phạm vi quy định. IMF và FSB đã xác định các kênh truyền dẫn ổn định tài chính tiềm năng sau:

- Khu vực tài chính tiếp xúc với tài sản tiền điện tử: Sự biến động và lây lan rủi ro có thể được truyền sang hệ thống tài chính rộng hơn thông qua việc các tổ chức tài chính tiếp xúc trực tiếp hoặc gián tiếp với tài sản tiền điện tử. Ví dụ: khi các nhà đầu tư tài sản tiền điện tử bị lỗ lớn, họ có thể buộc phải bán tài sản tài chính truyền thống để quản lý vị thế thanh khoản của mình.
- Hiệu ứng tài sản: Nếu số lượng nhà đầu tư tài sản tiền điện tử tăng lên, những biến động bất lợi về giá trị tài sản có thể có tác động dây chuyền lớn hơn tương ứng đối với hệ thống tài chính và nền kinh tế rộng lớn hơn. Ví dụ: đối mặt với khoản lỗ lớn, các nhà đầu tư bán lẻ vào tài sản tiền điện tử có thể cắt giảm chi tiêu hoặc giảm đầu tư vào các tài sản khác.
- Hiệu ứng niềm tin: Việc các nhà đầu tư bán lẻ nắm giữ rộng rãi tài sản tiền điện tử với kiến thức hạn chế về cách thức hoạt động của thị trường có thể dẫn đến những hiệu ứng niềm tin bất lợi nếu có sự gián đoạn thị trường. Điều này có thể trở nên tồi tệ hơn nếu các nhà phát hành và cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử không tuân thủ các yêu cầu bảo vệ nhà đầu tư hiện hành cũng như các khuôn khổ phục hồi và giải quyết.
- Sử dụng trong thanh toán và quyết toán. Nếu tài sản tiền điện tử được sử dụng rộng rãi như một công cụ thanh toán (bao gồm cả tài sản thanh toán), thì sự tương tác của chúng với hệ thống tài chính và nền kinh tế rộng lớn hơn có thể góp phần truyền tải cú sốc nhanh hơn và nghiêm trọng hơn trong trường hợp căng thẳng thị trường. Hơn nữa, các chuỗi khối không cần cấp phép có một số đặc điểm có thể gây ra rủi ro về ổn định tài chính, đặc biệt là liên quan đến một số EMDE nơi tài sản tiền điện tử đã trở thành công cụ thanh toán phổ biến.

Sự ổn định có mục đích của stablecoin có thể tăng cường khả năng kết nối giữa thị trường tài sản tiền điện tử, các tổ chức tài chính truyền thống và những người tham gia thị trường bán lẻ. Stablecoin có thể tạo điều kiện thuận lợi cho nhiều loại giao dịch trong hệ sinh thái tài sản tiền điện tử. Chúng có khả năng mở rộng quy mô nhanh chóng và có thể gây ra những rủi ro cụ thể đối với sự ổn định tài chính nếu chúng tham gia vào hệ thống tài chính chính thống ở nhiều khu vực pháp lý hoặc nếu chúng được áp dụng rộng rãi làm công cụ thanh toán.

Stablecoin cũng dễ gặp rủi ro rõ rệt do tính ổn định dự kiến của chúng và các cơ chế mà các nhà phát hành stablecoin tuyên bố họ sử dụng để duy trì giá trị ổn định. Những tính năng này có thể dẫn đến rủi ro chỉ có ở stablecoin và khiến chúng khác biệt với các tài sản tiền điện tử khác. Đặc biệt, họ rất dễ bị mất niềm tin đột ngột, tương tự như tình trạng rút vốn ngân hàng. Đặc biệt, việc nhà phát hành không thể đảm bảo lời hứa về giá trị ổn định và việc mua lại kịp thời có thể khiến người dùng stablecoin mất niềm tin, dẫn đến việc chạy đua vào stablecoin. Rủi ro tài chính truyền thống – rủi ro thị trường, thanh khoản và tín dụng – có thể nghiêm trọng và phức tạp hơn trong việc sắp xếp stablecoin tùy thuộc vào sự lựa chọn và quản lý tài sản dự trữ của stablecoin. Sự yếu kém trong quản trị, thiết kế và quản lý dự trữ cơ sở hạ tầng của tổ chức stablecoin, cùng với các yếu tố khác, có thể khiến stablecoin bị hủy chốt.

Các sự cố vận hành xảy ra trong các phần quan trọng của thỏa thuận stablecoin có thể dẫn đến việc stablecoin không thể duy trì giá trị ổn định (Bains và những người khác 2022). Stablecoin cũng có nguy cơ bị ảnh hưởng bất lợi về niềm tin, chẳng hạn như khi một tổ chức tài chính đóng vai trò là người bán lại/nhà tạo lập thị trường cho thỏa thuận stablecoin đang gặp khó khăn về tài chính. Các hoạt động khác nhau, chẳng hạn như quản lý dự trữ, trong một thỏa thuận stablecoin có thể làm tăng đáng kể mối liên kết với hệ thống tài chính hiện tại và tạo ra rủi ro hoạt động.

Stablecoin toàn cầu (GSC) có thể truyền tải sự biến động đột ngột hơn các tài sản tiền điện tử khác và có thể gây ra rủi ro đáng kể cho sự ổn định tài chính. GSC là một stablecoin được phân biệt bởi khả năng tiếp cận và áp dụng tiềm năng trên nhiều khu vực pháp lý. Rủi ro kinh tế vĩ mô liên quan đến GSC có thể cao hơn so với các stablecoin khác. Những rủi ro này có thể phát sinh đặc biệt nếu, theo thời gian, các hộ gia đình và doanh nghiệp ở một số nền kinh tế nắm giữ phần lớn tài sản của họ bằng GSC, thay vì bằng đồng nội tệ. Ngoài ra, sự không chắc chắn hoặc biến động lớn về giá trị của các công cụ được sử dụng làm tài sản thanh toán trong hệ thống thanh toán hoặc thanh toán chứng khoán có hệ thống có thể làm phát sinh rủi ro đối với sự ổn định tài chính liên quan đến sự thất bại trong hoạt động hoặc tài chính của chính hệ thống thanh toán hoặc thanh toán.

DeFi là một phân khúc của hệ sinh thái tài sản tiền điện tử. Mặc dù các quy trình được sử dụng để cung cấp dịch vụ có thể khác với các quy trình của hệ thống tài chính truyền thống, nhưng DeFi không khác biệt đáng kể so với hệ thống tài chính truyền thống về các chức năng mà nó thực hiện. Khi cố gắng tái tạo một số chức năng của hệ thống tài chính truyền thống, DeFi kế thừa và có thể khuếch đại các lỗ hổng, bao gồm sự mong manh trong hoạt động, sự không khớp về thanh khoản và kỳ hạn, đòn bẩy và tính liên kết. Những tuyên bố về sự phân quyền thường không được xem xét kỹ lưỡng. Hiện tại, DeFi có thể thể hiện các khuôn khổ quản trị không rõ ràng, không rõ ràng, chưa được kiểm chứng hoặc dễ thao túng, có thể khiến người dùng gặp rủi ro. FSB (2023a) trình bày đánh giá toàn diện về một số các lỗ hổng liên quan đến DeFi. Sự phát triển nhanh chóng và tính chất quốc tế của thị trường tài sản tiền điện tử cũng làm tăng khả năng xảy ra các lỗ hổng pháp lý, sự phân mảnh và chênh lệch giá. Hộp 2 tóm tắt danh sách các vấn đề và thách thức quan trọng về quản lý và giám sát cần được xem xét trong việc xây dựng khung pháp lý.

Hộp 2: Các vấn đề và thách thức về quản lý và giám sát

Quyền hạn và phạm vi quản lý

Tài sản tiền điện tử có thể đặt ra những thách thức đối với các khuôn khổ pháp lý, quy định và thực thi. Ở một số khu vực pháp lý, các hoạt động tài sản tiền điện tử được tiến hành không tuân thủ các quy định hiện hành trong nước và có thể dẫn đến những thách thức về thực thi và giám sát đối với chính quyền. Ở một số khu vực pháp lý khác, tài sản tiền điện tử có thể nằm ngoài phạm vi quy định hiện hành, dẫn đến các yêu cầu pháp lý những khoảng trống.

Quản trị

Nhiều nhà tổ chức các hoạt động tài sản tiền điện tử tự tổ chức theo cách dẫn đến quản trị không minh bạch nhằm trốn tránh quy định và trách nhiệm giải trình. Do những nỗ lực này, các cơ quan quản lý có thể phải đối mặt với những thách thức trong việc xác định đơn vị chịu trách nhiệm quản trị thực tế. Những thách thức như vậy có thể rõ ràng hơn trong hệ sinh thái DeFi. Một số thỏa thuận về stablecoin cũng có mục đích áp dụng cấu trúc quản trị phi tập trung có khả năng làm phát sinh những thách thức trong việc xác định thực thể thực hiện quyền kiểm soát thực tế đối với việc quản trị.

Hợp tác xuyên biên giới

Tài sản tiền điện tử được quy định khác nhau giữa các khu vực pháp lý. Các nhà phát hành tài sản tiền điện tử và nhà cung cấp dịch vụ có thể di chuyển đến những nơi có quy định nhẹ nhàng hơn và các thỏa thuận hợp tác pháp lý hiện tại có thể không nắm bắt được tất cả các khía cạnh của một hoạt động tài sản tiền điện tử cụ thể một cách hiệu quả. Điều này có thể khuếch đại sự lây lan khi nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử gặp khó khăn hoặc thất bại.

Quản lý và tiết lộ dữ liệu

Khoảng trống dữ liệu là mối quan tâm chính trong quy định, giám sát và kiểm tra tài sản tiền điện tử. Một số đơn vị không tiết lộ hoặc báo cáo dữ liệu đáng tin cậy theo các yêu cầu hiện có. Nhiều nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử tiến hành rộng rãi các hoạt động “ngoài chuỗi”, nghĩa là phần lớn dữ liệu liên quan không được cung cấp công khai trên chuỗi khối cũng như không được tiết lộ chính xác. Dữ liệu trên chuỗi thường có biệt danh và có thể khó diễn giải. Trong một số trường hợp, các tổ chức tài chính truyền thống được quản lý thiếu các yêu cầu báo cáo cụ thể liên quan đến việc họ tham gia vào các hoạt động tài sản tiền điện tử.

Sự kết hợp nhiều chức năng trong một nhà cung cấp dịch vụ duy nhất

Các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử thường kết hợp nhiều chức năng, bao gồm nền tảng giao dịch, lưu ký, môi giới, cho vay, thu thập tiền gửi, tạo lập thị trường, thanh toán và thanh toán bù trừ, phát hành, phân phối và khuyến mãi. Sự kết hợp của một số chức năng tạo ra những rủi ro bổ sung bắt nguồn từ việc củng cố lẫn nhau và sự tương tác của các rủi ro riêng lẻ. Nó cũng có thể làm phát sinh xung đột lợi ích. Ở một số khu vực pháp lý nhất định, một số tổ hợp chức năng không được phép hoặc phải tuân theo các chế độ quản lý đặc biệt. Nếu không có các biện pháp kiểm soát thích hợp, chẳng hạn như khi các thực thể không tuân thủ các yêu cầu hiện có hoặc thiếu quy định toàn diện hoặc sự phân chia pháp lý đối với một số chức năng nhất định, các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử kết hợp một số chức năng nhất định có thể trở thành điểm trung tâm chính để khuếch đại và truyền tải rủi ro. Sự kết hợp của nhiều hoạt động khác nhau có thể hỗ trợ sự phát triển của các nhà cung cấp đó và nếu chúng trở nên đủ lớn, có thể là một điểm thất bại duy nhất với những tác động từ góc độ rủi ro hệ thống.

Những thách thức về quy định và giám sát đối với EMDE

EMDE có thể phải đối mặt với những thách thức giám sát và quản lý cụ thể khi thực hiện khung chính sách của họ đối với tài sản tiền điện tử. EMDE thường phải đối mặt với những hạn chế về năng lực dẫn đến những hạn chế trong việc đảm bảo đủ nguồn lực pháp lý để đáp ứng nhu cầu của họ, bao gồm giám sát thường xuyên, xây dựng chính sách, giám sát và thực thi tương ứng cũng như phối hợp đầy đủ xuyên biên giới. Một số EMDE có thể đóng vai trò là “máy chủ” cho các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử và các thỏa thuận về stablecoin, đồng thời cư dân trong EMDE cũng có thể dựa vào chức năng trao đổi và lưu ký từ các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử xuyên biên giới. Động lực này có thể gây áp lực lớn hơn lên các thỏa thuận hợp tác và điều phối giám sát và quản lý xuyên biên giới hiệu quả. Ví dụ: kiểm soát vốn được áp dụng đối với lĩnh vực thanh toán và ngân hàng truyền thống thông qua các yêu cầu cấp phép hoặc công ty con của địa phương (ví dụ: ngân hàng trong nước hoặc nhà cung cấp thanh toán). Tuy nhiên, nếu không được quản lý và giám sát đầy đủ giữa các bên liên quan xuyên biên giới, các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử và các thỏa thuận stablecoin có thể dễ dàng né tránh các yêu cầu pháp lý địa phương này hơn trong khi cung cấp dịch vụ của họ cho EMDE từ các địa điểm ảo hoặc nước ngoài, đòi hỏi phải xem xét kỹ hơn về hiệu quả xuyên biên giới, các thỏa thuận hợp tác và phối hợp. EMDE cũng có thể phải đối mặt với những thách thức trong việc thu thập thông tin đầy đủ nhằm giám sát rủi ro ổn định tài chính từ các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử và stablecoin được người dân trong khu vực pháp lý của họ vận hành hoặc sử dụng. FSB đang tìm cách giải quyết các rủi ro xuyên biên giới cụ thể đối với EMDE do GSC gây ra.

2.3 Rủi ro khác

2.3.1. Rủi ro pháp lý

Nếu việc áp dụng tài sản tiền điện tử nhanh chóng và rộng rãi thành hiện thực, nó có thể yêu cầu thay đổi đối với khoản dự trữ của các ngân hàng trung ương, cũng như đối với GFSN, với khả năng bất ổn trong quá trình chuyển đổi. IMF được giao nhiệm vụ giám sát hoạt động và sự ổn định của Hệ thống tiền tệ quốc tế (IMS), bao gồm bốn yếu tố: 1) hệ thống thanh toán toàn cầu, 2) Mạng lưới an toàn tài chính toàn cầu, 3) các chính sách xung quanh các biện pháp dòng vốn và 4) chế độ tỷ giá hối đoái (IMF 2022a; 2023c).

Nếu tài sản tiền điện tử được cấp tiền tệ chính thức hoặc trạng thái đấu thầu hợp pháp, chúng có thể gây ra các vấn đề pháp lý quan trọng về mặt vĩ mô.¹⁹ Tình trạng đấu thầu hợp pháp thường được trao cho các phương tiện thanh toán có thể tiếp cận rộng rãi như tiền tệ vật chất. Tuy nhiên, việc truy cập internet và công nghệ cần thiết để chuyển tài sản tiền điện tử vẫn còn khan hiếm ở nhiều quốc gia, đặt ra những thách thức thực tế về khả năng tiếp cận tài sản tiền điện tử. Hơn nữa, đơn vị tiền tệ chính thức phải có giá trị đủ ổn định để tạo điều kiện thuận lợi cho việc sử dụng nó cho các nghĩa vụ tiền tệ trung và dài hạn.²⁰ Và những thay đổi về tình trạng đấu thầu hợp pháp và đơn vị tiền tệ của một quốc gia thường đòi hỏi những thay đổi phức tạp và phổ biến đối với luật tiền tệ để tránh tạo ra một hệ thống pháp lý rời rạc.

Việc xử lý pháp lý khác nhau đối với tài sản tiền điện tử giữa các khu vực pháp lý có thể dẫn đến rủi ro pháp lý tiềm ẩn. Sự không chắc chắn ở một số khu vực pháp lý trong việc áp dụng luật tư nhân (ví dụ: luật phá sản) và luật tài chính có thể khiến các bên tham gia thỏa thuận tài sản tiền điện tử phải đối mặt với những rủi ro không lường trước được tại thời điểm giao dịch.²¹ Nỗ lực của các nhà cung cấp và phát hành dịch vụ tài sản tiền điện tử tìm cách tận dụng những điều không chắc chắn này có thể làm tăng thêm rủi ro. Các cơ quan quản lý có thể phải đối mặt với những thách thức pháp lý trong hành động thực thi của họ. Cuối cùng, rủi ro pháp lý, bao gồm cả xung đột thách thức pháp luật ngày càng gia tăng trong các giao dịch xuyên biên giới do sự khác biệt trong cách xử lý pháp lý đối với tài sản tiền điện tử giữa các quốc gia.

2.3.2. Liêm chính tài chính

Do tính chất bút danh được tuyên bố, tốc độ, phạm vi tiếp cận toàn cầu và bằng chứng về việc triển khai yếu kém các yêu cầu AML/CFT có liên quan, tài sản tiền điện tử có thể hấp dẫn bọn tội phạm, làm tăng rủi ro về liêm chính tài chính. Tài sản tiền điện tử có thể bị lạm dụng để phạm nhiều tội ác (ví dụ: ransomware, lừa đảo, trốn thuế, rửa tiền, tài trợ cho việc phổ biến vũ khí hủy diệt hàng loạt và tài trợ khủng bố) (FATF 2023). Mặc dù hầu hết các giao dịch trên mạng công nghệ sổ cái phân tán (DLT) đều có mục đích công khai và do đó có thể nhìn thấy được, việc liên kết một địa chỉ hoặc ví với một cá nhân có thể là một thách thức và tốn nhiều tài nguyên. Tốc độ giao dịch và tính chất không biên giới tạo cơ hội cho bọn tội phạm nhanh chóng trao đổi giữa các tài sản tiền điện tử khác nhau và chuyển tiền xuyên biên giới. Ngoài ra, các nhà cung cấp tài sản tiền điện tử có thể tiếp thị các hoạt động của họ trên toàn cầu và chọn hoạt động từ các khu vực pháp lý có khuôn khổ AML/CFT yếu (hoặc không tồn tại).

Bản chất không biên giới của tài sản tiền điện tử cũng làm tăng rủi ro về tính toàn vẹn tài chính. Tài sản tiền điện tử có thể dễ dàng truy cập và sử dụng để thực hiện thanh toán xuyên biên giới. Họ thường dựa vào cơ sở hạ tầng phức tạp, thường trải rộng trên nhiều khu vực pháp lý, để thực hiện thanh toán. Việc phân khúc dịch vụ này có thể gây khó khăn cho việc giám sát và thực thi AML/CFT vì nhiều thành phần của hệ thống tài sản tiền điện tử, chẳng hạn như “sàn giao dịch” và nền tảng giao dịch, được tạo hoặc đặt tại các khu vực pháp lý chưa triển khai các quy định AML/CFT cho tiền điện tử. tài sản phù hợp với Tiêu chuẩn FATF. Một số yếu tố trong hệ sinh thái tài sản tiền điện tử có thể khiến việc truy xuất nguồn gốc trở nên khó khăn hơn. Các dịch vụ ẩn danh, thường được gọi là “máy trộn” và “máy trộn”, và các tài sản tiền điện tử được tăng cường ẩn danh có thể gây khó khăn hơn cho việc theo dõi và phân bổ các giao dịch sử dụng dữ liệu blockchain công khai.

Rủi ro do DeFi và giao dịch ngang hàng (P2P), đề cập đến các giao dịch không có trung gian tham gia, có thể tăng lên nếu các kênh đó được áp dụng rộng rãi và được sử dụng phổ biến hơn để thanh toán. Trong trường hợp của DeFi, một số khu vực pháp lý báo cáo những thách thức trong việc xác định các cá nhân hoặc pháp nhân cụ thể chịu trách nhiệm về các nghĩa vụ của VASP trong các thỏa thuận DeFi, điều này làm phức tạp thêm việc giám sát và thực thi hiệu quả các thỏa thuận DeFi.

Đối với các giao dịch P2P, việc thiếu các bên trung gian có nghĩa là cách tiếp cận truyền thống đối với quy định AML/CFT, trong đó các yêu cầu AML/CFT được áp dụng đối với thực thể khu vực tư nhân và việc tuân thủ được giám sát bởi người giám sát, không thể áp dụng. Tội phạm sẽ tiếp tục nhắm tới những điểm yếu được nhận thấy trong khuôn khổ AML/CFT, đặc biệt là khi các loại hình tài trợ bất hợp pháp mới tiếp tục xuất hiện. Nếu không thực hiện quy định và thực thi phù hợp với Tiêu chuẩn FATF (đặc biệt là thông qua quy định hiệu quả của VASP hoặc thực thi lệnh cấm đối với tất cả hoặc một số hoạt động nhất định của VA), tội phạm sẽ tiếp tục khai thác các lỗ hổng do các khuôn khổ AML/CFT không nhất quán hoặc yếu kém tạo ra, và tài sản tiền điện tử có thể trở thành mối đe dọa lớn hơn đối với tính toàn vẹn của hệ thống tài chính toàn cầu. Để hạn chế những cơ hội này, các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử phải được cấp phép hoặc đã đăng ký và tuân thủ tất cả các yêu cầu hiện hành. Ngay cả khi các tiêu chuẩn được triển khai hiệu quả, các cơ quan quản lý vẫn cần phải tích cực theo dõi diễn biến thị trường và các lỗ hổng mới xuất hiện, cũng như đánh giá các rủi ro tài chính bất hợp pháp. Tính liên chính về tài chính cũng liên quan đến sự ổn định tài chính. Trong các lĩnh vực tài chính truyền thống, rửa tiền, tài trợ khủng bố và nhiều hình thức lạm dụng tài chính khác có thể làm suy yếu sự ổn định trong nước hoặc cán cân thanh toán. Mặc dù những tác động như vậy chưa được nghiên cứu cụ thể liên quan đến tài sản tiền điện tử, nhưng các yếu tố cơ bản tương tự cũng có liên quan (IMF 2019b): Cụ thể, sự thất bại thực tế hoặc được nhận thấy của một nền tảng giao dịch tài sản tiền điện tử trong việc xử lý hiệu quả với ML hoặc TF có thể ảnh hưởng đến nó. mối quan hệ và quyền truy cập vào các nền tảng khác trên cả không gian tài sản tiền điện tử và tài chính truyền thống. Việc lạm dụng hệ thống tài chính của một khu vực tài phán để thực hiện ML và TF cũng có thể là dấu hiệu của các vấn đề cơ bản như giám sát khu vực tài chính yếu kém, điều này cũng có thể ảnh hưởng tiêu cực đến sự ổn định tài chính.

2.3.3. Tính toàn vẹn của thị trường

Việc không tuân thủ hoặc thiếu quy định đối với các hoạt động tài sản tiền điện tử có thể làm suy giảm tính toàn vẹn của thị trường và lợi ích của những người tham gia thị trường. Các mối lo ngại phổ biến về liên chính thị trường bao gồm giao dịch nội gián, gian lận, giao dịch rửa tiền và thao túng thị trường, xung đột lợi ích phát sinh từ sự tích hợp theo chiều dọc của các hoạt động và chức năng liên quan đến tiền của khách hàng, thiếu biện pháp bảo vệ tài sản của khách hàng khi lưu ký hoặc bất kỳ hoạt động nào liên quan đến việc bảo vệ khách hàng, và thiếu khả năng tiếp cận công bằng, phù hợp và phân phối tới khách hàng bán lẻ.²³ Ví dụ về gian lận và thao túng phổ biến trong thị trường tài sản tiền điện tử. Trên sổ cái phân tán, người dùng thường có thể đặt phí cho các giao dịch của riêng họ để xếp hạng cao hơn trong hàng đợi thanh toán và thu được lợi ích tài chính. Khả năng của người xác thực trong việc tùy ý bao gồm, loại trừ hoặc sắp xếp lại các giao dịch trong các khối mà họ tạo ra (được gọi là giá trị có thể trích xuất tối đa - MEV) có thể mang lại lợi nhuận cho họ và tổn thất cho các bên liên quan đến việc chuyển giao tài sản tiền điện tử. Một số hình thức MEV nhất định là kết quả của các hoạt động mà nếu được áp dụng liên quan đến chứng khoán tài chính sẽ là bất hợp pháp ở một số khu vực pháp lý nhất định.

Những người xác thực lớn có thể làm tắc nghẽn chuỗi khối bằng các giao dịch giả tạo (Bains 2022), làm tăng phí mà những người dùng khác phải trả cho họ (Aramonte, Huang và Schrimpf 2021). Hơn nữa, tính thanh khoản kém của một số sàn giao dịch hoặc tài sản tiền điện tử nhất định có thể tạo điều kiện thuận lợi cho việc thao túng giá. Một số người tham gia có thể tìm cách kích hoạt việc thanh lý của các bên khác và tạo cơ hội mua tài sản thế chấp đã thanh lý ở mức giá chiết khấu hoặc bán khống tài sản thế chấp (Werner và những người khác 2021).

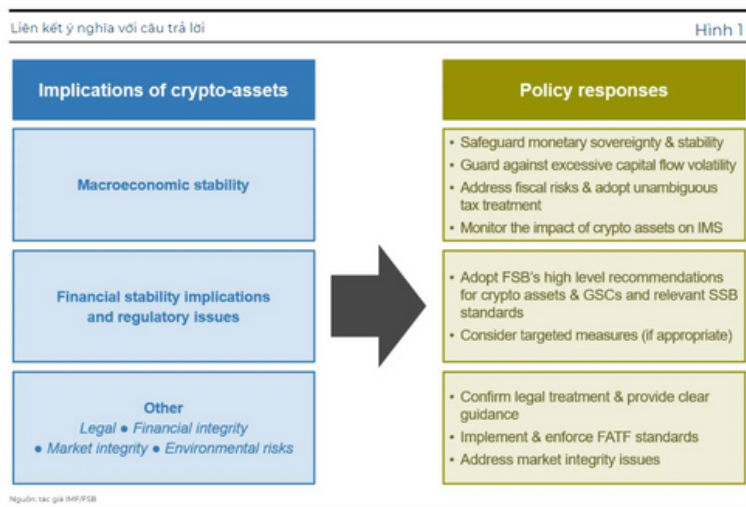
Mạng tài sản tiền điện tử có thể làm phát sinh các vấn đề cạnh tranh. Bản chất của hiệu ứng mạng và tính kinh tế theo quy mô trong thị trường tài sản tiền điện tử làm tăng khả năng xảy ra rủi ro tập trung và khả năng lạm dụng quyền lực thị trường.

2.3.4. Rủi ro môi trường

Hai yếu tố thiết kế của mạng sổ cái phân tán hỗ trợ có ý nghĩa chính đối với việc tiêu thụ năng lượng của tài sản tiền điện tử. Yếu tố đầu tiên là cơ chế đồng thuận được sử dụng cho thỏa thuận mạng. Nhu cầu năng lượng bao gồm từ các thuật toán bằng chứng công việc (PoW) cực kỳ cao như Bitcoin cho đến mức thấp hơn đáng kể trong các cơ chế không phải PoW. Tài sản tiền điện tử dựa trên cơ chế đồng thuận PoW tiêu tốn nhiều năng lượng và tạo ra lượng lớn chất thải điện tử (De Vries và Stoll 2021).²⁶ Yếu tố thứ hai là mức độ kiểm soát đối với kiến trúc cơ bản, chẳng hạn như số lượng và vị trí của các nút, vai trò của người tham gia và cập nhật mã. Các mạng được phép cung cấp các biện pháp kiểm soát mạnh mẽ hơn đối với các thông số ảnh hưởng đến mức tiêu thụ năng lượng so với các hệ thống không được phép.

3. Phản ứng toàn diện về chính sách và quy định

Phần này trình bày các biện pháp ứng phó với những rủi ro được xác định ở phần trước. Điều quan trọng cần lưu ý là tài liệu này không đưa ra các chính sách, khuyến nghị hoặc kỳ vọng mới đối với các cơ quan thành viên. Thay vào đó, nó dựa trên các khuyến nghị và hướng dẫn chính sách hiện có từ IMF, FSB, IO và SSB. Các chính sách tài chính vĩ mô, quy định tài chính cũng như các cân nhắc về chính sách và quy định bổ sung để giải quyết rủi ro pháp lý, tính toàn vẹn tài chính, tính toàn vẹn của thị trường và bảo vệ nhà đầu tư đều là những yếu tố thiết yếu của khung chính sách hiệu quả đối với tài sản tiền điện tử. Phần này kết thúc với những cân nhắc chính sách bổ sung cho các biện pháp mục tiêu có thể phù hợp trong các điều kiện cụ thể đối với các khu vực pháp lý có rủi ro kinh tế vĩ mô cao, chẳng hạn như một số thị trường mới nổi và các nền kinh tế đang phát triển.



3.1. Chính sách ổn định kinh tế vĩ mô

3.1.1. Bảo vệ chủ quyền và ổn định tiền tệ

Phát triển các khuôn khổ và chính sách hiệu quả là cách tốt nhất để hạn chế sự thay thế vào tài sản tiền điện tử. Các chính sách kinh tế vĩ mô mạnh mẽ và khuôn khổ thể chế đáng tin cậy là nền tảng để bảo vệ chủ quyền tiền tệ. Các khuôn khổ chính sách tiền tệ yếu kém, kết hợp với thâm hụt tài chính và áp lực tài trợ của ngân hàng trung ương, làm suy yếu uy tín tiền tệ và xúi giục thay thế tiền tệ (Adrian và những người khác 2021; IMF 2020). Một khuôn khổ chính sách tiền tệ (MPF) hiệu quả sẽ bảo vệ chủ quyền tiền tệ thông qua tính minh bạch, mạch lạc và nhất quán. Nó bao gồm việc thiết kế, thực hiện, truyền thông và cơ sở pháp lý về sự độc lập của ngân hàng trung ương. MPF minh bạch, mạch lạc và nhất quán sẽ nâng cao hiểu biết, kỳ vọng của thị trường và hiệu quả chính sách (IMF 2015; IMF 2021; Unsal, Papageorgiou và Garbers 2022). Tránh thâm hụt lớn và mức nợ cao là điều quan trọng để bảo vệ chủ quyền tiền tệ, đặc biệt khi khuôn khổ chính sách tiền tệ còn yếu. Áp lực buộc các ngân hàng trung ương phải tài trợ cho thâm hụt thay vì thắt chặt chính sách có thể dẫn đến hậu quả lạm phát và tăng áp lực đối với việc thay thế tiền tệ, do đó, có thể khuyến khích việc sử dụng tài sản tiền điện tử làm phương tiện thanh toán. Để bảo vệ sự ổn định tiền tệ, tài sản tiền điện tử không được cấp tiền tệ chính thức hoặc trạng thái đấu thầu hợp pháp. Phương tiện thanh toán chính thức nên được giới hạn ở các loại tiền công do nhà nước phát hành. Tài sản tiền điện tử gây ra rủi ro cơ bản và không được coi là "tiền tệ", vì chúng không đáp ứng đủ ba điều kiện cơ bản (đơn vị tính toán, phương tiện trao đổi và tích trữ giá trị). Do những rủi ro và lo ngại về tác động gây mất ổn định đối với hệ thống tiền tệ quốc tế (IMS), các ngân hàng trung ương cũng nên tránh nắm giữ tài sản tiền điện tử trong tài sản dự trữ chính thức của mình. Chính phủ nên giảm thiểu rủi ro tài chính và hoạt động trong trường hợp sử dụng tài sản tiền điện tử chính thức. Việc sử dụng thanh toán chính thức nên được hạn chế để tránh khiến doanh thu của chính phủ bị ảnh hưởng bởi sự biến động của giá tài sản tiền điện tử. Cần tránh các bảo đảm về khả năng chuyển đổi để ngăn Kho bạc phát sinh các khoản nợ tiềm tàng và rủi ro đối với hoạt động quản lý tài chính cần được quản lý bằng các biện pháp bảo vệ và kiểm soát.

3.2. Quy định ổn định tài chính

3.2.1. Khuôn khổ toàn cầu của FSB cho các hoạt động tài sản mã hóa

Các khuyến nghị của FSB, như được nêu trong Phụ lục 2, cung cấp một khuôn khổ toàn cầu cho quy định, giám sát và giám sát hiệu quả các hoạt động và thị trường tài sản tiền điện tử cũng như các thỏa thuận về stablecoin toàn cầu. Khuôn khổ này dựa trên nguyên tắc “cùng hoạt động, cùng rủi ro, cùng quy định” và cung cấp cơ sở vững chắc để đảm bảo rằng các hoạt động tài sản tiền điện tử và stablecoin phải tuân theo quy định nhất quán và toàn diện, tương xứng với những rủi ro mà chúng gây ra.

Các khuyến nghị của FSB ở mức cao. Chúng cho phép các cơ quan có thẩm quyền có đủ sự linh hoạt để thực hiện chúng, bằng cách áp dụng các quy định hiện hành có liên quan hoặc phát triển các khung pháp lý trong nước mới và thích ứng với môi trường phát triển nhanh chóng. Cách tiếp cận này cũng dành đủ không gian cho các SSB xây dựng hướng dẫn bổ sung nhằm giải quyết các vấn đề ngành trong phạm vi nhiệm vụ tương ứng của họ.

Khung FSB bao gồm hai nhóm khuyến nghị riêng biệt. Các khuyến nghị về tài sản tiền điện tử và thị trường áp dụng cho mọi loại hoạt động tài sản tiền điện tử, bao gồm cả stablecoin và những hoạt động được thực hiện thông qua DeFi. Tuy nhiên, những stablecoin có thể được sử dụng rộng rãi làm phương tiện thanh toán và/hoặc lưu trữ giá trị trên nhiều khu vực pháp lý – GSC – có thể gây ra rủi ro đặc biệt cho sự ổn định tài chính. Do đó, các khuyến nghị riêng biệt và bổ sung cho các hoạt động tài sản tiền điện tử đáp ứng định nghĩa của GSC đã được công bố để phản ánh các rủi ro cụ thể cũng như các yêu cầu giám sát và quản lý nâng cao.

3.2.2. Khuyến nghị cấp cao của FSB đối với tài sản tiền điện tử

Các cơ quan có liên quan cần có quyền hạn quản lý phù hợp và nên áp dụng các yêu cầu về quy định, giám sát và giám sát toàn diện và hiệu quả. Các cơ quan chức năng nên có và sử dụng các quyền hạn, công cụ và nguồn lực cần thiết hoặc phù hợp để điều chỉnh, giám sát và giám sát các hoạt động và thị trường tài sản mật mã cũng như thực thi các luật và quy định liên quan một cách hiệu quả. Những điều này nên được áp dụng tương xứng với những rủi ro đặt ra và phù hợp với các tiêu chuẩn quốc tế cũng như nhiệm vụ tương ứng của các cơ quan có thẩm quyền. Để thúc đẩy truyền thông, chia sẻ thông tin và tham vấn hiệu quả và hiệu quả, các cơ quan chức năng nên hợp tác và phối hợp với nhau, cả trong nước và quốc tế. Hợp tác và phối hợp cần hỗ trợ các cơ quan khác nhau hoàn thành nhiệm vụ tương ứng của mình và khuyến khích tính nhất quán của các kết quả quản lý và giám sát.

Các nhà phát hành và cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử nên có sẵn các khuôn khổ quản trị toàn diện. Điều này bao gồm việc có các ranh giới trách nhiệm và trách nhiệm giải trình rõ ràng và trực tiếp đối với tất cả các chức năng và hoạt động đang được tiến hành. Cần phải có các khuôn khổ quản lý rủi ro hiệu quả để giải quyết toàn diện tất cả các rủi ro trọng yếu liên quan đến các chức năng và hoạt động đang được thực hiện.

Người dùng và các bên liên quan cần được cung cấp thông tin toàn diện, rõ ràng và minh bạch về thị trường và dịch vụ tài sản tiền điện tử. Thông tin này phải bao gồm khuôn khổ quản trị, hoạt động, hồ sơ rủi ro và điều kiện tài chính. Các nhà chức trách nên xác định và giám sát các mối liên kết có liên quan, cả trong hệ sinh thái tài sản tiền điện tử và giữa hệ sinh thái tài sản tiền điện tử với hệ thống tài chính rộng hơn – đồng thời giải quyết các rủi ro về ổn định tài chính. Các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử kết hợp nhiều chức năng và hoạt động khi được phép phải tuân theo quy định, giám sát và giám sát phù hợp. Điều này sẽ giải quyết một cách toàn diện các rủi ro liên quan đến các chức năng riêng lẻ và rủi ro phát sinh từ sự kết hợp các chức năng, bao gồm xung đột lợi ích và sự tách biệt của các chức năng nhất định. Ở một số khu vực pháp lý, sự kết hợp như vậy không được phép và trong những trường hợp như vậy, cơ quan có thẩm quyền nên áp dụng các biện pháp mạnh mẽ như phân tách pháp lý và tách biệt các chức năng nhất định.

Điều này phải bao gồm việc giải quyết các rủi ro xuất phát từ khả năng phục hồi hoạt động, các biện pháp bảo vệ an ninh mạng và các biện pháp AML/CFT, cũng như có các yêu cầu “phù hợp và phù hợp”. Cần có khung dữ liệu mạnh mẽ để đảm bảo quy định, giám sát và giám sát phù hợp. Khung dữ liệu phải bao gồm các hệ thống và quy trình để thu thập, lưu trữ, bảo vệ và báo cáo dữ liệu kịp thời và chính xác. Cơ quan có thẩm quyền phải có quyền truy cập vào dữ liệu khi thích hợp.

3.2.3. Khuyến nghị cấp cao của FSB dành cho GSC

Các thỏa thuận GSC cần có kế hoạch khắc phục và giải quyết phù hợp. Các cơ quan có thẩm quyền nên yêu cầu các thỏa thuận GSC phải có kế hoạch phù hợp để hỗ trợ việc phục hồi, giải quyết hoặc giải quyết có trật tự theo khuôn khổ pháp lý (hoặc tình trạng mất khả năng thanh toán) hiện hành.

Các tổ chức phát hành GSC và, nếu có, những người tham gia khác trong thỏa thuận GSC phải cung cấp cho tất cả người dùng và các bên liên quan thông tin toàn diện và minh bạch để hiểu rõ chức năng của thỏa thuận GSC. Thông tin này phải bao gồm khuôn khổ quản trị, mọi xung đột lợi ích và việc quản lý, quyền mua lại, cơ chế ổn định, hoạt động, khuôn khổ quản lý rủi ro và điều kiện tài chính.

Các khuyến nghị cấp cao của FSB có cách tiếp cận rộng rãi đối với stablecoin toàn cầu. Các tiêu chuẩn quốc tế được thiết kế cho các lĩnh vực cụ thể tập trung vào các chức năng riêng biệt thuộc thẩm quyền của các cơ quan thiết lập tiêu chuẩn liên quan. Khi các tiêu chuẩn ngành quốc tế áp dụng cho GSC cho một chức năng kinh tế cụ thể, các tiêu chuẩn đó sẽ giải quyết các rủi ro cụ thể đối với chức năng kinh tế đó và do đó, các cơ quan có thẩm quyền nên thực hiện các tiêu chuẩn quốc tế đó.

Các khuyến nghị của FSB GSC bổ sung cho các khuyến nghị dành cho các tài sản tiền điện tử khác, đồng thời phản ánh những rủi ro cụ thể và các yêu cầu quản lý và giám sát ngày càng cao của GSC. Các cơ quan có liên quan nên sử dụng các quyền hạn pháp lý phù hợp để giám sát toàn diện các hoạt động và chức năng của GSC. Các khuyến nghị thúc đẩy hợp tác xuyên biên giới và chia sẻ thông tin, khung dữ liệu mạnh mẽ và khung quản lý rủi ro hiệu quả cho các thỏa thuận GSC. Các khuyến nghị bao gồm các yêu cầu bổ sung để giải quyết các rủi ro cụ thể của GSC.

Người dùng và các bên liên quan cần được cung cấp thông tin toàn diện, rõ ràng và minh bạch về thị trường và dịch vụ tài sản tiền điện tử. Thông tin này phải bao gồm khuôn khổ quản trị, hoạt động, hồ sơ rủi ro và điều

3.3. Các chính sách và quy định khác

3.3.1. Cân nhắc pháp lý

Các thỏa thuận của GSC phải tuân theo các quyền mua lại, sự ổn định và các yêu cầu an toàn mạnh mẽ để luôn duy trì giá trị ổn định và giảm thiểu rủi ro rút tiền. Các cơ quan có thẩm quyền nên yêu cầu các thỏa thuận GSC cung cấp yêu cầu pháp lý mạnh mẽ cho tất cả người dùng đối với tổ chức phát hành và/hoặc tài sản dự trữ cơ bản và đảm bảo việc mua lại kịp thời. Đối với các GSC được tham chiếu đến một loại tiền tệ pháp định duy nhất, việc mua lại phải ngang bằng với loại tiền tệ pháp định

Ở một số khu vực pháp lý, điều quan trọng là phải làm rõ việc áp dụng luật hiện hành hoặc đánh giá sự cần thiết của luật mới. Trong trường hợp chưa có sự chắc chắn về mặt pháp lý như vậy, các khu vực pháp lý nên xem xét thực hiện ba hành động không loại trừ lẫn nhau và có thể liên quan đến cải cách luật pháp, được phát triển với sự tham gia của khu vực tư nhân và phù hợp với hướng dẫn của các tổ chức quốc tế:

- Hiện đại hóa luật tư thông qua các cải cách lập pháp có mục tiêu). Ở một số khu vực pháp lý, luật tư nhân có thể cần phải được hiện đại hóa để làm rõ việc phân loại tài sản tiền điện tử và các quy tắc quản lý các giao dịch của chúng. Trong phạm vi còn tồn tại những khoảng trống trong khuôn khổ hiện tại, cải cách lập pháp có thể tập trung vào các lĩnh vực tồn tại xung đột giữa luật tư nhân và công nghệ mới, như đã thấy ở Thụy Sĩ, Liechtenstein và Đức, để tránh sự chậm trễ và mâu thuẫn với khuôn khổ pháp lý rộng hơn. (Allen và những người khác 2020).
- Làm rõ việc áp dụng luật tài chính và xử lý tài sản mật mã khi cần thiết. Điều này có thể đạt được thông qua nhiều cách tiếp cận khác nhau. Các khung pháp lý và quy định hiện tại có thể được thực thi khi các hoạt động tài sản tiền điện tử nằm trong các danh mục pháp lý đã được thiết lập. Trong phạm vi có những khoảng trống và khuôn khổ hiện tại chưa được áp dụng, các khu vực pháp lý có thể sửa đổi luật hiện hành để điều chỉnh rõ ràng các hoạt động cụ thể liên quan đến tài sản tiền điện tử (ví dụ: Nhật Bản) hoặc ban hành luật riêng về tài sản tiền điện tử (ví dụ: Thị trường của EU trong quy định về Tài sản tiền điện tử) hoặc về công nghệ tài chính ("fintech"), trong đó các hoạt động tài sản tiền điện tử là một tập hợp con (ví dụ: Mexico).
- Giảm thiểu các vấn đề liên quan đến việc đánh giá thấp hoặc thu thiếu thuế đối với các giao dịch liên quan đến tài sản tiền điện tử. Điều này đòi hỏi một khuôn khổ luật thuế minh bạch và có thể dự đoán được, cùng với sự hợp tác quốc tế. Mặc dù luật thuế thường áp dụng cho tài sản tiền điện tử dựa trên đặc điểm pháp lý của chúng, nhưng có thể cần phải điều chỉnh để mang lại sự rõ ràng và chắc chắn cũng như đạt được các mục tiêu chính sách cụ thể của một quốc gia. Cơ quan quản lý thuế cần bổ sung các khuôn khổ hiện có bằng hướng dẫn kịp thời và toàn diện cho người nộp thuế để thúc đẩy tính minh bạch và khả năng dự đoán của các chính sách thuế.

3.3.2. Quy định liên chính tài chính

Các khu vực pháp lý nên triển khai Tiêu chuẩn FATF trong lĩnh vực tài sản ảo để bảo vệ hệ thống tài chính và nền kinh tế toàn cầu của họ khỏi các mối đe dọa rửa tiền cũng như tài trợ cho khủng bố và phổ biến vũ khí hủy diệt hàng loạt. Phù hợp với Tiêu chuẩn FATF về các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo được thông qua năm 2019, các khu vực pháp lý nên đánh giá rủi ro rửa tiền và tài trợ khủng bố liên quan đến hoạt động tài sản ảo và thực hiện các bước thích hợp để giảm thiểu những rủi ro đó; cấp phép hoặc đăng ký nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo; và giám sát lĩnh vực này giống như cách họ giám sát các tổ chức tài chính khác.

Đồng thời, các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo cần phải thực hiện các biện pháp giảm thiểu rủi ro, bao gồm thẩm định khách hàng, lưu giữ hồ sơ và báo cáo các giao dịch đáng ngờ cũng như thực hiện các biện pháp trừng phạt tài chính có mục tiêu. Họ phải được yêu cầu áp dụng “quy tắc du lịch” để đảm bảo tính minh bạch trong thanh toán và thu thập, lưu giữ và truyền tải thông tin người gửi và người thụ hưởng một cách an toàn khi thực hiện chuyển khoản. FATF đã thông qua hướng dẫn sửa đổi về cách tiếp cận dựa trên rủi ro đối với tài sản ảo vào năm 2021, giúp các khu vực pháp lý và VASP hiểu nghĩa vụ AML/CFT của họ và triển khai hiệu quả các Tiêu chuẩn của FATF (FATF 2021).

Bản chất không biên giới của hệ sinh thái tài sản tiền điện tử hạn chế tính hiệu quả của quy định quốc gia riêng lẻ. Do các VASP cụ thể có thể phải tuân theo khuôn khổ AML/CFT của nhiều khu vực pháp lý, nên việc hợp tác và chia sẻ thông tin giữa các khu vực pháp lý là rất quan trọng để nâng cao hiểu biết về rủi ro ML/TF liên quan đến tài sản tiền điện tử ở cấp độ toàn cầu và khu vực pháp lý. Việc triển khai không nhất quán các Tiêu chuẩn FATF cũng tạo ra cơ hội cho hoạt động kinh doanh chèn lệch giá theo quy định. Do đó, hành động tập thể và triển khai rộng rãi các khuôn khổ AML/CFT phù hợp với Tiêu chuẩn FATF là rất cần thiết để giảm thiểu rủi ro tài chính bất hợp pháp trong lĩnh vực tài sản tiền điện tử. Nhận thấy nhu cầu cấp thiết phải giải quyết những khoảng cách địa lý này, FATF đã thông qua lộ trình vào tháng 2 năm 2023 để tăng tốc toàn cầu triển khai các biện pháp kiểm soát và giám sát AML/CFT trong lĩnh vực tài sản tiền điện tử.

Liên chính tài chính là một trong những mục tiêu chính của khung chính sách hiệu quả (IMF 2023a). Các khu vực pháp lý phải thực hiện nhất quán các Tiêu chuẩn FATF cũng như theo đuổi hợp tác quốc tế hiệu quả. IMF nên tiếp tục nỗ lực tư vấn cho các thành viên về các vấn đề liên chính tài chính liên quan đến tiền điện tử trong công việc giám sát, cho vay và đánh giá, đồng thời hỗ trợ các thành viên triển khai các khuôn khổ AML/CFT hiệu quả thông qua các hoạt động xây dựng năng lực của mình.

3.3.3. Quy định về liên chính thị trường

Các khu vực pháp lý nên triển khai và áp dụng các Nguyên tắc và Tiêu chuẩn IOSCO cho các hoạt động và tài sản tiền điện tử tương đương về mặt kinh tế để giải quyết các rủi ro về tính toàn vẹn của thị trường và bảo vệ nhà đầu tư trong ngành, bao gồm xung đột lợi ích, bảo vệ tài sản của khách hàng, thao túng thị trường, rủi ro hoạt động, bán lẻ, sự phù hợp trong truy cập và các vấn đề xuyên biên giới, cùng những vấn đề khác (IOSCO 2023).

3.3.4. Các biện pháp mục tiêu bổ sung

Ngoài việc thực hiện các khuyến nghị và tiêu chuẩn chính sách của IMF, FSB, FATF và SSB, một số cơ quan có thẩm quyền có thể xem xét thực hiện các hạn chế rộng rãi có mục tiêu hoặc có giới hạn thời gian để quản lý rủi ro từ tài sản tiền điện tử. Các lệnh cấm chung khiến tất cả các hoạt động tài sản tiền điện tử (ví dụ: giao dịch và khai thác) trở thành bất hợp pháp có thể tốn kém và đòi hỏi kỹ thuật để thực thi. Chúng cũng có xu hướng tăng động lực cho hành vi gian lận do tính chất không biên giới vốn có của tài sản tiền điện tử, dẫn đến rủi ro về liêm chính tài chính có thể tăng cao và cũng có thể tạo ra sự thiếu hiệu quả. Các lệnh cấm ở một khu vực pháp lý cũng có thể dẫn đến hoạt động di chuyển sang các khu vực pháp lý khác, tạo ra rủi ro lan tỏa. Quyết định cấm không phải là một “lựa chọn dễ dàng” và cần được đưa ra dựa trên đánh giá về rủi ro rửa tiền và tài trợ khủng bố (ML/TF) cũng như các cân nhắc khác, chẳng hạn như dòng vốn chảy ra lớn và các mục tiêu chính sách công.

Trong một số trường hợp, các hạn chế có mục tiêu có thể được biện minh để quản lý các rủi ro cụ thể đối với các cơ quan có thẩm quyền có nguồn lực hạn chế hoặc để hỗ trợ các khung pháp lý. Ví dụ, khi các quốc gia trải qua dòng vốn chảy ra lớn, thay thế tiền tệ đáng kể, mức độ rủi ro ML/TF không thể chấp nhận được và/hoặc rủi ro đối với người tiêu dùng và thị trường, các hạn chế có mục tiêu có thể hữu ích. Những hạn chế này có thể nhằm mục tiêu đến một số sản phẩm nhất định (ví dụ: mã thông báo quyền riêng tư), hoạt động (ví dụ: thanh toán ở Ukraine, khuyến mãi tài chính ở Singapore, Tây Ban Nha, Vương quốc Anh) hoặc các tổ chức (ví dụ: ngân hàng ở Nigeria). Các hạn chế có mục tiêu có thể được đảm bảo trong thời gian ngắn trong khi các quốc gia tăng cường năng lực nội bộ (bao gồm cả kiến thức và nhận thức) để đón đầu các quy định.

Ngay cả khi các khu vực pháp lý dự tính áp đặt tạm thời các hạn chế, những hạn chế đó vẫn nên được coi là một phần của phản ứng chính sách lớn hơn. Các hạn chế không nên thay thế cho các chính sách kinh tế vĩ mô mạnh mẽ, khuôn khổ thể chế đáng tin cậy cũng như quy định và giám sát toàn diện, vốn là tuyến phòng thủ đầu tiên chống lại rủi ro tài chính và kinh tế vĩ mô do tài sản tiền điện tử.

4. Lộ trình thực hiện chính sách

Việc sử dụng và tích hợp ngày càng tăng các tài sản tiền điện tử trong hệ thống tài chính toàn cầu đòi hỏi phải có một bộ tiêu chuẩn quốc tế phối hợp tạo thành bộ công cụ chính sách toàn diện, cũng như việc triển khai hiệu quả các tiêu chuẩn này. IMF và FSB, cùng với SSB, đã đưa ra một loạt các phương pháp tiếp cận chính sách đối với các hoạt động tài sản tiền điện tử. Những cách tiếp cận này nhằm đảm bảo rằng các bước được thực hiện bởi các khu vực pháp lý là toàn diện, nhất quán quốc tế và bổ sung cho nhau. Các cách tiếp cận này cũng nhằm mục đích thúc đẩy và giám sát việc thực hiện hiệu quả các tiêu chuẩn này. IMF và FSB, cùng với các tổ chức quốc tế (IO) và SSB khác, đã phát triển lộ trình để đảm bảo thực hiện hiệu quả, linh hoạt và phối hợp IMF và FSB sẽ xây dựng khung chính sách toàn diện cho tài sản tiền điện tử. Phối IO và SSB có liên quan để thực hiện lộ trình. Lộ trình bao gồm (i) thực hiện hợp và làm việc với tất cả các khung chính sách; (ii) vượt ra ngoài khu vực pháp lý của G20; (iii) phối hợp, hợp tác và chia sẻ thông tin toàn cầu; và (iv) giải quyết các khoảng trống dữ liệu.

Bảng 1: Lộ trình thực hiện chính sách Tổ chức chịu trách nhiệm

Hoạt động	Mốc thời gian
Thực hiện các khung chính sách	
· Chính sách của FSB hoạt động trên DeFi và các trung gian tài sản tiền điện tử đa chức năng	FSB · Xem Phụ lục 3
· SSB tiếp tục kiểm tra cách áp dụng các tiêu chuẩn của họ đối với các thỏa thuận tài sản tiền điện tử và stablecoin	SSB, xem Phụ lục 3 · Xem Phụ lục 3
Giám sát rủi ro do tiền điện tử gây ra tài sản và sắp xếp stablecoin	IMF, FSB, SSB · Đang thực hiện, xem Phụ lục 3
· Thực hiện các tiêu chuẩn FATF cho tài sản ảo	FATF · Xem Tài sản ảo: Cập nhật mục tiêu trên Hoàn thành Tiêu chuẩn FATF Tài sản ảo Dịch vụ tài sản ảo Nhà cung cấp (FATF 2023)
· IMF tích hợp các chính sách về tài sản tiền điện tử vào đánh giá Điều IV và FSAP nơi nào phù hợp	IMF · 8-12 tháng
· IMF và Ngân hàng Thế giới tổng hợp các khuyến nghị cho một khuôn khổ toàn diện cho tài sản tiền điện tử như một phần của hỗ trợ kỹ thuật và xây dựng năng lực	IMF, Ngân hàng Thế giới · 8-12 tháng
Tiếp cận ngoài khu vực pháp lý của G20	
· IMF và FSB tham gia vào phạm vi quyền hạn rộng hơn	IMF và FSB · Đang diễn ra
· IMF chuẩn bị chương trình tiếp cận thông qua các trung tâm đào tạo khu vực của IMF	IMF · 8-12 tháng
· Hỗ trợ, hướng dẫn và đào tạo của FATF cho các quốc gia nơi việc triển khai còn chậm trễ, xác định công khai các bước được thực hiện để triển khai tiêu chuẩn tại các khu vực pháp lý có hoạt động tài sản tiền điện tử quan trọng về mặt vật chất.	FATF · Xem Tài sản ảo: Cập nhật mục tiêu trên Hoàn thành Tiêu chuẩn FATF về Tài sản ảo

		Dịch vụ tài sản ảo Nhà cung cấp (FATF 2023)
Phối hợp, hợp tác và chia sẻ thông tin toàn cầu		
· FSB tiếp tục đóng vai trò là trung tâm chia sẻ thông tin cũng như điều phối quản lý và giám sát đối với các hoạt động tài sản tiền điện tử cũng như các thỏa thuận về stablecoin toàn cầu	FSB, IO và SSB	· Đang diễn ra
· Phối hợp quản lý xuyên biên giới cho GSC ở EMDE	FSB	· Xem Phụ lục 3
· Trách nhiệm của cơ quan có thẩm quyền đối với sắp xếp stablecoin theo Nguyên tắc cho thị trường tài chính Cơ sở hạ tầng (PFMI)	CPMI-IOSCO	· Xem Phụ lục 3
Giải quyết các khoảng trống dữ liệu		
· IMF, với sự hỗ trợ của các IO khác và SSB, để phát triển một khuôn khổ chung nhằm giải quyết các khoảng trống dữ liệu và thu thập "dữ liệu thử nghiệm" về tài sản tiền điện tử	IMF	· Đến cuối năm 2025

4.1. Việc thực hiện khung chính sách của các thành viên IO và SSB

IMF sẽ tiếp tục nỗ lực không ngừng trong việc đánh giá các tác động và rủi ro kinh tế vĩ mô của tài sản tiền điện tử cũng như xem xét trường hợp cụ thể của EMDE. Điều này sẽ cho phép công việc của IMF được thông báo, khi cần thiết, về công việc đang diễn ra của FSB và SSB. FSB và SSB đã xây dựng một kế hoạch làm việc chung cho năm 2023 và hơn thế nữa, qua đó họ sẽ tiếp tục phối hợp công việc, theo nhiệm vụ tương ứng của mình, để thúc đẩy sự phát triển của một khung pháp lý toàn cầu toàn diện và mạch lạc tương xứng với các rủi ro. thị trường và hoạt động tài sản tiền điện tử có thể gây ảnh hưởng đến khu vực pháp lý

Sau khi G20 thông qua khuyến nghị cấp cao của FSB vào tháng 7 năm 2023, FSB sẽ thúc đẩy việc thực hiện các khuyến nghị đó. Đến cuối năm 2025, FSB sẽ tiến hành đánh giá tình hình thực hiện hai bộ khuyến nghị cấp cao ở cấp khu vực pháp lý. Vì các khuyến nghị của FSB có tính cấp cao và dựa trên nguyên tắc nên FSB cũng sẽ xem xét liệu có cần hướng dẫn hoặc khuyến nghị bổ sung hay không, có tính đến các tiêu chuẩn và hướng dẫn ngành quốc tế có liên quan đã hoặc có thể được SSB xây dựng. Hiện tại, FSB đang tiến hành công việc chính sách tiếp theo về ý nghĩa pháp lý của DeFi, các trung gian tài sản tiền điện tử đa chức năng cũng như sự phối hợp và hợp tác xuyên biên giới dành riêng cho EMDE, để đánh giá xem có cần hướng dẫn hoặc khuyến nghị bổ sung hay không.

PE 648.779

Các SSB, trong phạm vi nhiệm vụ tương ứng của mình, sẽ tiếp tục kiểm tra cách áp dụng các tiêu chuẩn của họ đối với các thỏa thuận tài sản tiền điện tử và stablecoin. Họ sẽ thực hiện các sửa đổi, nếu cần, đối với các tiêu chuẩn và hướng dẫn quốc tế theo ngành của mình hoặc cung cấp hướng dẫn chi tiết xây dựng dựa trên các tiêu chuẩn và nguyên tắc hiện có theo các khuyến nghị của FSB. Hướng dẫn chi tiết hơn từ SSB sẽ nêu rõ hơn những kỳ vọng pháp lý ở cấp độ toàn cầu, góp phần mang lại kết quả nhất quán theo các nhiệm vụ tương ứng đồng thời giảm thiểu rủi ro chênh lệch pháp lý. FSB và SSB đã phát triển một kế hoạch làm việc chung về tài sản tiền điện tử (xem Phụ lục 3), đặt ra ở một nơi duy nhất các luồng công việc quốc tế có liên quan khác nhau về tài sản tiền điện tử đang được FSB và SSB tiến hành. FSB sẽ tiếp tục đóng vai trò là cơ quan điều phối, làm việc với SSB về định hướng chiến lược cho công việc đang diễn ra đối với các hoạt động tài sản tiền điện tử và kế hoạch làm việc chung hỗ trợ FSB trong vai trò điều phối này.

Hội đồng quản trị IOSCO đã đồng ý thành lập Lực lượng đặc nhiệm Fintech (FTF) cấp Hội đồng tại cuộc họp vào tháng 3 năm 2022 để phát triển, giám sát, cung cấp và thực hiện chương trình quản lý của IOSCO liên quan đến tài sản công nghệ tài chính và tiền điện tử. Vào tháng 5 năm 2023, IOSCO đã xuất bản một báo cáo tư vấn về Tiền điện tử và Tài sản kỹ thuật số nhằm mục đích hoàn thiện các khuyến nghị chính sách của IOSCO nhằm giải quyết các vấn đề về tính toàn vẹn của thị trường và bảo vệ nhà đầu tư trên thị trường tài sản tiền điện tử vào đầu quý 4 năm 2023. Quy trình làm việc của FTF DeFi đang xem xét các vấn đề liên quan cho DeFi và sẽ xuất bản báo cáo tham vấn với các đề xuất được đề xuất vào quý 3 năm 2023.

CPMI và IOSCO đang phân tích các vấn đề đối với stablecoin đa tiền tệ hoặc liên kết với tài sản có thể phát sinh từ các tính năng cụ thể của chúng, tập trung vào bất kỳ vấn đề nào có thể cần làm rõ hoặc bổ sung thêm hướng dẫn CPMI-IOSCO về Áp dụng Nguyên tắc Cơ sở hạ tầng Thị trường Tài chính (PFMI) cho các thỏa thuận về stablecoin, được xuất bản vào tháng 7 năm 2022 (CPMI-IOSCO, 2022).

Vào tháng 12 năm 2022, Nhóm Thống đốc và Trưởng phòng Giám sát Ngân hàng Trung ương (GHOS), cơ quan giám sát của Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng, đã thông qua một tiêu chuẩn an toàn toàn cầu đối với việc các ngân hàng tiếp xúc với tài sản tiền điện tử, sẽ được triển khai trước tháng 1 năm 2025. Hơn nữa, GHOS đã giao nhiệm vụ cho BCBS tiếp tục đánh giá sự phát triển liên quan đến ngân hàng trong thị trường tài sản tiền điện tử, bao gồm vai trò của ngân hàng với tư cách là nhà phát hành stablecoin, người giám sát tài sản tiền điện tử và các kênh kết nối tiềm năng rộng hơn.

FATF, theo nhiệm vụ của mình, sẽ thúc đẩy và giám sát việc thực hiện các Tiêu chuẩn FATF trên toàn cầu cho Lĩnh vực Tài sản Tiền điện tử. Vào tháng 2 năm 2023, FATF đã thông qua Lộ trình để đẩy nhanh việc thực hiện Tiêu chuẩn, do tiến độ chậm và không đồng đều liên quan đến tài sản tiền điện tử trên toàn cầu (FATF 2023).

Để tạo điều kiện thuận lợi cho lộ trình này, các khu vực pháp lý có kinh nghiệm quản lý lĩnh vực tiền điện tử được khuyến khích chia sẻ kinh nghiệm của họ và cũng cung cấp hỗ trợ kỹ thuật trên cơ sở song phương. FATF dự kiến sẽ công bố một bảng trình bày tiến độ vào nửa đầu năm 2024 và sẽ xem xét hành động tiếp theo nếu cần. FATF đã xuất bản Bản cập nhật có mục tiêu về việc triển khai các tiêu chuẩn FATF đối với tài sản ảo vào tháng 6 năm 2023 và sẽ tiếp tục giám sát chặt chẽ việc triển khai các biện pháp kiểm soát AML/CFT trong lĩnh vực này.

FATF (cùng với IMF và các cơ quan đánh giá khác) sẽ tiến hành đánh giá chuyên sâu để phân tích việc thực hiện và hiệu quả của các biện pháp chống ML/TF, bao gồm cả những biện pháp liên quan đến tài sản tiền điện tử. FATF cũng sẽ giám sát sự phát triển của thị trường, bao gồm các hoạt động của các tác nhân bị trừng phạt, DeFi và giao dịch P2P có thể cần thêm công việc của FATF. IMF sẽ kết hợp, khi thích hợp, các khuyến nghị của FSB, tiêu chuẩn và hướng dẫn của SSB cũng như các yếu tố tạo nên khuôn khổ toàn diện cho tài sản tiền điện tử trong chương trình giám sát của mình. IMF sẽ sử dụng các yếu tố và khuyến nghị xuất phát từ hoạt động của IMF và FSB về tài sản tiền điện tử để kết hợp các bước chính sách vào chương trình giám sát của mình, chẳng hạn như đánh giá Điều IV và Chương trình Đánh giá Khu vực Tài chính (FSAP).

Khi tài sản tiền điện tử nằm trong phạm vi của các chương trình này do tác động mang tính hệ thống tiềm tàng của chúng trong một khu vực tài phán cụ thể, việc thực hiện các khuyến nghị tương ứng sẽ được đánh giá, tập trung vào việc nêu bật mọi lỗ hổng triển khai hiện có. IMF sẽ tích hợp công việc chính sách hiện hành của mình về tài sản tiền điện tử và các khuyến nghị của FSB như một phần của chương trình xây dựng năng lực. IMF, tùy theo nhu cầu và nguồn lực sẵn có của các thành viên IMF, sẽ cung cấp đào tạo và hỗ trợ kỹ thuật cho các thành viên của mình như một phần nhiệm vụ của mình. Sự hỗ trợ này sẽ nhằm mục đích thúc đẩy và tạo điều kiện thực hiện các khuyến nghị chính sách cho tài sản tiền điện tử.

4.2. Tiếp cận ngoài các thành viên G20

IMF, với tư cách thành viên gần như toàn cầu, sẽ tiếp tục khuyến khích thực hiện các khuyến nghị cấp cao đối với tài sản tiền điện tử cũng như các tiêu chuẩn và hướng dẫn của SSB thông qua các hoạt động phát triển năng lực và FSAP. IMF sẽ chuẩn bị một chương trình tiếp cận cộng đồng, bao gồm thông qua các trung tâm đào tạo khu vực, để nâng cao nhận thức và triển khai công việc của IMF và FSB về tài sản tiền điện tử.³⁹ Tận dụng tư cách thành viên và mạng lưới rộng khắp trên khắp các châu lục, IMF sẽ phát triển một chương trình nhằm thúc đẩy các khuyến nghị của IMF và FSB về khung chính sách toàn diện cho tài sản tiền điện tử.

Các thành viên FSB sẽ làm gương trong việc triển khai khuôn khổ FSB một cách đầy đủ và kịp thời nhằm khuyến khích các khu vực pháp lý ngoài thành viên của FSB thực hiện hai bộ khuyến nghị cấp cao.

Xem xét rằng nhiều hoạt động tài sản tiền điện tử đang diễn ra hoặc được cấp phép hoặc đăng ký tại các khu vực pháp lý không phải là thành viên FSB, FSB sẽ cùng với SSB và các tổ chức quốc tế khác thực hiện các bước để thúc đẩy việc triển khai hiệu quả ở các khu vực pháp lý ngoài tư cách thành viên của FSB. Là một phần của công việc này, FSB sẽ:

- tham gia vào nhiều khu vực pháp lý hơn để khuyến khích thực hiện FSB khuyến nghị và tiêu chuẩn quốc tế,
- nắm bắt tiến độ và thách thức pháp lý giữa các khu vực pháp lý không phải là thành viên FSB thông qua các Nhóm tư vấn khu vực của FSB,
- giám sát và đánh giá các vấn đề xuyên biên giới liên quan đến stablecoin và các tài sản tiền điện tử

FATF, thông qua mạng lưới toàn cầu của mình, đang hỗ trợ triển khai các biện pháp kiểm soát AML/CFT đối với tài sản tiền điện tử ở tất cả các khu vực pháp lý, đặc biệt tập trung vào những khu vực có hoạt động tài sản tiền điện tử quan trọng. Lộ trình của FATF nhằm đẩy nhanh việc thực hiện các tiêu chuẩn của mình cho lĩnh vực tài sản tiền điện tử sẽ xác định các khu vực pháp lý ngoài tư cách thành viên FATF có hoạt động tài sản tiền điện tử quan trọng về mặt vật chất, nhằm nhắm mục tiêu vào các khu vực pháp lý nơi việc triển khai bị chậm trễ với sự hỗ trợ, tư vấn và trợ giúp bổ sung để kịp thời thiết lập các biện pháp phòng ngừa và giám sát hiệu quả.

4.3. Phối hợp, hợp tác và chia sẻ thông tin toàn cầu

IMF sẽ tiếp tục phối hợp với các thành viên của mình để thúc đẩy khuôn khổ IMF và FSB dành cho tài sản tiền điện tử (bao gồm các tiêu chuẩn và hướng dẫn của SSB) và sẽ tiếp tục giám sát các rủi ro và lỗ hổng tài chính vĩ mô trong tài sản tiền điện tử. FSB sẽ tiếp tục hoạt động như một trung tâm chia sẻ thông tin cũng như điều phối và giám sát các hoạt động tài sản tiền điện tử và các thỏa thuận stablecoin toàn cầu, bao gồm khám phá cách giải quyết các rủi ro xuyên biên giới cụ thể đối với EMDE và xem xét các cách để tăng cường phối hợp giám sát và quản lý. FSB cũng sẽ xem xét cách giải quyết các vấn đề pháp lý do các thỏa thuận stablecoin đặt ra tại các khu vực pháp lý thiếu khung pháp lý và giám sát mạnh mẽ phù hợp với các khuyến nghị của FSB. Kế hoạch làm việc chung của FSB và SSB cũng phản ánh công việc phối hợp theo nhiệm vụ tương ứng của họ nhằm thúc đẩy sự phát triển và thực hiện phản ứng quốc tế liên ngành nhất quán đối với rủi ro trong thị trường tài sản tiền điện tử, bao gồm cả việc cung cấp hướng dẫn chi tiết hơn của SSB, giám sát và báo cáo công khai.

4.4. Giải quyết các khoảng trống dữ liệu

Sự hiện diện ngày càng tăng của các hình thức tài sản tiền điện tử mới được sử dụng làm phương tiện thanh toán đặt ra nhiều thách thức tiềm ẩn khác nhau cho việc thu thập và phân tích dữ liệu như sử dụng xuyên biên giới và thay thế tiền tệ. Quá trình mã hóa nhanh chóng có thể có tác động đến sự độc lập về tiền tệ và sự ổn định tài chính của các nền kinh tế. Trước những lo ngại này, vào tháng 11 năm 2022, các Bộ trưởng Tài chính và Thống đốc Ngân hàng Trung ương G20 đã hoan nghênh Sáng kiến Khoảng cách Dữ liệu-3 (DGI-3) mới, trong đó có các sáng kiến khác nhằm giải quyết các nhu cầu chính sách ưu tiên liên quan đến đổi mới tài chính .

Công việc này sẽ dựa trên hướng dẫn về phương pháp luận đang được phát triển trong bối cảnh cập nhật các tiêu chuẩn thống kê quốc tế (ISS) (FITT 2022) đồng thời liên tục theo dõi bối cảnh phát triển của tài sản tiền điện tử và thực hiện các điều chỉnh cần thiết để đảm bảo tính phù hợp và độ tin cậy của kinh tế vĩ mô khuôn khổ. Thừa nhận những hạn chế của việc thu thập dữ liệu truyền thống, Nhóm đặc nhiệm sẽ khám phá các nguồn thay thế, đặc biệt là hợp tác với những người chơi trong ngành để thu thập dữ liệu về tài sản tiền điện tử làm phương thức thanh toán. Những cuộc thảo luận này trong G20 cũng có thể tạo điều kiện thuận lợi cho sự hợp tác của các cơ quan thống kê. Các cơ quan có cơ quan quản lý để tác động đến các quy định liên quan đến yêu cầu dữ liệu đối với tài sản tiền điện tử.

Khuyến nghị 11 của DGI-3 về “Tiền kỹ thuật số” nhằm mục đích phát triển một khuôn khổ chung và thu thập “dữ liệu thử nghiệm” về tiền kỹ thuật số và tài sản tiền điện tử được sử dụng làm phương tiện thanh toán do Fintech kích hoạt.⁴⁰ Do đó, khuyến nghị này nhằm mục đích mở rộng số liệu thống kê kinh tế vĩ mô (cả thống kê tiền tệ và khu vực bên ngoài) để bao gồm các tài sản tiền điện tử bao gồm stablecoin, loại tiền này có khả năng được sử dụng làm phương tiện thanh toán, để đảm bảo đo lường chính xác tổng hợp tiền tệ và dòng vốn quốc tế, cũng cung cấp đầu vào quan trọng cho phân tích ổn định tài chính. IMF dẫn đầu việc thực hiện khuyến nghị này cùng với BIS, ECB và FSB. Kết quả dự kiến là vào quý 4 năm 2025, sẽ có các ước tính thử nghiệm về dòng chảy và trữ lượng tài sản tiền điện tử được sử dụng làm phương tiện thanh toán được chia theo loại, ngành và quốc gia đối tác.

Phụ lục 1: Các ấn phẩm gần đây của các tổ chức quốc tế và cơ quan xây dựng tiêu chuẩn

Vào tháng 2 năm 2023, IMF đã đề xuất Elements về các chính sách hiệu quả đối với tài sản tiền điện tử (IMF 2023a). Bài viết nhằm mục đích giải quyết các câu hỏi của các thành viên IMF về cách ứng phó với sự gia tăng của tài sản tiền điện tử và các rủi ro liên quan. Bài viết xác định và phân loại tài sản tiền điện tử dựa trên các tính năng cơ bản của chúng và mô tả các lợi ích cũng như rủi ro tiềm ẩn của chúng. Bài viết trình bày khung chính sách cho tài sản tiền điện tử nhằm đạt được các mục tiêu chính sách quan trọng như ổn định kinh tế vĩ mô, ổn định tài chính, bảo vệ người tiêu dùng cũng như tính toàn vẹn của thị trường và tài chính. Khung này nêu ra chín yếu tố chính cần thiết để đảm bảo đạt được các mục tiêu này.

Vào tháng 7 năm 2023, FSB đã hoàn thiện một khuôn khổ toàn diện về quy định quốc tế đối với các hoạt động tài sản tiền điện tử từ góc độ rủi ro tài chính (FSB 2023b). Các thành phần cốt lõi của khuôn khổ này là các khuyến nghị nhằm thúc đẩy tính nhất quán và toàn diện của các phương pháp quản lý, giám sát và giám sát đối với các hoạt động và thị trường tài sản mật mã, đồng thời tăng cường hợp tác quốc tế, phối hợp và chia sẻ thông tin cũng như các khuyến nghị cấp cao được sửa đổi cho quy định, giám sát và giám sát các thỏa thuận “stablecoin toàn cầu” để giải quyết các rủi ro ổn định tài chính liên quan một cách hiệu quả hơn.

Đồng thời, IMF đã đưa ra Ghi chú G20 về Ý nghĩa tài chính vĩ mô của tài sản tiền điện tử (IMF 2023b). Bài viết về ý nghĩa tài chính vĩ mô của tài sản tiền điện tử tập trung vào các tài sản tiền điện tử không được hỗ trợ, chẳng hạn như bitcoin và stablecoin, có thể có ý nghĩa rõ ràng đối với sự ổn định tài chính vĩ mô nếu được áp dụng rộng rãi. Nó giới hạn việc phân tích ở chi phí và lợi ích tiềm năng cũng như đặt ra các câu hỏi mở và nhu cầu dữ liệu, nhằm mục đích thúc đẩy thảo luận sâu hơn về các phản ứng chính sách. Bài viết xem xét ba loại hàm ý, tới (1) sự ổn định trong nước, (2) sự ổn định bên ngoài, và (3) cấu trúc của hệ thống tài chính. Bài viết lập luận rằng các lợi ích có mục đích của tài sản tiền điện tử bao gồm thanh toán xuyên biên giới rẻ hơn và nhanh hơn, thị trường tài chính tích hợp hơn và tăng cường khả năng tiếp cận tài chính, nhưng những điều này vẫn chưa được hiện thực hóa. Các công nghệ cơ bản có thể tỏ ra hữu ích, bao gồm cả đối với khu vực công. Vào tháng 2 năm 2022, FSB đã công bố Đánh giá rủi ro đối với sự ổn định tài chính từ tài sản tiền điện tử (FSB 2022a).

Báo cáo này xem xét sự phát triển và các lỗ hổng liên quan liên quan đến ba phân khúc của thị trường tài sản tiền điện tử: tài sản tiền điện tử không được hỗ trợ (chẳng hạn như Bitcoin); stablecoin; và DeFi cũng như các nền tảng khác nơi giao dịch tài sản tiền điện tử. Báo cáo lưu ý rằng mặc dù mức độ và bản chất của việc sử dụng tài sản tiền điện tử có phần khác nhau giữa các khu vực pháp lý, nhưng rủi ro về ổn định tài chính có thể nhanh chóng leo thang, nhấn mạnh sự cần thiết phải đánh giá kịp thời và phòng ngừa các phản ứng chính sách có thể có. Trong bối cảnh hỗn loạn vào tháng 5 năm 2022 trên thị trường tài sản tiền điện tử, vào tháng 7 năm 2022, FSB đã đưa ra tuyên bố tái khẳng định rằng tài sản và thị trường tiền điện tử phải tuân theo quy định và giám sát hiệu quả tương xứng với những rủi ro mà chúng gây ra, cả ở trong nước và quốc tế. (FSB 2022b).

Vào tháng 7 năm 2022, CPMI-IOSCO đã công bố hướng dẫn của họ về việc áp dụng PFMI cho các thỏa thuận stablecoin quan trọng về mặt hệ thống (CPMI-IOSCO 2022). Vào tháng 12 năm 2022, Nhóm Thống đốc và Trưởng phòng Giám sát Ngân hàng Trung ương (GHOS), cơ quan giám sát của Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng, đã thông qua tiêu chuẩn an toàn cuối cùng về việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử của ngân hàng. Tiêu chuẩn này cung cấp một khung pháp lý toàn cầu mạnh mẽ và thận trọng đối với việc các ngân hàng hoạt động quốc tế tiếp xúc với tài sản tiền điện tử nhằm thúc đẩy sự đổi mới có trách nhiệm trong khi vẫn duy trì sự ổn định tài chính. Vào tháng 5 năm 2023, IOSCO đã ban hành các khuyến nghị chính sách chi tiết để tham vấn cho các khu vực pháp lý trên toàn cầu về cách quản lý các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử (IOSCO 2023). Các Khuyến nghị trong Báo cáo Tư vấn của IOSCO đặt ra các kỳ vọng và biện pháp bảo vệ để điều chỉnh và giám sát các thị trường tài sản tiền điện tử, vốn có bản chất xuyên biên giới.

Vào tháng 6 năm 2023, FATF đã thông qua đánh giá có mục tiêu về việc thực hiện Tiêu chuẩn của FATF đối với các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo và tài sản ảo, bao gồm Quy tắc di chuyển, đồng thời cập nhật về các rủi ro mới nổi và sự phát triển thị trường trong lĩnh vực này. Báo cáo cho thấy việc thực hiện các biện pháp tăng cường này trên toàn cầu vẫn còn tương đối kém. Việc thiếu quy định tạo ra những kẽ hở đáng kể cho bọn tội phạm lợi dụng. Việc thu hẹp các lỗ hổng trong quy định toàn cầu về tài sản ảo là ưu tiên cấp bách cần được giải quyết thông qua Lộ trình của FATF. Các cơ quan thiết lập tiêu chuẩn quốc tế đã tiến hành công việc phân tích và chính sách chi tiết hơn bằng cách khám phá các vấn đề riêng biệt đối với nhiệm vụ của mỗi SSB. Vào tháng 3 năm 2022, IOSCO đã xuất bản một báo cáo chi tiết nêu rõ DeFi đang phát triển nhanh chóng như thế nào để phản ánh các thị trường tài chính thông thường (IOSCO 2022).

Báo cáo đưa ra đánh giá toàn diện về thị trường DeFi đang phát triển nhanh chóng, bao gồm các sản phẩm, dịch vụ và những người tham gia chính. Nó xác định một số khía cạnh mới lạ nhưng kết luận rằng hầu hết các sản phẩm, dịch vụ và hoạt động DeFi sao chép nhiều sản phẩm, dịch vụ và hoạt động tài chính truyền thống hơn, nhưng với những người tham gia hành động bên ngoài hoặc không tuân thủ các khuôn khổ quy định hiện hành, tạo ra rủi ro cho các nhà đầu tư. Sau báo cáo của IOSCO, vào tháng 2 năm 2023, FSB đã công bố báo cáo về rủi ro ổn định tài chính của DeFi (FSB 2023a). Báo cáo kết luận rằng mặc dù các quy trình cung cấp dịch vụ trong nhiều trường hợp còn mới, nhưng DeFi không khác biệt đáng kể so với tài chính truyền thống về các chức năng mà nó thực hiện hoặc các lỗ hổng mà nó bộc lộ. Mức độ mà những lỗ hổng này có thể dẫn đến mối lo ngại về ổn định tài chính phần lớn phụ thuộc vào mối liên kết và kênh truyền tải giữa DeFi, tài chính truyền thống và nền kinh tế thực. Cho đến nay, các mối liên kết này còn hạn chế. Tuy nhiên, nếu hệ sinh thái DeFi phát triển đáng kể thì phạm vi lan tỏa sẽ tăng lên. Báo cáo xác định các chỉ số có thể được sử dụng để giám sát các lỗ hổng DeFi và các kênh truyền tải.

Phụ lục 2: Khuyến nghị cấp cao của FSB

Khuyến nghị cấp cao về quy định, giám sát và các hoạt động thị trường tài sản tiền điện tử

- **Khuyến nghị 1: Quyền hạn và công cụ quản lý**

Các cơ quan chức năng nên có và sử dụng các quyền hạn và công cụ thích hợp cũng như nguồn lực đầy đủ để điều chỉnh, giám sát và kiểm soát các hoạt động và thị trường tài sản tiền điện tử, đồng thời thực thi các luật và quy định liên quan một cách hiệu quả, nếu phù hợp.

Khuyến nghị 2: Khung pháp lý chung

Các cơ quan chức năng nên áp dụng quy định, giám sát và kiểm soát toàn diện và hiệu quả đối với các hoạt động và thị trường tài sản tiền điện tử –bao gồm các nhà phát hành và nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử –trên cơ sở chức năng và tương xứng với rủi ro ổn định tài chính mà họ gây ra hoặc có khả năng gây ra và nhất quán với nhiệm vụ tương ứng của các cơ quan có thẩm quyền phù hợp với nguyên tắc “cùng hoạt động, cùng rủi ro, cùng quy định”.

- **Khuyến nghị 3: Hợp tác, phối hợp và chia sẻ thông tin xuyên biên giới**

Các cơ quan có thẩm quyền nên hợp tác và phối hợp với nhau, cả trong nước và quốc tế, để thúc đẩy trao đổi thông tin, chia sẻ thông tin và tham vấn hiệu quả và hiệu quả nhằm hỗ trợ lẫn nhau khi thích hợp trong việc thực hiện các nhiệm vụ tương ứng của mình và khuyến khích tính nhất quán của các kết quả quản lý và giám sát.

- **Khuyến nghị 4: Quản trị**

Các cơ quan chức năng, nếu phù hợp, nên yêu cầu các nhà phát hành và cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử phải có và công bố khuôn khổ quản trị toàn diện với các trách nhiệm và trách nhiệm giải trình rõ ràng và trực tiếp đối với tất cả các chức năng và hoạt động mà họ đang tiến hành. Khung quản trị phải tương xứng với rủi ro, quy mô, độ phức tạp và tầm quan trọng của hệ thống cũng như rủi ro ổn định tài chính có thể gây ra bởi hoạt động hoặc thị trường mà các nhà phát hành tài sản tiền điện tử và nhà cung cấp dịch vụ đang tham gia. Nó cần quy định rõ ràng và trực tiếp các ranh giới trách nhiệm cũng như trách nhiệm giải trình đối với các chức năng và hoạt động mà họ đang tiến hành.

- **Khuyến nghị 5: Quản lý rủi ro**

Các cơ quan chức năng, nếu phù hợp, nên yêu cầu các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử phải có khung quản lý rủi ro hiệu quả để giải quyết toàn diện tất cả các rủi ro trọng yếu liên quan đến hoạt động của họ. Khuôn khổ này phải tương xứng với rủi ro, quy mô, độ phức tạp và tầm quan trọng của hệ thống cũng như rủi ro ổn định tài chính có thể do hoạt động hoặc thị trường mà họ tham gia gây ra. Trong phạm vi cần thiết, các cơ quan chức năng cần đạt được các kết quả pháp lý tương đương với các kết quả trong tài chính truyền thống, yêu cầu các nhà phát hành tài sản tiền điện tử giải quyết rủi ro ổn định tài chính có thể do hoạt động hoặc thị trường mà họ đang tham gia gây ra.

- **Khuyến nghị 6: Thu thập, ghi chép và báo cáo dữ liệu**

Các cơ quan chức năng, nếu thích hợp, nên yêu cầu các nhà phát hành tài sản tiền điện tử và nhà cung cấp dịch vụ phải có các khuôn khổ mạnh mẽ, bao gồm các hệ thống và quy trình để thu thập, lưu trữ, bảo vệ và báo cáo dữ liệu kịp thời và chính xác, bao gồm các chính sách, thủ tục và cơ sở hạ tầng cần thiết có liên quan, trong mỗi trường hợp tương ứng với rủi ro, quy mô, độ phức tạp và tầm quan trọng mang tính hệ thống của chúng.

- **Khuyến nghị 7: Công bố thông tin**

Các nhà chức trách nên yêu cầu các nhà phát hành tài sản tiền điện tử và nhà cung cấp dịch vụ tiết lộ cho người dùng và các bên liên quan thông tin toàn diện, rõ ràng và minh bạch về khung quản trị, hoạt động, hồ sơ rủi ro và điều kiện tài chính cũng như các sản phẩm họ cung cấp và các hoạt động họ tiến hành.

- **Khuyến nghị 8: Giải quyết rủi ro ổn định tài chính phát sinh từ mối liên kết và phụ thuộc lẫn nhau**

Các nhà chức trách nên xác định và giám sát các mối liên kết có liên quan, cả trong hệ sinh thái tài sản tiền điện tử, cũng như giữa hệ sinh thái tài sản tiền điện tử và hệ thống tài chính rộng lớn hơn. Các cơ quan chức năng cần giải quyết các rủi ro về ổn định tài chính phát sinh từ những mối liên kết và phụ thuộc lẫn nhau này.

- **Khuyến nghị 9: Quy định toàn diện đối với các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử với nhiều chức năng**

Các nhà chức trách phải đảm bảo rằng các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền điện tử và các chi nhánh của họ kết hợp nhiều chức năng và hoạt động, nếu được phép, phải tuân theo quy định, giám sát và giám sát phù hợp nhằm giải quyết toàn diện các rủi ro liên quan đến các chức năng riêng lẻ và rủi ro phát sinh từ việc kết hợp các chức năng, bao gồm nhưng không giới hạn ở các yêu cầu liên quan đến xung đột lợi ích và tách biệt các chức năng, hoạt động hoặc công ty nhất định, nếu thích hợp.

Khuyến nghị cấp cao về quy định, giám sát và giám sát các thỏa thuận stablecoin toàn cầu

- **Khuyến nghị 1: Sự sẵn sàng của các cơ quan chức năng trong việc quản lý và giám sát các thỏa thuận stablecoin toàn cầu**

Các cơ quan có thẩm quyền cần có và sử dụng các quyền hạn và công cụ thích hợp cũng như nguồn lực thích hợp để điều chỉnh, giám sát và giám sát một cách toàn diện cơ chế GSC cũng như các chức năng và hoạt động liên quan của nó, đồng thời thực thi quy định liên quan một cách hiệu quả.

- **Khuyến nghị 2: Giám sát toàn diện các hoạt động và chức năng của GSC**

Các cơ quan có thẩm quyền nên áp dụng các yêu cầu quản lý, giám sát và giám sát toàn diện và hiệu quả phù hợp với các tiêu chuẩn quốc tế đối với các thỏa thuận GSC trên cơ sở chức năng và tương xứng với rủi ro của họ trong chừng mực các yêu cầu đó phù hợp với nhiệm vụ tương ứng của họ.

- **Khuyến nghị 3: Hợp tác, phối hợp và chia sẻ thông tin xuyên biên giới**

Các cơ quan có thẩm quyền nên hợp tác và phối hợp với nhau, cả trong nước và quốc tế, để thúc đẩy trao đổi thông tin, chia sẻ thông tin và tham vấn hiệu quả và hiệu quả nhằm hỗ trợ lẫn nhau trong việc thực hiện các nhiệm vụ tương ứng của mình và đảm bảo quy định, giám sát và giám sát toàn diện đối với một thỏa thuận GSC xuyên biên giới và các lĩnh vực, đồng thời khuyến khích tính nhất quán của các kết quả quản lý và giám sát.

- **Khuyến nghị 4: Cơ cấu quản trị và hoạt động phân cấp**

Các cơ quan có thẩm quyền cần yêu cầu phải có các sắp xếp của GSC và công bố một khuôn khổ quản trị toàn diện với các ranh giới trách nhiệm và trách nhiệm giải trình rõ ràng và trực tiếp đối với tất cả các chức năng và hoạt động trong khuôn khổ sắp xếp của GSC.

- **Khuyến nghị 5: Quản lý rủi ro**

Các cơ quan chức năng cần yêu cầu các thỏa thuận GSC phải có sẵn các khung quản lý rủi ro hiệu quả để giải quyết toàn diện mọi rủi ro trọng yếu liên quan đến chức năng và hoạt động của họ, đặc biệt là về khả năng phục hồi hoạt động, các biện pháp bảo vệ an ninh mạng và các biện pháp AML/CFT, cũng như “phù hợp và phù hợp” yêu cầu, nếu có, và phù hợp với luật pháp và quy định của khu vực pháp lý.

- **Khuyến nghị 6: Lưu trữ và truy cập dữ liệu**

Các cơ quan có thẩm quyền cần yêu cầu các thỏa thuận GSC phải có các khuôn khổ vững chắc, bao gồm các hệ thống và quy trình để thu thập, lưu trữ, bảo vệ và báo cáo dữ liệu kịp thời và chính xác. Các cơ quan chức năng phải có quyền truy cập vào dữ liệu khi cần thiết và phù hợp để thực hiện các nhiệm vụ quản lý, giám sát và giám sát của họ.

- **Khuyến nghị 7: Khôi phục và giải quyết GSC**

Cơ quan chức năng cần yêu cầu các thỏa thuận GSC có kế hoạch khắc phục và giải quyết phù hợp.

- **Khuyến nghị 8: Công bố thông tin**

Các cơ quan có thẩm quyền cần yêu cầu các tổ chức phát hành GSC và, nếu có, những người tham gia khác trong thỏa thuận GSC cung cấp cho tất cả người dùng và các bên liên quan thông tin toàn diện và minh bạch để hiểu chức năng của thỏa thuận GSC, bao gồm cả đối với khuôn khổ quản trị, mọi xung đột lợi ích và việc quản lý, quyền mua lại, cơ chế ổn định, hoạt động, khuôn khổ quản lý rủi ro và điều kiện tài chính.

- **Khuyến nghị 9: Quyền mua lại, sự ổn định và các yêu cầu an toàn**

Các cơ quan có thẩm quyền nên yêu cầu các thỏa thuận GSC cung cấp yêu cầu pháp lý mạnh mẽ cho tất cả người dùng đối với tổ chức phát hành và/hoặc tài sản dự trữ cơ bản và đảm bảo việc mua lại kịp thời. Đối với các GSC được tham chiếu đến một loại tiền tệ fiat duy nhất, việc mua lại phải ở mức ngang bằng 10 thành fiat. Để luôn duy trì giá trị ổn định và giảm thiểu rủi ro rút vốn, các cơ quan chức năng cần yêu cầu các thỏa thuận GSC có cơ chế ổn định hiệu quả, quyền mua lại rõ ràng và đáp ứng các yêu cầu an toàn.

- **Khuyến nghị 10: Tuân thủ các yêu cầu quy định và giám sát trước khi bắt đầu hoạt động**

Các cơ quan có thẩm quyền phải yêu cầu các thỏa thuận GSC đáp ứng tất cả các yêu cầu pháp lý, giám sát và giám sát hiện hành của một khu vực tài phán cụ thể trước khi bắt đầu bất kỳ hoạt động nào trong khu vực tài phán đó và điều chỉnh theo các yêu cầu quy định mới khi cần thiết và phù hợp.

Phụ lục 3: Kế hoạch làm việc chung chi tiết của FSB-SSB

Sáng kiến (Cơ quan chịu trách nhiệm)	Mục tiêu/Phạm vi	Trạng thái/Dòng thời gian
Rủi ro và quy định về tài sản và thị trường tiền điện tử		
Hoàn thiện các khuyến nghị cấp cao của FSB về quy định, giám sát và giám sát tài sản và thị trường tiền điện tử (FSB)	Khuyến nghị nhằm giải quyết rủi ro ổn định tài chính của thị Công bố các khuyến nghị cấp cao cuối cùng vào tháng 7 năm 2023 trường và hoạt động tài sản tiền điện tử, bao gồm các tổ chức phát (G20), đánh giá tình hình thực hiện ở cấp khu vực pháp lý vào hành và nhà cung cấp dịch vụ. Chúng bao gồm quyền lực pháp lý, cuối năm 2025. hợp tác xuyên biên giới, quản trị, quản lý rủi ro, dữ liệu, công bố thông tin, rủi ro hệ thống và các trung gian đa chức năng.	
Tài sản tiền điện tử và tài sản kỹ thuật số khuyến nghị (IOSCO)	Áp dụng các Nguyên tắc và Tiêu chuẩn của IOSCO cho các hoạt động Lực lượng đặc nhiệm IOSCO Fintech (FTF) đã đưa ra tham vấn về và tài sản tiền điện tử tương đương về mặt kinh tế để giải các khuyến nghị chính sách CDA được đề xuất vào tháng quyết các rủi ro về tính toàn vẹn của thị trường và bảo vệ 2023, tập trung vào các nhà cung cấp dịch vụ tài sản nhà đầu tư trong ngành, bao gồm xung đột lợi ích, bảo vệ tài sản tiền điện tử (CASP). Sau thời gian tham vấn, IOSCO sẽ xem xét của khách hàng, thao túng thị trường, rủi ro hoạt động, sự phụ phản hồi và hoàn thiện các khuyến nghị chính sách nhằm giải quyết trong truy cập bán lẻ và chéo -các vấn đề biên giới, các rủi ro về bảo vệ nhà đầu tư và tính toàn vẹn thị trường trong số những vấn đề khác.trong thị trường tài sản tiền điện tử. Cùng với Khuyến nghị và Hướng dẫn về DeFi của IOSCO, điều này sẽ thúc đẩy tinh nhất quán cao hơn về cách các thành viên IOSCO tiếp cận quy định và giám sát các hoạt động tài sản tiền điện tử, do tính chất xuyên biên giới của thị trường, rủi ro của chênh lệch quy định và rủi ro thiệt hại đáng kể mà các nhà đầu tư bán lẻ tiếp tục gặp phải.	
Rủi ro ổn định tài chính của tài chính phi tập trung (FSB)	Để đánh giá tác động ổn định tài chính của DeFi (và các hoạt động liên quan đến giao dịch, cho vay và vay, dịch vụ và nền tảng, giao thức cũng như người tham gia thị trường) và rút ra các tác động chính sách mà SRC có thể xem xét.	Báo cáo được công bố và gửi tới G20FMCBG vào tháng 2.
Ý nghĩa chính sách của DeFi (FSB)	Để xem xét các tác động pháp lý của DeFi và đánh giá xem liệu công việc chính sách bổ sung có được đảm bảo hay không.	Công việc sơ bộ đang được tiến hành và dự kiến sẽ hoàn thành vào cuối năm 2024.
Khuyến nghị về DeFi (IOSCO)	Cập nhật về trạng thái của thị trường DeFi và đưa ra các đề xuất về việc áp dụng các nguyên tắc IOSCO hiện có cho DeFi bằng cách ánh xạ chúng với các khía cạnh chính của hoạt động và giao thức DeFi, bao gồm các vấn đề, rủi ro và cần nhắc mới.	IOSCO FTF, thông qua quy trình làm việc DeFi của mình, sẽ tư vấn về các đề xuất chính sách DeFi được đề xuất trong quý 3 năm 2023. Sau thời gian tham vấn, IOSCO sẽ xem xét các phản hồi và hoàn thiện các đề xuất chính sách để giải quyết các rủi ro về bảo vệ nhà đầu tư và tính toàn vẹn của thị trường trong DeFi. Các khuyến nghị về chính sách DeFi sẽ được hoàn thiện vào cuối năm 2023.
Công việc khám phá DeFi trong lĩnh vực bảo hiểm (IAIS)	Để khám phá những phát triển gần đây trong lĩnh vực Bảo hiểm phi tập trung, phân tích những thách thức giám sát và xác định các lĩnh vực công việc trong tương lai.	Sau phân tích ban đầu trong giai đoạn 2021-2022,Diễn đàn IAIS Fintech sẽ tiếp tục phân tích những phát triển liên quan đến các mô hình kinh doanh bảo hiểm phi tập trung. Ghi chú không công khai sẽ được hoàn thiện vào năm 2023. Hội thảo trực tuyến chung của FSI-IAIS-EIOPA vào tháng 10 năm 2023.
Trung gian tài sản tiền điện tử đa chức năng (FSB)	Để đánh giá ý nghĩa ổn định tài chính của các trung gian tài sản tiền điện tử đa chức năng, dựa trên những bài học rút ra từ những thất bại gần đây của các trung gian đó và rút ra những tác động chính sách mà FSB có thể xem xét.	Công việc đang được tiến hành.
Ý nghĩa chính sách các trung gian tài sản tiền điện tử đa chức năng (FSB)	Xem xét các ý nghĩa pháp lý và đánh giá xem liệu công việc chính sách bổ sung có được bảo đảm phát sinh từ các trung gian tài sản tiền điện tử đa chức năng có thể làm phát sinh rủi ro phức tạp, xung đột lợi ích và giao dịch không rõ ràng với các bên liên quan thường không được phép trong các công ty tài chính truyền thống hay không.	Công việc sẽ bắt đầu tùy thuộc vào kết quả phân tích của FSB và sẽ hoàn thành vào cuối năm 2024.
Giám sát và đánh giá thường xuyên các lỗ hổng trong thị trường tài sản tiền điện tử (FSB)	Để theo dõi sự phát triển của thị trường tài sản tiền điện tử (bao gồm stablecoin và DeFi), đồng thời đánh giá ý nghĩa ổn định tài chính của chúng, đồng thời tiến hành phân tích tại chỗ về các sự kiện lớn trên thị trường tài sản tiền điện tử.	Công việc đang được tiến hành.

Hoàn thiện các khuyến nghị cấp cao của FSB cho stablecoin toàn cầu (GSC) (FSB)	Khuyến nghị của FSB dành cho GSC nhằm thúc đẩy quy định, giám sát và giám sát nhất quán và hiệu quả đối với GSC trên khắp các khu vực pháp lý nhằm giải quyết các rủi ro ổn định tài chính tiềm ẩn do GSC gây ra.	Công bố các khuyến nghị cấp cao cuối cùng vào tháng 7 năm 2023 (G20), đánh giá tình hình thực hiện đặc khu vực pháp lý vào cuối năm 2025.
Trách nhiệm của cơ quan có thẩm quyền đối với các thỏa thuận về stablecoin theo quy định Nguyên tắc cơ sở hạ tầng thị trường tài chính (PFMI) (CPMI-IOSCO)	Để phân tích các thách thức đối với các cơ quan quản lý, giám sát và giám sát có liên quan trong việc thực hiện Trách nhiệm PFMI của họ đối với các thỏa thuận về stablecoin, đặc biệt là về Trách nhiệm E (hợp tác với các cơ quan khác) và xác định các phương pháp tiếp cận tiềm năng để giải quyết những thách thức này.	Khi thích hợp, những phát hiện chính của báo cáo sẽ được chia sẻ với cộng đồng quản lý quốc tế rộng lớn hơn.
Rủi ro liên quan đến đa stablecoin liên kết với tiền tệ và tài sản (CPMI-IOSCO)	Để xác định các vấn đề đối với đa tiền tệ hoặc liên kết với tài sản các stablecoin có thể yêu cầu làm rõ hoặc bổ sung thêm hướng dẫn CPMI-IOSCO tháng 7 năm 2022 về việc áp dụng PFMI cho SA, bao gồm các đặc điểm đáng chú ý của các thỏa thuận stablecoin có thể ảnh hưởng đến việc tuân thủ PFMI của chúng.	Dự kiến xuất bản về các vấn đề có khả năng cần làm rõ thêm liên quan đến stablecoin đa tiền tệ được sử dụng làm tài sản thanh toán cho nửa cuối năm 2023. Công việc về các stablecoin liên kết với tài sản đang ở giai đoạn đầu.
Phối hợp quản lý xuyên biên giới cho GSC ở thị trường mới nổi và các nền kinh tế đang phát triển (EMDE) (FSB)	Để khám phá cách giải quyết các rủi ro ổn định tài chính xuyên biên giới đặc biệt do GSC gây ra, bao gồm các rủi ro cụ thể đối với EMDE và xem xét các cách để tăng cường phối hợp giám sát và quản lý.	Công việc sẽ bắt đầu vào cuối quý 3 năm 2023 và tiếp tục đến năm 2024.
Mức độ tiếp xúc với stablecoin của ngân hàng và các hoạt động liên quan (BCBS)	Xem các hoạt động BCBS liên quan ở phần tài chính ngành tiếp xúc với tài sản tiền điện tử. Cụ thể: tiêu chí để xác định các stablecoin đủ điều kiện được xử lý thận trọng trong "Nhóm 1b", thành phần tài sản dự trữ stablecoin và các ngân hàng với tư cách là tổ chức phát hành stablecoin.	Đang diễn ra như một phần của chương trình làm việc BCBS 2023-2024.
Giám sát thường xuyên sự phát triển của stablecoin (Ban thư ký CPMI)	Để theo dõi các xu hướng chính trên thị trường stablecoin, ví dụ: vốn hóa thị trường, độ lệch so với tỷ giá cố định và thành phần tài sản hỗ trợ.	Dữ liệu được thu thập liên tục để hỗ trợ công việc của CPMI, BIS và FSB.
Tiềm năng của SA đối với thanh toán xuyên biên giới như một phần của Khối xây dựng trong thanh toán xuyên biên giới (CPMI)	Để giúp các ngân hàng trung ương và các cơ quan quản lý hiểu rõ hơn về cách SA, nếu được thiết kế và quản lý phù hợp, có thể góp phần vào mục tiêu thực hiện thanh toán xuyên biên giới nhanh hơn, rẻ hơn, minh bạch hơn và toàn diện hơn. Để phân tích những lợi ích và thách thức tiềm tàng từ việc sử dụng SA xuyên biên giới, cũng như những tác động tiềm ẩn đối với các chức năng chính của ngân hàng trung ương.	Báo cáo dự kiến xuất bản vào tháng 9 2023.
Khu vực tài chính tiếp xúc với tài sản tiền điện tử		
Mức độ tiếp xúc của các ngân hàng đối với tài sản tiền điện tử (BCBS)	Giám sát việc thực hiện xử lý thận trọng của BCBS đối với việc tiếp xúc với tài sản tiền điện tử của các ngân hàng. Xem xét vào cuối năm 2023 cách xử lý các chuỗi khối không cần cấp phép bằng các biện pháp bảo vệ bổ sung và các tiêu chí để xác định các stablecoin đủ điều kiện được xử lý thận trọng trong "Nhóm 1b", bao gồm thành phần phù hợp của tài sản dự trữ và tính hiệu quả của các thủ tục nghiệm thống kê.	Đang diễn ra như một phần của chương trình làm việc BCBS 2023-24.
Đánh giá sự phát triển và hoạt động liên quan đến ngân hàng trên thị trường tài sản tiền điện tử (BCBS)	Để đánh giá sự phát triển và hoạt động liên quan đến ngân hàng trong thị trường tài sản tiền điện tử, –bao gồm vai trò của ngân hàng với tư cách là nhà phát hành stablecoin, người giám sát tài sản tiền điện tử và các kênh kết nối tiềm năng rộng hơn với hệ sinh thái tài sản tiền điện tử –và phát triển các đề xuất để giải quyết mọi rủi ro không được nắm bắt một cách thỏa đáng.	Đang diễn ra như một phần của chương trình làm việc BCBS 2023-24.
Giám sát sự phát triển liên quan đến công ty bảo hiểm trên thị trường tài sản tiền điện tử (IAIS)	Để theo dõi mức độ phát triển trong thị trường tài sản tiền điện tử có thể tác động đến lĩnh vực bảo hiểm.	Diễn đàn IAIS Fintech và Nhóm công tác giám sát an toàn vĩ mô IAIS đã tiến hành giám sát ban đầu trong năm 2022 –và kết luận rằng việc sử dụng và tiếp xúc với tài sản tiền điện tử trong lĩnh vực bảo hiểm hiện rất hạn chế. Việc giám sát sâu hơn được lên kế hoạch cho năm 2023. Hội nghị bàn tròn tiếp theo của Diễn đàn Fintech về tài sản tiền điện tử được lên kế hoạch vào nửa cuối năm 2023.
Ý nghĩa của công nghệ số cái phân tán (DLT) và DeFi đối với	Để xác định các rủi ro mới nổi liên quan đến việc FMI sử dụng DLT và sự tương tác giữa FMI và DeFi.	Một hội thảo với ngành công nghiệp và giới học thuật được dự kiến vào nửa cuối năm 2023.

cơ sở hạ tầng thị trường tài chính
(FMI)
(CPMI-IOSCO)

Các lĩnh vực công việc liên quan khác

<p>Token hóa (FSB)</p>	<p>Để nắm bắt những phát triển gần đây, bao gồm các dự án đang diễn ra hoặc đã lên kế hoạch, liên quan đến việc mã hóa tài sản nhằm mục đích xác định các tác động ổn định tài chính tiềm ẩn và khám phá các tác động chính sách cần được SCAV, SRC và các cơ quan liên quan khác xem xét thêm.</p>	<p>Công việc đang được tiến hành, dự kiến hoàn thành vào năm 2024.</p>
<p>Tương lai của thanh toán - Tokenization (CPMI)</p>	<p>Khám phá phân tích về các đặc điểm của việc mã hóa tiền và thanh toán cũng như các lợi ích, rủi ro và thách thức đối với các ngân hàng trung ương của hệ sinh thái tài chính được mã hóa.</p>	<p>Công việc đang ở giai đoạn đầu. Sản phẩm bàn giao cần được xác định.</p>
<p>CBDC hàng năm và tài sản tiền điện tử sự khảo sát (CPMI)</p>	<p>Để giám sát sự tham gia của các ngân hàng trung ương vào công việc CBDC cũng như nhận thức của họ về việc sử dụng stablecoin và các tài sản tiền điện tử khác trong khu vực pháp lý của họ.</p>	<p>Cuộc khảo sát thứ 6 được thực hiện với phản hồi từ hơn 80 người các ngân hàng trung ương. Được xuất bản vào tháng 7 năm 2023</p>

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Adrian, T., CJ Erceg, ST Gray và R. Sahay. 2021. “Mua tài sản và tài trợ trực tiếp: Nguyên tắc hướng dẫn cho các thị trường mới nổi và các nền kinh tế đang phát triển trong thời kỳ đại dịch COVID-19 và hơn thế nữa.” Giấy của Sở số 2021/023. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Adrian, T., T. Iyer và M. Qureshi. 2022. “Giá tiền điện tử biến động đồng bộ hơn với cổ phiếu, gây ra rủi ro mới.” Blog của IMF. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Agur, I., X. Lavayssière, G. Villegas Bauer, J. Deodoro, S. Martinez Peria, D. Sandri và H. Tourpe. “Bài học từ tài sản tiền điện tử để thiết kế các loại tiền kỹ thuật số tiết kiệm năng lượng.” Kinh tế sinh thái 212 (tháng 10): 107888.
- Allen, J. và những người khác. 2020. “Những cân nhắc về pháp lý và quy định đối với tài sản kỹ thuật số.” Đại học Cambridge.
- Aramonte, S., W. Huang và A. Schrimpf. 2021. “Rủi ro DeFi và ảo tưởng phi tập trung.” Đánh giá hàng quý của BIS (tháng 12): 21-36.
- Auer, R., J. Frost và Mục sư JM Vidal. 2022. “Người khai thác đóng vai trò trung gian: Giá trị có thể khai thác và thao túng thị trường trong tiền điện tử và DeFi.” Bản tin BIS số 58. Basel: Ngân hàng Thanh toán Quốc tế.
- Bains, P. 2022. “Cơ chế đồng thuận Blockchain: Cẩm nang dành cho người giám sát.” Ghi chú Fintech số 2022/003. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Bains, P., A. Ismail, F. Melo và N. Sugimoto. 2022. “Điều chỉnh hệ sinh thái tiền điện tử: Trường hợp của Stablecoin và các thỏa thuận.” Ghi chú Fintech số 2022/008. Washington, DC
- Baer, K., R. de Mooij, S. Hebous và M. Keen. 2023. “Đánh thuế tiền điện tử.” Giấy làm việc số 2023/144. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- BIS (Ngân hàng thanh toán quốc tế). 2023. “Hệ sinh thái tiền điện tử: Các yếu tố chính và rủi ro.” Báo cáo trình lên Bộ trưởng Tài chính và Thống đốc Ngân hàng Trung ương G20. Basel: Ngân hàng thanh toán quốc tế.
- Blandin, A., AS Cloots, H. Hussain, M. Rauchs, R. Saleuddin, JG Allen, B. Zhang và K. Đám mây. 2019. “Nghiên cứu bối cảnh quy định tài sản tiền điện tử toàn cầu.” Đại học Cambridge và Viện nghiên cứu Nomura.
- Boissay, F., G. Cornelli, S. Doerr và J. Frost. 2022. “Khả năng mở rộng chuỗi khối và sự phân mảnh của tiền điện tử.” Bản tin BIS số 56. Basel: Ngân hàng Thanh toán Quốc tế.
- Bossu, W., M. Itatani, C. Margulis, ADP Rossi, H. Weenink và A. Yoshinaga. 2020. “Các khía cạnh pháp lý của tiền tệ kỹ thuật số của Ngân hàng Trung ương: Những cân nhắc về Luật Tiền tệ và Ngân hàng Trung ương.” Giấy làm việc 2020/254. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Phân tích chuỗi. 2022. “Báo cáo địa lý về tiền điện tử năm 2022.”
- Che, K., A. Copestake, D. Furceri và T. Terracciano. 2023. “Chu kỳ tiền điện tử và Chính sách tiền tệ của Hoa Kỳ.” Giấy làm việc số 2023/163. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Copestake, A., D. Furceri và P. Gonzalez-Dominguez. 2023. “Phản ứng của thị trường tiền điện tử đối với các chính sách tài sản kỹ thuật số.” Thư kinh tế 222 (tháng 1): 110949.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- CPMI-IOSCO (Ủy ban Thanh toán và Cơ sở hạ tầng Thị trường - Tổ chức Quốc tế của Ủy ban Chứng khoán). 2022. “Áp dụng Nguyên tắc Cơ sở hạ tầng Thị trường Tài chính cho các thỏa thuận về stablecoin.” Basel: Ngân hàng thanh toán quốc tế.
- De Vries, A. và C. Stoll. 2021. “Vấn đề rác thải điện tử ngày càng tăng của Bitcoin.” Tài nguyên, Bảo tồn và Tái chế 175 (Tháng 12): 105901
- FATF (Lực lượng đặc nhiệm hành động tài chính). 2021. “Hướng dẫn cập nhật về cách tiếp cận dựa trên rủi ro đối với tài sản ảo và nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo.” Paris: Lực lượng đặc nhiệm hành động tài chính.
- FATF (Lực lượng đặc nhiệm hành động tài chính). 2023. “Cập nhật có mục tiêu về việc thực hiện các tiêu chuẩn FATF về tài sản ảo/VASP.” Paris: Lực lượng đặc nhiệm hành động tài chính.
- FITT (Nhóm đặc nhiệm hệ thống tài chính và thanh toán). 2022. “F.18 Việc ghi lại tài sản tiền điện tử trong thống kê kinh tế vĩ mô.” Nhóm công tác liên thư ký về tài khoản quốc gia.
- FSB (Ủy ban ổn định tài chính). 2022a. “Đánh giá rủi ro đối với sự ổn định tài chính từ tài sản tiền điện tử.” Basel: Ban ổn định tài chính.
- FSB (Ủy ban ổn định tài chính). 2022b. “Tuyên bố của FSB về Quy định quốc tế và giám sát các hoạt động tài sản tiền điện tử.” Basel: Ban ổn định tài chính. FSB (Ủy ban ổn định tài chính). 2023a. “Rủi ro ổn định tài chính của tài chính phi tập trung.” Báo cáo với G20. Basel: Ban ổn định tài chính.
- FSB (Ủy ban ổn định tài chính). 2023b. “Khuyến nghị cấp cao về quy định, giám sát và giám sát các hoạt động và thị trường tài sản tiền điện tử.” Báo cáo cuối kỳ. Basel: Ban ổn định tài chính.
- Furceri, D., P. Gonzalez-Dominguez và N. Tawk. “Các yếu tố quyết định việc chấp nhận tài sản tiền điện tử.” Giấy làm việc sắp ra mắt. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Garrido, J., Y. Liu, J. Sommer và J. Viancha. 2022b. “Theo kịp sự thay đổi: Fintech và sự phát triển của luật thương mại.” Fintech Note 2022/001. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- IMF (Quỹ tiền tệ quốc tế). 2019a. “Bộ luật minh bạch tài chính.” Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Anh ấy, D., A. Kokenyne, X. Lavayssière, I. Lukonga, N. Schwarz, N. Sugimoto và J. Verrier. 2022. “Các biện pháp quản lý dòng vốn trong thời đại kỹ thuật số: Những thách thức của tài sản tiền điện tử.” Fintech Note 2022/005. Washington, DC
- IMF (Quỹ Tiền tệ Quốc tế). 2015. “Chính sách tiền tệ và ổn định tài chính.” Báo cáo chính sách. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- IMF (Quỹ tiền tệ quốc tế). 2020. “Tiền kỹ thuật số xuyên biên giới: Ý nghĩa tài chính vĩ mô.” Văn bản Chính sách số 2020/050. Washington, DC
- IMF (Quỹ tiền tệ quốc tế). 2021. “Sự trỗi dậy của tiền kỹ thuật số: Kế hoạch chiến lược để tiếp tục thực hiện nhiệm vụ của IMF.” Văn bản Chính sách số 2021/054. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- IMF (Quỹ tiền tệ quốc tế). 2019b. “Đánh giá Chiến lược của Quỹ về Chống rửa tiền và Chống tài trợ cho chủ nghĩa khủng bố.” Báo cáo chính sách. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- IMF (Quỹ tiền tệ quốc tế). 2023a. “Các yếu tố của chính sách hiệu quả đối với tài sản tiền điện tử.” Giấy Chính sách số 2023/004. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- IMF (Quỹ tiền tệ quốc tế). 2023b. “G20 lưu ý về ý nghĩa tài chính vĩ mô của tài sản tiền điện tử.” Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- IMF (Quỹ tiền tệ quốc tế). 2023c. “Tiền kỹ thuật số và Hệ thống tiền tệ quốc tế.” Giấy bảng, sắp xuất bản. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Chủ tịch G20 Ấn Độ. 2023. “Ghi chú của Chủ tịch làm đầu vào cho Lộ trình thiết lập Khung toàn cầu cho tài sản tiền điện tử.”
- IOSCO (Tổ chức quốc tế của Ủy ban chứng khoán). 2022. “Báo cáo tài chính phi tập trung của IOSCO.” Báo cáo công khai. Madrid: IOSCO.
- IOSCO (Tổ chức quốc tế của Ủy ban chứng khoán). 2023. “Khuyến nghị chính sách cho thị trường tiền điện tử và tài sản kỹ thuật số.” Báo cáo tư vấn. Madrid: IOSCO.
- Iyer, T. 2022. “Kết nối tiền điện tử: Sự lan tỏa giữa thị trường tiền điện tử và thị trường chứng khoán.” Ghi chú về Ổn định Tài chính Toàn cầu Số 2022/001. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Kubo, K. 2017. “Đô la hóa và phi đô la hóa ở các nền kinh tế chuyển đổi ở Đông Nam Á.” Nhà xuất bản quốc tế Springer.
- IMF (Quỹ tiền tệ quốc tế). 2022a. “Đánh giá quan điểm thể chế về tự do hóa và quản lý dòng vốn.” Văn bản Chính sách số 2022/008. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- OECD (Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế). 2022a. “Tài sản tiền điện tử Khung báo cáo và các sửa đổi đối với Tiêu chuẩn báo cáo chung.” Paris: OECD.
- OECD (Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế). 2022b. “Tham vấn cộng đồng về Khung báo cáo tài sản tiền điện tử và các sửa đổi đối với Tiêu chuẩn báo cáo chung: Nhận xét của B. Michel và T. Falcao.” Paris: OECD.
- Obstfeld, M. 2012. “Tài khoản vãng lai có còn quan trọng không?” Bài giảng của Richard T. Ely, Hội nghị thường niên của Hiệp hội Kinh tế Hoa Kỳ, Chicago, IL, ngày 6 tháng 1 năm 2012.
- Werner, SM, D. Perez, L. Gudgeon, A. Klages-Mundt, D. Harz và WJ Knottenbelt. 2021. “SoK: Tài chính phi tập trung (DeFi).”
- Unsal, FD, C. Papageorgiou và H. Garbers. 2022. “Khung chính sách tiền tệ: Chỉ số và bằng chứng mới.” Giấy làm việc số 2022/022. Washington, DC: Quỹ Tiền tệ Quốc tế.
- Thư viện Luật của Quốc hội. 2021. “Quy định về tiền điện tử trên toàn thế giới.” Tổng cục Nghiên cứu Pháp lý Toàn cầu, Cập nhật tháng 11 năm 2021. Tập LL số 2021-020594 LRA-D-PUB 002568.



BÁO CÁO CỦA FATF TỚI G20 BỘ TRƯỞNG TÀI CHÍNH VÀ THỐNG ĐỐC NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VỀ STABLECOIN

Tháng 6 năm 2020

MỤC LỤC

Tóm tắt điều hành

Giới thiệu

Phần 1: Cái gọi là stablecoin

Phần 2: Rủi ro ML/TF của cái gọi là stablecoin

1. Ẩn danh
2. Phạm vi toàn cầu
3. Phân lớp
4. Tiềm năng áp dụng đại trà

Phần 3: Áp dụng các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi

1. Phạm vi của các tiêu chuẩn FATF sửa đổi
2. Áp dụng Tiêu chuẩn FATF sửa đổi cho stablecoin

Phần 4: Rủi ro ML/TF tổn động

1. Rủi ro từ các giao dịch ngang hàng ẩn danh qua ví không được lưu trữ
2. Rủi ro từ quy định AML/CFT yếu kém hoặc không tồn tại của một số khu vực pháp lý
3. Rủi ro từ cái gọi là stablecoin có cấu trúc quản trị phi tập trung

Phần 5: Tăng cường khuôn khổ AML/CFT toàn cầu cho tài sản ảo và cái gọi là stablecoin

Phụ lục A. Khuyến nghị 15 và Ghi chú diễn giải và FATF

1. Các định nghĩa
2. Khuyến nghị 15 – Công nghệ mới
3. Chú thích giải thích Khuyến nghị 15
4. Thuật ngữ FATF

Phụ lục B. Tiên kỹ thuật số của ngân hàng trung ương

Rủi ro và giảm thiểu rủi ro đối với CBDC

Tài liệu tham khảo

TÓM TẮT ĐIỀU HÀNH

Vào tháng 10 năm 2019, G20 đã yêu cầu FATF xem xét các vấn đề AML/CFT liên quan đến cái gọi là stablecoin, đặc biệt là “stablecoin toàn cầu” (tức là những loại có tiềm năng được áp dụng đại trà). Báo cáo này đưa ra phân tích của FATF về các vấn đề AML/CFT liên quan đến cái gọi là stablecoin. Các báo cáo bổ sung từ Ủy ban Ổn định Tài chính (FSB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) xem xét các tác động khác của cái gọi là stablecoin, bao gồm sự ổn định tài chính và ý nghĩa kinh tế vĩ mô của chúng.

Cái gọi là stablecoin có tiềm năng thúc đẩy sự đổi mới và hiệu quả tài chính cũng như cải thiện khả năng tiếp cận tài chính. Mặc dù cái gọi là stablecoin cho đến nay chỉ được áp dụng ở quy mô nhỏ, nhưng các đề xuất mới có tiềm năng được áp dụng hàng loạt trên quy mô toàn cầu, đặc biệt khi chúng được tài trợ bởi các công ty công nghệ, viễn thông hoặc tài chính lớn. Cũng giống như bất kỳ hệ thống chuyển giao giá trị quy mô lớn nào khác, xu hướng áp dụng hàng loạt khiến chúng dễ bị bọn tội phạm và khủng bố sử dụng để rửa tiền thu được từ tội ác và tài trợ cho các hoạt động khủng bố của chúng, do đó làm tăng đáng kể nguy cơ lạm dụng tội phạm, cho mục đích rửa tiền và tài trợ khủng bố (ML/TF).

Lực lượng đặc nhiệm hành động tài chính (FATF) đặt ra các tiêu chuẩn quốc tế để chống rửa tiền, tài trợ khủng bố và tài trợ cho việc phổ biến vũ khí hủy diệt hàng loạt. Tiêu chuẩn FATF đặt ra các nghĩa vụ cụ thể về chống rửa tiền và chống tài trợ khủng bố (AML/CFT) cho các bên trung gian giữa các cá nhân và hệ thống tài chính, chẳng hạn như các tổ chức tài chính. Để giảm thiểu rủi ro ML/TF của tài sản ảo, FATF đã sửa đổi Tiêu chuẩn của mình vào tháng 6 năm 2019 để yêu cầu các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo (VASP) thực hiện đầy đủ các biện pháp phòng ngừa chống lại ML/TF.

FATF đã phát hiện ra rằng cái gọi là stablecoin có nhiều rủi ro ML/TF tiềm ẩn giống như một số tài sản ảo, nhờ khả năng ẩn danh, phạm vi tiếp cận toàn cầu và phân lớp các quỹ bất hợp pháp. Tùy thuộc vào cách chúng được thiết kế, chúng có thể cho phép các giao dịch ngang hàng ẩn danh thông qua các ví không được lưu trữ. Các tính năng này có các lỗ hổng ML/TF, lỗ hổng này sẽ càng trầm trọng hơn nếu được áp dụng rộng rãi. Xem xét các dự án hiện tại và tiềm năng, stablecoin dường như được áp dụng rộng rãi hơn nhiều tài sản ảo, nếu trên thực tế chúng vẫn ổn định về giá trị, dễ sử dụng hơn và được tài trợ bởi các công ty lớn đang tìm cách tích hợp chúng vào các nền tảng viễn thông đại chúng.

Tiêu chuẩn FATF sửa đổi áp dụng rõ ràng cho cái gọi là stablecoin.² Theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi thứ 6, cái gọi là stablecoin sẽ được coi là tài sản ảo hoặc tài sản tài chính truyền thống tùy thuộc vào bản chất chính xác của nó. Một loạt các thực thể liên quan đến bất kỳ thỏa thuận nào được gọi là stablecoin sẽ có nghĩa vụ AML/CFT theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Những thực thể nào sẽ có nghĩa vụ AML/CFT sẽ phụ thuộc vào thiết kế của cái gọi là stablecoin, đặc biệt là mức độ mà các chức năng của cái gọi là stablecoin được tập trung hoặc phân cấp và những hoạt động mà thực thể đó thực hiện.

TÓM TẮT ĐIỀU HÀNH

Trong một thỏa thuận tập trung, một thực thể quản lý sự sắp xếp và có thể vận hành cơ chế ổn định và chuyển giao, đồng thời hoạt động như giao diện người dùng (ví dụ: bằng cách cung cấp ví lưu ký và các dịch vụ trao đổi và chuyển khoản). Trong cách sắp xếp phi tập trung, có thể không có một thực thể trung tâm quản lý hệ thống và các chức năng ổn định, truyền tải cũng như giao diện người dùng có thể được phân bổ giữa nhiều thực thể khác nhau hoặc được thực hiện thông qua phần mềm. Đây là một sự liên tục và cái gọi là stablecoin có thể nằm ở bất kỳ đâu dọc theo phạm vi này. Ví dụ: một stablecoin sắp xếp có thể vận hành ổn định tập trung, nhưng giao diện người dùng có thể được phân phối giữa các VASP khác.

Điều quan trọng là, các nhà phát triển trung tâm và cơ quan quản trị của cái gọi là stablecoin sẽ có nghĩa vụ AML/CFT theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi, nơi họ đang thực hiện các hoạt động của một tổ chức tài chính hoặc VASP, bên cạnh các nghĩa vụ AML/CFT của các tổ chức khác với Nghĩa vụ AML/CFT, ví dụ như nhà cung cấp ví. Các cơ quan quản trị trung tâm của cái gọi là stablecoin có vị trí đặc biệt để thực hiện giảm thiểu rủi ro ML/TF, vì họ xác định các chức năng của cái gọi là stablecoin, ai có thể truy cập vào thỏa thuận và liệu các biện pháp phòng ngừa AML/CFT có được tích hợp vào sắp xếp. Ví dụ: họ có thể đảm bảo rằng chỉ có thể truy cập vào hệ thống chuyển tiền thông qua các VASP được quản lý tuân thủ AML/CFT. Tuy nhiên, không phải tất cả cái gọi là stablecoin đều có thể có cơ quan trung tâm dễ dàng xác định.

Dựa trên các mô hình đã biết hiện tại, FATF cho rằng cái gọi là stablecoin có tiềm năng áp dụng đại trà sẽ được tập trung hóa ở một mức độ nào đó, với một nhà phát triển trung tâm hoặc cơ quan quản trị có thể xác định được. FATF cho rằng các nhà phát triển và cơ quan quản lý này nói chung sẽ là các tổ chức tài chính (ví dụ: với tư cách là doanh nghiệp tham gia vào 'phát hành và quản lý phương tiện thanh toán') hoặc VASP (ví dụ: với tư cách là doanh nghiệp tham gia vào 'sự tham gia vào và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan đến việc chào bán và/hoặc bán tài sản ảo của tổ chức phát hành') theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi.

Đây là một biện pháp kiểm soát quan trọng để giảm thiểu rủi ro ML/TF do cái gọi là stablecoin gây ra. Hơn nữa, sẽ có một loạt các thực thể khác có nghĩa vụ AML/CFT ngay cả trong một thỏa thuận tập trung, bao gồm các dịch vụ chuyển giao và trao đổi trực tiếp với khách hàng cũng như các nhà cung cấp ví giám sát. 10. Trong khi cái gọi là stablecoin phi tập trung không có một trung tâm có thể xác định được như vậy nhìn chung, cơ thể có thể gặp rủi ro ML/TF lớn hơn do hoạt động lan tỏa của chúng, FATF cho rằng tiềm năng áp dụng hàng loạt của chúng thấp hơn so với các thỏa thuận tập trung và do đó, rủi ro ML/TF liên quan của chúng nhỏ hơn (mặc dù vẫn tồn tại). Tuy nhiên, ngay cả trong một cấu trúc phi tập trung, cũng có thể có một loạt các thực thể có nghĩa vụ AML/CFT, bao gồm các sàn giao dịch và dịch vụ chuyển khoản đối mặt với khách hàng, nhà cung cấp ví giám sát.

TÓM TẮT ĐIỀU HÀNH

Điều quan trọng là, có những chức năng có thể có nghĩa là một thực thể có nghĩa vụ AML/ CFT trước khi ra mắt một loại tiền phi tập trung được gọi là stablecoin, vì quy trình cần thiết để đưa sản phẩm ra mắt khó có thể được phân quyền hoàn toàn. 11. FATF cho rằng các biện pháp phòng ngừa bắt buộc đối với các bên trung gian theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi đã có tác dụng giảm thiểu rủi ro ML/TF do cái gọi là stablecoin hiện đang tồn tại gây ra. Theo đó, FATF không cho rằng các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi cần được sửa đổi vào thời điểm này. Tuy nhiên, FATF nhận thấy rằng đây là một lĩnh vực đang phát triển nhanh chóng cần được giám sát chặt chẽ và các khu vực pháp lý phải thực hiện hiệu quả các Tiêu chuẩn sửa đổi.

Đặc biệt, điều quan trọng là rủi ro ML/TF của cái gọi là stablecoin, đặc biệt là những rủi ro có tiềm năng được áp dụng rộng rãi và tăng tính ẩn danh, phải được phân tích một cách liên tục và hướng tới tương lai, đồng thời được giảm thiểu trước khi các thỏa thuận đó được triển khai. Vì cái gọi là stablecoin có thể nhanh chóng có mặt trên toàn cầu, với chức năng của chúng được phân cấp trên nhiều khu vực pháp lý, nên hợp tác quốc tế giữa các khu vực pháp lý là rất quan trọng để đảm bảo rủi ro ML/TF được giải quyết một cách thích hợp.

FATF cũng đã xác định những rủi ro tiềm ẩn có thể yêu cầu hành động tiếp theo, bao gồm; cái gọi là stablecoin nằm ở các khu vực pháp lý có khuôn khổ AML/CFT yếu hoặc không tồn tại (sẽ không thực hiện đúng các biện pháp phòng ngừa AML/CFT) và cái gọi là stablecoin có cấu trúc quản trị phi tập trung (có thể không bao gồm một trung gian có thể áp dụng AML/ Các biện pháp CFT) và các giao dịch ngang hàng ẩn danh thông qua các ví không được lưu trữ (sẽ không được thực hiện thông qua một trung gian được quản lý).

Theo đó, FATF đề xuất bốn hành động: FATF kêu gọi tất cả các khu vực pháp lý thực hiện Tiêu chuẩn FATF sửa đổi về tài sản ảo và VASPS là vấn đề ưu tiên. b) FATF sẽ xem xét việc thực hiện và tác động của các Tiêu chuẩn sửa đổi trước tháng 6 năm 2021 để xem xét liệu có cần cập nhật thêm hay không. Điều này sẽ bao gồm việc giám sát các rủi ro do tài sản ảo, thị trường tài sản ảo gây ra và đề xuất các thỏa thuận có tiềm năng áp dụng hàng loạt nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho các giao dịch ngang hàng ẩn danh.

FATF sẽ cung cấp hướng dẫn cho các khu vực pháp lý về cái gọi là stablecoin và tài sản ảo, như một phần của bản cập nhật rộng hơn về Hướng dẫn của FATF. Điều này sẽ trình bày chi tiết hơn cách áp dụng các biện pháp kiểm soát AML/CFT đối với cái gọi là stablecoin, bao gồm các công cụ có sẵn cho các khu vực pháp lý để giải quyết rủi ro ML/TF do các giao dịch ngang hàng ẩn danh thông qua ví chưa được lưu trữ gây ra. FATF sẽ tăng cường khuôn khổ quốc tế để các giám sát viên VASP hợp tác, chia sẻ thông tin và tăng cường năng lực của họ nhằm phát triển mạng lưới giám sát toàn cầu để giám sát các hoạt động này. Để hỗ trợ những hành động này, FATF kêu gọi G20 làm gương và đảm bảo rằng họ đã thực hiện các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi và kêu gọi tất cả các khu vực pháp lý khác.

GIỚI THIỆU

Vào tháng 10 năm 2019, G20 đã yêu cầu FATF xem xét các vấn đề AML/CFT liên quan đến stablecoin. Phù hợp với yêu cầu của G20, báo cáo này: a) mô tả cái gọi là stablecoin là gì (Phần 1); b) mô tả các rủi ro ML/TF liên quan đến stablecoin (Phần 2); c) phân tích cách áp dụng Tiêu chuẩn FATF sửa đổi cho cái gọi là stablecoin (Phần 3); d) phân tích các rủi ro ML/TF tiềm ẩn liên quan đến cái gọi là stablecoin (Phần 4); và e) đặt ra các bước tiếp theo của FATF để đảm bảo rủi ro ML/TF liên quan đến được gọi là stablecoin được giảm nhẹ một cách thích hợp (Phần 5).

FATF là cơ quan liên chính phủ đặt ra các tiêu chuẩn quốc tế nhằm ngăn chặn rửa tiền, tài trợ khủng bố và tài trợ cho việc phổ biến vũ khí hủy diệt hàng loạt. FATF đã đồng ý rằng cái gọi là stablecoin phải tuân theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi dưới dạng tài sản ảo hoặc tài sản tài chính truyền thống.³ Điều này diễn ra sau các sửa đổi đối với Tiêu chuẩn FATF vào tháng 6 năm 2019 để áp dụng rõ ràng Yêu cầu AML/CFT đối với tài sản ảo và nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo (VASP) (xem Phụ lục A). Cái gọi là 'stablecoin' có mục đích duy trì giá trị ổn định so với một số tài sản hoặc tài sản tham chiếu. Thuật ngữ này không phải là phân loại pháp lý hoặc quy định riêng biệt cho một loại tài sản và thay vào đó chủ yếu là thuật ngữ tiếp thị. Theo đó, tài liệu này gọi chúng là "cái gọi là stablecoin".

G20 cũng ủy quyền cho FSB kiểm tra các vấn đề pháp lý được đặt ra bởi cái gọi là stablecoin và yêu cầu IMF xem xét các tác động kinh tế vĩ mô. Mặc dù báo cáo này tập trung vào các vấn đề AML/CFT nhưng FATF đã hợp tác chặt chẽ với FSB, IMF và các cơ quan thiết lập tiêu chuẩn khác trong phân tích này. Giống như tài sản ảo ở phạm vi rộng hơn, FATF nhận ra rằng cái gọi là stablecoin có tiềm năng thúc đẩy đổi mới và hiệu quả tài chính cũng như cải thiện tài chính toàn diện. Tuy nhiên, chúng cũng có khả năng bị lạm dụng phạm vi và khủng bố sử dụng sai mục đích ML/TF, đặc biệt nếu cái gọi là stablecoin được áp dụng hàng loạt trên quy mô toàn cầu. Để đảm bảo giảm thiểu những rủi ro này, điều quan trọng là các khu vực pháp lý phải thực hiện Tiêu chuẩn FATF sửa đổi.

PHẦN 1: STABLECOIN

Không có định nghĩa chung nào được thống nhất về cái gọi là stablecoin. FSB coi cái gọi là stablecoin là một loại tài sản tiền điện tử 'nhằm duy trì giá trị ổn định so với một tài sản được chỉ định hoặc một nhóm hoặc rổ tài sản so với các tài sản khác'.⁴Cái gọi là stablecoin có thể được phân loại là tài sản ảo theo luật sửa đổi Tiêu chuẩn FATF Tài sản ảo là thuật ngữ mà FATF sử dụng để chỉ tài sản tiền điện tử và các tài sản kỹ thuật số khác không có chức năng đầu thầu hợp pháp. Tùy thuộc vào thiết kế của cái gọi là stablecoin, thay vào đó, nó có thể được phân loại là tài sản tài chính truyền thống (ví dụ: an ninh) theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi hoặc quy định quốc gia. Vì tất cả cái gọi là stablecoin đều là một loại tài sản ảo hoặc tài sản tài chính nên chúng được bảo vệ bởi Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Điều này được giải thích chi tiết hơn ở Phần 3. Đúng như tên gọi của chúng, đặc điểm phân biệt chính của cái gọi là stablecoin là giá trị của chúng có nghĩa là ổn định so với giá trị của tài sản cơ bản hoặc điểm chuẩn.

Ví dụ, giá trị của cái gọi là stablecoin có thể được gắn với giá trị của một loại tiền tệ hoặc một rổ tài sản có thể bao gồm tiền tệ pháp định, tiền kỹ thuật số, chứng khoán đầu tư, hàng hóa và/hoặc bất động sản. Cái gọi là stablecoin cũng có thể sử dụng các phương tiện thuật toán để ổn định giá trị thị trường của nó. Đặc điểm của cái gọi là stablecoin có thể khác nhau tùy thuộc vào công nghệ cơ bản của chúng. Chúng có thể không được phép (trong đó bất kỳ ai cũng có thể đọc và ghi vào sổ cái giao dịch cơ bản) hoặc được phép (trong đó chỉ các thực thể được chọn mới có thể đọc và/hoặc ghi vào sổ cái giao dịch). Chúng cũng có thể ở chế độ công khai (nơi bất kỳ ai cũng có thể sử dụng sổ cái giao dịch cho các giao dịch) hoặc riêng tư (nơi chỉ các thực thể được chọn mới có thể bắt đầu giao dịch). Tương tự, cái gọi là stablecoin có thể được sử dụng bởi bất kỳ ai (bán lẻ hoặc mục đích chung) hoặc chỉ được sử dụng bởi một nhóm tác nhân hạn chế, ví dụ như một số tổ chức tài chính (bán buôn).

Một số cái gọi là stablecoin được đề xuất đã được tài trợ bởi các công ty công nghệ, viễn thông hoặc tài chính lớn và dường như có tiềm năng mở rộng quy mô nhanh chóng và áp dụng đại trà. Ngược lại, cái gọi là stablecoin đã tồn tại cho đến nay vẫn chưa được áp dụng rộng rãi. Những cái gọi là stablecoin được đề xuất này mong muốn nhanh chóng đạt được sự áp dụng rộng rãi trên toàn cầu, bằng cách cung cấp các thỏa thuận thanh toán toàn cầu được cho là nhanh hơn, rẻ hơn và toàn diện hơn so với các thỏa thuận hiện tại; và bằng cách tận dụng vốn và cơ sở khách hàng của những người ủng hộ thông qua việc tích hợp vào các nền tảng truyền thông hiện có. Với mục đích của bài viết này, chúng được gọi là stablecoin có tiềm năng được áp dụng đại trà. Stablecoin khác với các loại tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương. Tiêu chuẩn FATF sửa đổi loại trừ rõ ràng các loại tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương khỏi định nghĩa về tài sản ảo, bởi vì Tiêu chuẩn FATF sửa đổi bao gồm và áp dụng cho các loại tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương tương tự như bất kỳ hình thức tiền tệ fiat nào khác do ngân hàng trung ương phát hành. Thông tin thêm về tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương có trong Phụ lục B.

PHẦN 2 RỦI RO ML/TF CỦA STABLECOIN

Không có định nghĩa chung nào được thống nhất về cái gọi là stablecoin. FSB coi cái gọi là stablecoin là một loại tài sản tiền điện tử 'nhằm duy trì giá trị ổn định so với một tài sản được chỉ định hoặc một nhóm hoặc rổ tài sản so với các tài sản khác'. Stablecoin có thể được phân loại là tài sản ảo theo luật sửa đổi Tiêu chuẩn FATF Tài sản ảo là thuật ngữ mà FATF sử dụng để chỉ tài sản tiền điện tử và các tài sản kỹ thuật số khác không có chức năng đầu thầu hợp pháp. Tùy thuộc vào thiết kế của stablecoin FATF lần đầu tiên đánh giá rủi ro ML/TF tiềm ẩn do tài sản ảo gây ra trong 2014 và kể từ đó đã giám sát chặt chẽ các rủi ro đang gia tăng trong lĩnh vực này thông qua các cuộc khảo sát thường xuyên được đưa ra cho các thành viên của Mạng lưới toàn cầu FATF, số 8 bao gồm FATF, chín Cơ quan khu vực kiểu FATF và các thành viên tương ứng của họ. Với mục đích của báo cáo này, FATF cũng đã xem xét các rủi ro và lỗ hổng ML/TF hiện tại và tiềm ẩn của cái gọi là stablecoin. Điều quan trọng là rủi ro ML/TF phải được phân tích một cách liên tục và hướng tới tương lai, đồng thời được giảm thiểu trước khi cái gọi là stablecoin được tung ra, đặc biệt là những rủi ro có tiềm năng áp dụng đại trà có thể được sử dụng cho các giao dịch ngang hàng. Việc giảm thiểu rủi ro của các sản phẩm này sẽ khó khăn hơn một khi chúng được tung ra thị trường. Đối với các rủi ro ML/TF do tài sản ảo gây ra ở phạm vi rộng hơn, FATF đã xác định tính ẩn danh, phạm vi tiếp cận toàn cầu và phân lớp là các lỗ hổng ML/TF cụ thể đối với cái gọi là stablecoin. Mức độ mà những rủi ro này trở thành hiện thực phụ thuộc vào các đặc điểm của cái gọi là thỏa thuận stablecoin, mức độ mà các khu vực pháp lý đã thực hiện các biện pháp giảm thiểu AML/CFT và quan trọng là mức độ áp dụng hàng loạt giải pháp này được gọi là stablecoin. Như đã nêu ở trên, một số đề xuất nhất định được gọi là stablecoin dường như có tiềm năng được áp dụng lớn hơn nhiều so với các tài sản ảo hiện có.

1. Ẩn danh

Tính ẩn danh là rủi ro ML/TF tiềm ẩn lớn do tài sản ảo gây ra. Nhiều tài sản ảo có sổ cái công khai, không cần cấp phép và phi tập trung. Trong khi sổ cái giao dịch có thể được công khai truy cập, sổ cái có thể không bao gồm bất kỳ thông tin nhận dạng khách hàng nào. Cũng có thể không có bất kỳ giao dịch giám sát quản trị trung tâm nào. Các tài sản ảo khác là riêng tư và/hoặc được cấp phép, chỉ một nhóm thực thể hạn chế mới có thể bắt đầu giao dịch hoặc xem và xác minh sổ cái. Một số tài sản ảo, được gọi là tiền riêng tư hoặc tiền tăng cường ẩn danh, có phần mềm mã nguồn mở có thể che khuất các giao dịch hơn nữa. Ngoài ra còn có các công cụ có sẵn có thể được sử dụng để tăng thêm tính ẩn danh của các giao dịch. Tiêu chuẩn FATF sửa đổi giảm thiểu rủi ro do ẩn danh gây ra bằng cách đặt nghĩa vụ AML/CFT đối với các đơn vị thực hiện một số hoạt động tài chính nhất định liên quan đến tài sản ảo. Ví dụ: khi khách hàng sử dụng VASP để thực hiện giao dịch, VASP phải xác định khách hàng và duy trì hồ sơ giao dịch. Tuy nhiên, Tiêu chuẩn FATF sửa đổi không áp dụng rõ ràng cho các giao dịch ngang hàng mà không sử dụng một trung gian được quản lý như VASP. Ví dụ: các giao dịch riêng tư giữa những người dùng có ví chưa được lưu trữ, trong đó cả hai đều không hoạt động như một doanh nghiệp. Việc sử dụng VASP không bắt buộc theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi.

Stablecoin Bên trung gian có nghĩa vụ AML/CFT có thể được sử dụng để tránh các biện pháp kiểm soát AML/CFT trong Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Tương tự như các hình thức thanh toán khác (chẳng hạn như tiền mặt), Tiêu chuẩn FATF sửa đổi có chấp nhận rủi ro đối với một mức thanh toán ẩn danh nhất định đối với tài sản ảo. Rủi ro ML/TF đối với một loại tiền tệ ổn định hoặc tài sản ảo cụ thể sẽ phụ thuộc vào mức độ mở rộng của các giao dịch ngang hàng ẩn danh không có trung gian trong một thỏa thuận và liệu có bất kỳ biện pháp kiểm soát AML/CFT nào khác được áp dụng hay không (ví dụ: giám sát giao dịch). Hiện tại VASP tuyên bố cung cấp dịch vụ dễ dàng và an toàn hơn cho người dùng của họ so với các giao dịch ngang hàng. Rào cản và rủi ro tương đối lớn hơn đối với khách hàng sử dụng tài sản ảo thông qua các giao dịch ngang hàng đóng vai trò là yếu tố hạn chế về số lượng và giá trị của các giao dịch ngang hàng. Nếu các giao dịch ngang hàng không qua trung gian trở nên dễ dàng và an toàn hơn, điều này có thể thúc đẩy sự chuyển hướng sử dụng VASP.

2. Phạm vi toàn cầu

Phạm vi tiếp cận toàn cầu của tài sản ảo làm tăng rủi ro ML/TF tiềm ẩn của chúng. Tài sản ảo có thể được giao dịch và trao đổi qua Internet và có thể được sử dụng để thanh toán và chuyển tiền xuyên biên giới. Ngoài ra, tài sản ảo thường dựa vào cơ sở hạ tầng phức tạp liên quan đến nhiều thực thể, thường trải rộng trên nhiều khu vực pháp lý, để chuyển tiền hoặc thực hiện thanh toán. Việc phân chia dịch vụ này có nghĩa là trách nhiệm tuân thủ và giám sát/thực thi AML/CFT có thể không rõ ràng. Bất chấp tiềm năng này, tài sản ảo hiện tại không được sử dụng rộng rãi như một phương tiện thanh toán xuyên biên giới. Điều này là do chúng không được áp dụng rộng rãi ở tất cả các khu vực pháp lý và một phần là do giá trị không ổn định của chúng. Một trong những trường hợp sử dụng chính của cái gọi là stablecoin là khả năng của chúng là cách nhanh hơn, rẻ hơn và hiệu quả hơn để thực hiện chuyển tiền xuyên biên giới, đồng thời giải quyết các vấn đề biến động do một số tài sản ảo gây ra. Chuyển khoản xuyên biên giới (như chuyển khoản ngân hàng hoặc thanh toán chuyển tiền) vốn có rủi ro cao hơn thanh toán trong nước và phải tuân theo các biện pháp AML/CFT bổ sung theo Khuyến nghị 16 của Tiêu chuẩn FATF. Đối với tài sản ảo, đây là 'quy tắc du lịch', bắt buộc các VASP phải thu thập, lưu giữ và trao đổi thông tin về người khởi tạo và người thụ hưởng việc chuyển giao tài sản ảo. Tuy nhiên, các quy tắc này chỉ áp dụng cho các giao dịch liên quan đến VASP hoặc tổ chức có nghĩa vụ AML/CFT khác và không áp dụng rõ ràng cho các giao dịch ngang hàng chưa qua trung gian thông qua ví không được lưu trữ.

3. Phân lớp

Bản chất chuyển động nhanh của tài sản ảo cũng gây ra rủi ro ML/TF đáng kể. Khả năng trao đổi nhanh chóng giữa các tài sản ảo khác nhau, một kỹ thuật được gọi là 'nhảy chuỗi', cho phép xếp nhiều lớp tiền bất hợp pháp trong một khung thời gian ngắn, do đó cho phép ngụy trang tình vi hơn về nguồn gốc của tiền. Các mạng ML chuyên nghiệp dường như cũng đã bắt đầu khai thác lỗ hổng này và sử dụng tài sản ảo như một trong những phương tiện để rửa tiền bất hợp pháp. Cái gọi là stablecoin có thể nhanh chóng trao đổi lấy tài sản ảo hoặc tiền tệ fiat có thể chia sẻ lỗ hổng này.

4. Tiềm năng áp dụng đại trà

Mức độ mà những rủi ro này trở thành hiện thực phụ thuộc vào các tính năng của cái gọi là stablecoin cụ thể, mức độ mà các khu vực pháp lý đã thực hiện hiệu quả các biện pháp giảm thiểu AML/CFT và quan trọng hơn là mức độ áp dụng hàng loạt của cái gọi là stablecoin. Khả năng tội phạm sử dụng tài sản ảo làm phương tiện trao đổi phụ thuộc vào việc nó có thể trao đổi tự do và có tính thanh khoản hay không. Đối lại, sẽ khó sử dụng làm phương tiện trao đổi một tài sản có giá trị rất không ổn định và không được chấp nhận và tin cậy rộng rãi. Điều này phù hợp với quan sát của FATF rằng tội phạm có xu hướng sử dụng các tài sản ảo được áp dụng rộng rãi hoặc phổ biến hơn trong các hoạt động bất hợp pháp của chúng.

Cho đến nay, FATF đã nhận thấy rằng giá trị của tài sản ảo liên quan đến hầu hết ML/TF dường như tương đối nhỏ so với các trường hợp sử dụng nhiều tài sản, dịch vụ và sản phẩm tài chính truyền thống hơn. Hơn nữa, có khả năng một tỷ lệ tương đối nhỏ các giao dịch tài sản ảo được sử dụng trực tiếp để thực hiện các hoạt động tội phạm hoặc ML/TF.

Mặc dù FATF đã ghi nhận việc lạm dụng một số cái gọi là stablecoin cho mục đích ML/TF, nhưng FATF không lưu ý rằng chúng đã bị lạm dụng nhiều hơn đáng kể so với các tài sản ảo không có tính năng ổn định như một tính năng có mục đích. Việc áp dụng rộng rãi các tài sản ảo hiện có làm phương tiện thanh toán của các doanh nghiệp và người tiêu dùng đã bị cản trở bởi một số yếu tố, bao gồm sự biến động về giá, độ phức tạp khi sử dụng, những lo ngại về độ tin cậy và bảo mật cũng như do thiếu sự chấp nhận chung về tài sản ảo làm phương tiện thanh toán. Trong khi tình hình vẫn đang phát triển, một số loại tiền ổn định được đề xuất nhất định có tiềm năng khắc phục một số yếu tố hạn chế này.

Stablecoin được thiết kế để khắc phục các vấn đề biến động giá thường liên quan đến nhiều tài sản ảo. Một số đề xuất gọi là stablecoin sẽ xây dựng trên các hệ thống liên lạc và nhắn tin có sẵn, hứa hẹn làm cho chúng đơn giản và dễ sử dụng hơn (ví dụ: bằng cách được tích hợp vào các ứng dụng nhắn tin hoặc mạng xã hội với giao diện người dùng đơn giản và cơ sở người dùng hiện có trên toàn thế giới. hàng trăm triệu).

Việc tích hợp tương tự với các nhà cung cấp hiện tại cũng có thể được hưởng lợi từ mức độ tin cậy và bảo mật mạnh mẽ hơn. Mặc dù sự ổn định về giá có thể giúp cái gọi là stablecoin được chấp nhận rộng rãi, nhưng điều quan trọng cần lưu ý là một tài sản ảo không có cơ chế ổn định tích hợp cũng có thể được chấp nhận rộng rãi. Ví dụ: điều kiện thị trường (chẳng hạn như sử dụng rộng rãi hơn) hoặc điều kiện sử dụng có thể làm giảm biến động giá ngay cả khi không có cơ chế ổn định nội tại. Báo cáo này cho rằng cái gọi là stablecoin có nhiều khả năng được áp dụng rộng rãi hơn tài sản ảo không ổn định, nhưng điều này không loại trừ khả năng một loại tài sản ảo khác cũng có thể đạt được điều này.

PHẦN 3: ÁP DỤNG CÁC TIÊU CHUẨN FATF SỬA ĐỔI

1. Phạm vi của các tiêu chuẩn FATF sửa đổi

Vào tháng 6 năm 2019, FATF đã sửa đổi Tiêu chuẩn của mình để áp dụng rõ ràng các yêu cầu AML/CFT đối với tài sản ảo và nhà cung cấp dịch vụ của chúng. Chúng đại diện cho các tiêu chuẩn quy định AML/CFT toàn cầu đầu tiên dành cho tài sản ảo và nhà cung cấp dịch vụ của chúng. FATF cũng đã ban hành Hướng dẫn mới về Cách tiếp cận dựa trên rủi ro đối với Tài sản ảo và VASP. Tiêu chuẩn FATF sửa đổi xác định "tài sản ảo" và "nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo" (VASP) và áp dụng đầy đủ các yêu cầu AML/CFT cho chúng như được nêu trong Khuyến nghị 15 và Lưu ý điển giải (R.15/INR). Các khu vực pháp lý phải đánh giá rủi ro ML/TF do tài sản ảo gây ra, đồng thời cho phép và quản lý tài sản ảo và hoạt động VASP hoặc cấm tài sản ảo và hoạt động VASP.

Nếu các khu vực pháp lý quy định VASP theo yêu cầu của Tiêu chuẩn FATF sửa đổi thì VASP phải tuân theo các biện pháp phòng ngừa AML/CFT tương tự như các tổ chức tài chính khác và các thực thể có nghĩa vụ AML/CFT, phải tuân theo các tiêu chuẩn về quy tắc thẩm định khách hàng và chuyển khoản ngân hàng ("quy tắc du lịch"). Các khu vực pháp lý cũng phải có chế độ giám sát cho phép họ cấp phép hoặc đăng ký VASP và đáp ứng các yêu cầu hợp tác quốc tế về VASP. Nếu một cơ quan có thẩm quyền quyết định cấm VASP, họ phải có hành động chống lại việc không tuân thủ lệnh cấm (xem Phụ lục A). Đặt nghĩa vụ AML/CFT lên các doanh nghiệp là trung gian giữa các cá nhân và hệ thống tài chính, chẳng hạn như các tổ chức tài chính hoặc VASP, là phương tiện chính để Tiêu chuẩn FATF sửa đổi giảm thiểu rủi ro ML/TF được nêu trong Phần 2.

Tiêu chuẩn sửa đổi yêu cầu rằng các bên trung gian có liên quan đánh giá và giảm thiểu rủi ro ML/TF của họ, bao gồm thông qua việc xác định khách hàng và giám sát giao dịch của họ. Bằng cách này, họ có thể ngăn chặn và phát hiện những nỗ lực lạm dụng dịch vụ của họ cho mục đích ML/TF và đảm bảo rằng có đủ thông tin để cơ quan thực thi pháp luật truy tìm các giao dịch bất hợp pháp. 43. Kể từ khi được thông qua vào tháng 6 năm 2019, FATF đã làm việc để đảm bảo tất cả các khu vực pháp lý thực hiện nhanh chóng và hiệu quả các Tiêu chuẩn sửa đổi và giám sát các rủi ro ML/TF do tài sản ảo gây ra. Theo đó, FATF đã tiến hành đánh giá toàn diện các Tiêu chuẩn sửa đổi trong 12 tháng.¹⁰ Đánh giá này cho thấy rằng các khu vực pháp lý và khu vực VASP đã có tiến bộ trong việc thực hiện các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. 25 trong số 39 thành viên của FATF11, bao gồm 12 thành viên G20, báo cáo rằng họ hiện đã chuyển các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi sang khuôn khổ AML/CFT trong nước của mình. Mặc dù đây là một sự phát triển tích cực nhưng tất cả các thành viên của FATF, Mạng lưới toàn cầu của tổ chức này và G20 phải ưu tiên thực hiện các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi.

Tùy thuộc vào cách chúng được thiết lập, mỗi thỏa thuận được gọi là stablecoin sẽ liên quan đến hệ sinh thái thực thể khác nhau của riêng nó. Tuy nhiên, có ba chức năng rộng rãi mà mỗi cái gọi là stablecoin thường có: a) phát hành, mua lại và ổn định giá trị đồng xu; b) chuyển tiền giữa những người dùng; và c) tương tác với người dùng (tức là giao diện người dùng).

Đảm nhận ba chức năng này là việc quản lý cái gọi là sự sắp xếp stablecoin, thiết lập các quy tắc quản lý việc sắp xếp stablecoin. Cơ quan quản trị cũng có thể thực hiện các chức năng cơ bản của việc sắp xếp stablecoin (chẳng hạn như quản lý chức năng ổn định) hoặc việc này có thể được ủy quyền cho các đơn vị khác. Họ cũng có thể quản lý việc tích hợp cái gọi là stablecoin vào nền tảng viễn thông hoặc thúc đẩy việc tuân thủ các quy tắc chung trong quá trình sắp xếp stablecoin.

46. Để hiểu cách Tiêu chuẩn FATF sửa đổi áp dụng cho cái gọi là stablecoin và liệu Tiêu chuẩn FATF sửa đổi có đủ để giảm thiểu rủi ro ML/TF hay không, FATF đã đánh giá năm loại tiền ổn định lớn nhất hiện có (Tether, USD Coin, Paxos, TrueCoin, Dai) và hai loại tiền ổn định được đề xuất (Libra, Gram). Phân tích này, như được trình bày dưới đây, phản ánh sự hiểu biết hiện tại của FATF về cái gọi là các thỏa thuận stablecoin này. Báo cáo này khuyến nghị FATF ban hành hướng dẫn về cái gọi là stablecoin, hướng dẫn này sẽ giải quyết các vấn đề thực tế của việc áp dụng Tiêu chuẩn FATF sửa đổi một cách chi tiết hơn.

Tùy thuộc vào cách sắp xếp cái gọi là stablecoin, một loạt doanh nghiệp trong cái gọi là sắp xếp stablecoin có thể có nghĩa vụ AML/CFT, với tư cách là tổ chức tài chính hoặc VASP. Yếu tố quyết định chính là mức độ sắp xếp stablecoin được tập trung hay phi tập trung và liệu có doanh nghiệp nào thực hiện các hoạt động tuân theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi hay không. Trong một thỏa thuận tập trung, một thực thể quản lý sự sắp xếp và có thể vận hành cơ chế ổn định và chuyển giao, đồng thời hoạt động như giao diện người dùng (ví dụ: bằng cách cung cấp ví lưu ký và các dịch vụ trao đổi và chuyển khoản). Trong cách sắp xếp phi tập trung, có thể không có một thực thể trung tâm quản lý hệ thống và các chức năng ổn định, truyền tải cũng như giao diện người dùng có thể được phân bổ giữa nhiều thực thể khác nhau hoặc được thực hiện thông qua phần mềm. Đây là một sự liên tục và cái gọi là stablecoin có thể nằm ở bất kỳ đâu dọc theo phạm vi này. Trong một số trường hợp, có thể có cả yếu tố tập trung và phi tập trung – ví dụ: cơ quan quản trị và bên thứ ba chịu trách nhiệm về các chức năng cụ thể (ví dụ: sàn giao dịch hoặc cung cấp ví). Ví dụ: một thỏa thuận stablecoin có thể vận hành quá trình ổn định một cách tập trung nhưng giao diện người dùng có thể được phân phối giữa các VASP khác. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng có thể có giới hạn về mức độ mà cái gọi là stablecoin có thể được phân cấp hoàn toàn trước khi ra mắt do cần có ai đó thúc đẩy sự phát triển và khởi động dự án.

Stablecoin các nhà cung cấp, để đảm bảo rằng không có khoảng cách trong khả năng áp dụng các Tiêu chuẩn FATF. Tùy thuộc vào cấu trúc của nó, cái gọi là stablecoin sẽ được bảo vệ theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi dưới dạng tài sản tài chính truyền thống (ví dụ như chứng khoán) hoặc dưới dạng tài sản ảo (dưới dạng đại diện kỹ thuật số của giá trị có thể được giao dịch kỹ thuật số hoặc chuyển nhượng), và có thể được sử dụng cho mục đích thanh toán hoặc đầu tư). Việc chỉ định áp dụng sẽ phụ thuộc vào cách mỗi khu vực pháp lý đã kết hợp các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi vào luật trong nước của họ và các đặc điểm riêng của cái gọi là stablecoin. Tuy nhiên, không bao giờ nên xảy ra tình huống mà cái gọi là stablecoin không nằm trong phạm vi điều chỉnh của Tiêu chuẩn FATF sửa đổi.

Định nghĩa về tài sản ảo đã được soạn thảo nhằm rộng rãi và trung lập về công nghệ để tất cả các tài sản có liên quan sẽ tuân theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Cái gọi là stablecoin được phân tích được bao phủ bởi các tiêu chuẩn FATF sửa đổi. 49. Bất kỳ thực thể nào trong hệ thống được gọi là stablecoin sẽ có nghĩa vụ AML/CFT theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi nếu họ đáp ứng định nghĩa về tổ chức tài chính hoặc VASP. Như đã quy định trong INR.15, các nghĩa vụ AML/CFT của VASP và tổ chức tài chính phần lớn giống nhau, với các tiêu chuẩn cụ thể liên quan đến thẩm định khách hàng¹⁵ và các yêu cầu chuyển khoản ngân hàng (tức là quy tắc đi lại).

Dựa trên đánh giá của FATF về các cái gọi là stablecoin khác nhau, FATF đã kết luận rằng Tiêu chuẩn FATF sửa đổi áp dụng đầy đủ cho các thực thể liên quan đến các thỏa thuận này để giảm thiểu rủi ro ML/TF. Khi chúng tồn tại và có đủ khả năng nhận dạng, các cơ quan quản lý trung ương nói chung sẽ là các thực thể có nghĩa vụ AML/CFT. Cũng như các thực thể khác trong thỏa thuận, chẳng hạn như dịch vụ trao đổi và chuyển khoản và nhà cung cấp ví lưu ký. Những thực thể nào sẽ có nghĩa vụ AML/CFT sẽ phụ thuộc vào giai đoạn phát triển và thiết kế của thỏa thuận được gọi là stablecoin, đặc biệt là mức độ mà các chức năng của cái gọi là stablecoin được tập trung hoặc phân cấp và những hoạt động mà thực thể đó đảm nhận (xem Bảng 1).

Mặc dù các thỏa thuận stablecoin phi tập trung, thoát nhìn, có thể mang lại rủi ro ML/TF lớn hơn do hoạt động lan tỏa của chúng, nhưng những rủi ro này bị hạn chế bởi những gì dường như là rào cản tự nhiên rõ ràng của chúng đối với việc áp dụng hàng loạt (xem bên dưới). Các thỏa thuận stablecoin tập trung có thể có tiềm năng áp dụng đại trà lớn hơn, đặc biệt khi chúng dự định được tích hợp vào các nền tảng viễn thông đại chúng, tuy nhiên, chúng có thể có các thực thể được xác định rõ ràng hơn tuân theo AML/CFT quy định. Ngoài ra, như đã lưu ý trước đó, ngay cả các sản phẩm phi tập trung cũng có thể cần có điểm kiểm soát tập trung trong giai đoạn trước khi ra mắt.

Tại thời điểm này, FATF cho rằng tổng số các nghĩa vụ này đã có tác dụng giảm thiểu rủi ro ML/TF do cái gọi là stablecoin gây ra. Tuy nhiên, FATF đã xác định được những rủi ro còn sót lại (Phần 4). Mặc dù những rủi ro còn tồn tại này dường như đã được kiểm soát nhưng FATF nên giám sát chặt chẽ chúng để có thể thực hiện hành động trong tương lai khi cần thiết nhằm duy trì rủi ro trong mức cho phép có thể chấp nhận được. Đặc biệt, điều quan trọng là rủi ro ML/TF của cái gọi là stablecoin, đặc biệt là những rủi ro có tiềm năng áp dụng đại trà, phải được phân tích một cách liên tục và hướng tới tương lai, đồng thời được giảm thiểu trước khi các thỏa thuận đó được triển khai.

2. Stablecoin tập trung

Các nhà phát triển trung tâm và cơ quan quản lý của cái gọi là stablecoin có vị trí đặc biệt để thực hiện giảm thiểu rủi ro ML/TF, vì họ xác định cách thức các chức năng của cái gọi là sắp xếp stablecoin (ví dụ: cơ chế ổn định, chuyển tiền và người dùng). giao diện) sẽ hoạt động. Họ đưa ra các quyết định về thiết kế và chức năng quan trọng, đồng thời xác định mức độ mà các chức năng được tập trung hoặc phi tập trung hóa cũng như liệu các biện pháp phòng ngừa AML/CFT có được tích hợp stablecoin không.

Họ cũng có thể kiểm soát các điểm truy cập vào thỏa thuận (ví dụ: ai có thể tham gia với tư cách là dịch vụ trao đổi hoặc chuyển nhượng hoặc liệu một người chỉ có thể truy cập hệ thống thông qua VASP) và áp đặt các tiêu chuẩn AML/CFT đặt ra các kỳ vọng hoặc yêu cầu vận hành cho các thực thể chính trong sự sắp xếp, bao gồm các sàn giao dịch và nhà cung cấp ví giám sát. Họ cũng có vị trí tốt nhất để thực hiện các chức năng AML/CFT tập trung, chẳng hạn như giám sát giao dịch trên cái gọi là thỏa thuận stablecoin. Tuy nhiên, tùy thuộc vào sự sắp xếp của stablecoin, một loạt doanh nghiệp khác có thể có nghĩa vụ AML/CFT. FATF không tìm cách quản lý công nghệ làm nền tảng cho tài sản ảo hoặc hoạt động VASP hoặc người tạo phần mềm.¹⁷ Tuy nhiên, các nhà phát triển và cơ quan quản lý của cái gọi là stablecoin sẽ là các thực thể có nghĩa vụ AML/CFT nếu họ đang thực hiện các hoạt động này của một tổ chức tài chính hoặc VASP. Do các loại chức năng cần thiết cho việc ra mắt và vận hành cái gọi là stablecoin, nên nhìn chung sẽ có một quản trị viên hoặc cơ quan quản trị trung tâm.

Điều này đặc biệt xảy ra đối với cái gọi là stablecoin có tiềm năng được áp dụng đại trà, vì thông thường cần có một cơ quan quản lý việc tích hợp vào nền tảng viễn thông hoặc thúc đẩy việc áp dụng đại trà. Điều này đặc biệt đúng trong giai đoạn trước khi ra mắt, vì quá trình tạo và phát triển nội dung để ra mắt khó có thể được tự động hóa. Đối với cái gọi là stablecoin như vậy, FATF coi rằng các nhà phát triển và cơ quan quản trị này nói chung là một tổ chức tài chính (ví dụ: với tư cách là một doanh nghiệp tham gia vào 'phát hành và quản lý phương tiện thanh toán') hoặc VASP (ví dụ như một doanh nghiệp). liên quan đến việc tham gia và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan đến việc chào bán và/hoặc bán tài sản ảo của tổ chức phát hành') theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Điều này đặc biệt xảy ra nếu cơ quan quản trị thực hiện các chức năng khác trong cái gọi là sắp xếp stablecoin (chẳng hạn như quản lý chức năng ổn định). Việc chỉ định chính xác sẽ phụ thuộc vào chức năng cụ thể mà cơ quan này đảm nhận và quyền hạn của từng khu vực pháp lý.

Cơ quan quản lý trung ương là tổ chức tài chính hoặc VASP trực thuộc Các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi có thể chịu trách nhiệm về việc triển khai các biện pháp kiểm soát AML/CFT trong toàn bộ thỏa thuận và thực hiện các bước để giảm thiểu rủi ro ML/TF (ví dụ: trong thiết kế của cái gọi là stablecoin).¹⁸ Điều này có thể bao gồm, ví dụ, hạn chế phạm vi khả năng giao dịch ẩn danh của khách hàng bằng cách sử dụng cái gọi là stablecoin¹⁹ và/hoặc bằng cách đảm bảo rằng nghĩa vụ AML/CFT của các bên trung gian có nghĩa vụ AML/CFT trong thỏa thuận được thực hiện, ví dụ bằng cách sử dụng phần mềm để giám sát các giao dịch và phát hiện hoạt động đáng ngờ.

Tuy nhiên, giống như nhiều tài sản ảo, có những cái gọi là stablecoin không có cơ quan quản lý hoặc quản trị viên trung tâm rõ ràng. Nhìn sơ qua, có khả năng xảy ra rủi ro ML/TF lớn hơn với cái gọi là stablecoin phi tập trung. Tuy nhiên, việc thiếu cơ quan trung ương có thể đóng vai trò là rào cản tự nhiên đối với tiềm năng áp dụng đại trà của chúng, vì không có cơ quan trung ương nào quản lý hoặc thúc đẩy sự tích hợp của chúng vào nền tảng viễn thông cũng như không thúc đẩy niềm tin vào hệ thống. Những cái gọi là stablecoin này cũng có thể có một cơ quan tập trung trong giai đoạn trước khi ra mắt, chịu trách nhiệm tuân thủ AML/CFT.

Họ cũng có thể kiểm soát các điểm truy cập vào thỏa thuận (ví dụ: ai có thể tham gia với tư cách là dịch vụ trao đổi hoặc chuyển nhượng hoặc liệu một người chỉ có thể truy cập hệ thống thông qua Điều này được giải thích chi tiết hơn dưới đây. Khi có cơ quan trung ương ở bất kỳ giai đoạn phát triển nào của cái gọi là stablecoin, điều quan trọng là các giám sát viên AML/CFT quốc gia phải đảm bảo rằng cơ quan này đang thực hiện các bước thích hợp để giảm thiểu rủi ro ML/TF, trước khi triển khai ở nơi chuẩn bị hoạt động có nghĩa là đơn vị đó là một tổ chức tài chính hoặc VASP và hoạt động liên tục. Theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi, người giám sát phải có quyền giám sát hoặc giám sát, bao gồm quyền thu hồi, hạn chế hoặc đình chỉ giấy phép hoặc đăng ký của cơ quan do AML/ CFT quản lý.²² Tuy nhiên, FATF có phạm vi để cung cấp Hướng dẫn về những gì Các khu vực pháp lý tiếp cận nên chịu sự giám sát của các cơ quan quản trị trung ương của cái gọi là stablecoin. Tóm lại, các nhà phát triển và cơ quan quản lý của cái gọi là stablecoin tập trung, đặc biệt là những tổ chức có tiềm năng áp dụng đại trà, có thể sẽ là một tổ chức tài chính hoặc VASP theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi, do tên gọi chính xác tùy thuộc vào hoạt động mà họ đang thực hiện và pháp luật quốc gia của khu vực xét xử.

Phát hành, mua lại và ổn định giá trị đồng tiền và chức năng chuyển nhượng. Các thực thể liên quan đến việc quản lý các chức năng phát hành, mua lại, ổn định và chuyển giao cho cái gọi là stablecoin cũng có thể có nghĩa vụ AML/CFT theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Điều này sẽ phụ thuộc vào chức năng hoặc hoạt động mà họ đảm nhận và liệu họ là một phần của cơ quan quản lý trung ương hay các đơn vị độc lập. Trong một số cái gọi là stablecoin, các chức năng này có thể được tự động hóa và có thể không có thực thể nào tham gia. Các thực thể liên quan đến việc phát hành và mua lại có thể là các công ty “phát hành và quản lý phương tiện thanh toán” hoặc các công ty cung cấp hoặc tham gia “các dịch vụ tài chính liên quan đến việc chào bán và/hoặc bán tài sản ảo của tổ chức phát hành”. Tương tự, các công ty tham gia vào các hoạt động ổn định giá trị của cái gọi là stablecoin có thể là các công ty cung cấp dịch vụ “bảo quản và quản lý tiền mặt và chứng khoán thanh khoản thay mặt cho người khác” hoặc “bảo quản và/hoặc quản lý tài sản hoặc công cụ ảo”. Cho phép kiểm soát tài sản ảo” theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Mức độ rủi ro ML/TF của bản thân chức năng giám sát sẽ khác nhau tùy thuộc vào cách cấu trúc cái gọi là stablecoin. Ví dụ: nếu người nắm giữ cái gọi là stablecoin có quyền trực tiếp hoặc gián tiếp để mua lại cái gọi là stablecoin để lấy một tài sản khác, thì có thể có rủi ro ML/TF đối với người giám sát hoặc người tham gia khác và người mua lại (S). Tùy thuộc vào chức năng mà chúng thực hiện, các nút xác thực công nghệ sổ cái phân tán cơ bản có thể là VASP hoặc tổ chức tài chính. Các thực thể này có thể là một phần của cơ quan quản lý stablecoin hoặc cơ quan riêng biệt. Tùy thuộc vào cách thiết lập sự sắp xếp, một số người tham gia hạn chế có thể trở thành nút xác thực hoặc bất kỳ ai cũng có thể trở thành nút xác thực.

3. Tương tác với người dùng

Có một loạt các thực thể đóng vai trò trung gian giữa người dùng cá nhân và nhà phát hành cái gọi là stablecoin, bao gồm các dịch vụ trao đổi và chuyển nhượng cũng như dịch vụ ví lưu ký. Các doanh nghiệp hoạt động như sàn giao dịch và cung cấp dịch vụ ví lưu ký sẽ là VASP. Mức độ mà người dùng phải giao dịch thông qua VASP (hoặc tổ chức tài chính) sẽ phụ thuộc vào cái gọi là stablecoin.

Một người chỉ có thể mua cái gọi là stablecoin thông qua VASP hoặc tổ chức tài chính hoặc họ có thể nhận trực tiếp cái gọi là stablecoin (ví dụ như phần thưởng cho việc đóng vai trò là nút xác thực). Tương tự, một người chỉ có thể giao dịch cái gọi là stablecoin với VASP hoặc tổ chức tài chính. Trong các thỏa thuận khác, có thể có một thị trường thứ cấp rộng lớn cho phép các giao dịch ngang hàng không liên quan đến VASP hoặc tổ chức tài chính. Mức độ mà các giao dịch ngang hàng ẩn danh thông qua ví không được lưu trữ mà không có sự tham gia của VASP hoặc tổ chức tài chính có thể xảy ra trong cái gọi là thỏa thuận stablecoin là rủi ro ML/TF tiềm ẩn chính.

CFT Tương tự như tiền mặt, Tiêu chuẩn FATF sửa đổi không trực tiếp đặt ra nghĩa vụ AML/. Đối với người dùng tài sản ảo nếu họ không phải là tổ chức tài chính hoặc VASP. Tiêu chuẩn FATF sửa đổi thường chỉ áp dụng cho các tổ chức trung gian (ví dụ: ngân hàng, doanh nghiệp dịch vụ tiền tệ và VASP). Điều này có nghĩa là các biện pháp kiểm soát AML/CFT chỉ áp dụng rõ ràng khi một người tương tác với một thực thể có nghĩa vụ AML/CFT. Kiểm soát chính đối với các cá nhân là yêu cầu tổ chức có nghĩa vụ AML/CFT xác định khách hàng của họ và xác minh danh tính của họ ("thẩm định khách hàng"). Đối với người dùng của cái gọi là stablecoin, họ sẽ phải thẩm định khách hàng bất cứ khi nào tương tác với VASP hoặc tổ chức tài chính. Ví dụ: một người trao đổi cái gọi là stablecoin lấy tiền pháp định hoặc tài sản ảo thông qua sàn giao dịch hoặc nhà cung cấp ví, hoạt động như VASP, sẽ phải trải qua quá trình thẩm định khách hàng. Điều này áp dụng cho dù cái gọi là stablecoin được tập trung hay phi tập trung hay liệu nó có tiềm năng được áp dụng hàng loạt hay không.

Bảng 1. Các chức năng tuân theo nghĩa vụ AML/CFT trong các thỏa thuận stablecoin tập trung

Các chức năng cốt lõi	Chức năng cụ thể	Có tổ chức chịu trách nhiệm AML/CFT (VASP hoặc tổ chức tài chính) không?
Quản trị hệ thống trước khi thành lập	Đặt ra các quy tắc về cách ổn định giá trị, vận hành hệ thống và thiết lập các chức năng cốt lõi khác	Có 2
	Sau khi thành lập: Vận hành hệ thống và cập nhật các quy định và các chức năng cốt lõi khác	Có 3
Phát hành, mua lại và ổn định giá trị đồng tiền	Phát hành và mua lại xu	Đúng
	Quản lý tài sản dự trữ	Phụ thuộc vào sự sắp xếp
	Cung cấp quyền giám sát đối với tài sản dự trữ	Phụ thuộc vào sự sắp xếp
Cơ chế chuyển giao	Vận hành cơ sở hạ tầng	Phụ thuộc vào sự sắp xếp
	Thẩm định	Phụ thuộc vào sự sắp xếp
Tương tác với người dùng lưu trữ tài sản	Lưu trữ tài sản: nhà cung cấp ví lưu ký	Đúng
	Lưu trữ tài sản: nhà cung cấp ví không giám hộ/ví chưa được lưu trữ	Không (nếu được phép)
	Giao dịch thị trường thứ cấp: thông qua các dịch vụ trao đổi và chuyển nhượng	Đúng
	Giao dịch trên thị trường thứ cấp: ngang hàng thông qua ví chưa được lưu trữ	Không (nếu được phép)

Nhìn chung, dựa trên các mô hình đã biết, một cái gọi là stablecoin tập trung sẽ hoạt động. Có cơ quan quản trị và cơ quan này sẽ có nghĩa vụ AML/CFT với tư cách là một tổ chức tài chính hoặc VASP. Vì cái gọi là stablecoin đang trong giai đoạn tiền ra mắt, nên có khả năng cơ quan này sẽ thực hiện một loạt chức năng, bao gồm thiết lập cơ chế ổn định và thúc đẩy việc áp dụng nó (ví dụ: thông qua việc cung cấp tiền xu ban đầu) (xem đoạn 64). Họ cũng ở vị trí đặc biệt để thực hiện giảm thiểu rủi ro ML/TF khi họ đưa ra các quyết định về thiết kế và chức năng chính, đồng thời họ xác định mức độ mà các chức năng được tập trung hoặc phi tập trung hóa và liệu các biện pháp phòng ngừa AML/CFT có được tích hợp vào cái gọi là stablecoin hay không (xem đoạn 63). Xem Phần 4 để thảo luận về các rủi ro tồn tại liên quan đến khả năng sắp xếp chuyển sang mô hình phi tập trung. Những người chịu trách nhiệm thực hiện việc chuyển nhượng hoặc nắm giữ tài sản phải tuân theo nghĩa vụ AML/CFT (xem tương tác với người dùng).

4. Stablecoin phi tập trung

Như đã lưu ý ở trên, cái gọi là stablecoin có thể được phân quyền ít nhiều. Trong một cái gọi là stablecoin phi tập trung hoàn toàn, sẽ không có cơ quan quản trị trung tâm nào được xác định rõ ràng và trong trường hợp cực đoan nhất, không có thực thể nào thuộc bất kỳ loại nào có thể thực thi các biện pháp phòng ngừa AML/CFT: quản trị, ổn định và giao diện khách hàng sẽ chỉ được thực hiện thông qua phần mềm mà không cần quản lý hoặc bảo trì liên tục sau khi hệ thống đó được phát hành. Trường hợp như vậy có thể gây ra rủi ro AML/CFT đáng kể nếu nó được áp dụng rộng rãi, vì sẽ khó áp dụng các biện pháp giảm thiểu rủi ro được nêu trong Tiêu chuẩn FATF sửa đổi - trên thực tế sẽ trở thành một nền tảng cho hoạt động ngang hàng ẩn danh

Tuy nhiên, có những hạn chế về mặt thực tế và công nghệ có thể có nghĩa là một kế hoạch phi tập trung triệt để như vậy khó có thể đạt được mức độ dễ sử dụng, bảo mật hoặc ổn định cần thiết để đạt được sự áp dụng rộng rãi. Cũng không rõ làm thế nào cái gọi là stablecoin như vậy sẽ không được giao dịch thông qua các sàn giao dịch và dịch vụ chuyển nhượng hoặc được giữ trong ví giám sát (tương tự như những tài sản ảo hiện không có cơ quan quản lý trung tâm). Ngoài ra, một số bên phải tồn tại để thúc đẩy sự phát triển và triển khai một thỏa thuận như vậy trước khi nó được thực hiện. TÀI Nếu tổ chức này là một doanh nghiệp và thực hiện các chức năng của một tổ chức tài chính hoặc VASP như đã nêu ở trên, thì điều này sẽ tạo ra phạm vi cho hành động quản lý hoặc giám sát trong giai đoạn trước khi triển khai. Cái gọi là stablecoin cũng có thể phát sinh được phân cấp một phần, nhưng ở mức độ ít cực đoan hơn. Những cái gọi là stablecoin như vậy rất có thể sẽ bao gồm ít nhất một số thực thể có thể nhận dạng phải tuân theo quy định AML/CFT, mặc dù chính xác chức năng nào được thực hiện bởi các thực thể được quản lý sẽ phụ thuộc vào thiết kế và cấu trúc của cái gọi là stablecoin. Như đã nêu ở trên, FATF coi những người có tiềm năng được áp dụng rộng rãi có khả năng được tập trung hóa ở một mức độ nào đó bởi một cơ quan quản trị trung ương có thể xác định được.

PHẦN 4: RỦI RO ML/TF TÔN ĐỘNG

Tiêu chuẩn FATF sửa đổi áp dụng cho cái gọi là stablecoin. Dựa trên các mô hình đã biết, Tiêu chuẩn FATF sửa đổi ở giai đoạn này có vẻ đủ để giảm thiểu rủi ro ML/TF liên quan, khi các khu vực pháp lý đã triển khai hiệu quả các Tiêu chuẩn sửa đổi. Tuy nhiên, việc phân tích liên tục và hướng tới tương lai về rủi ro ML/TF của cái gọi là stablecoin được đề xuất và trong tương lai là rất quan trọng. Điều quan trọng là rủi ro ML/TF phải được giải quyết trước khi các thỏa thuận như vậy được triển khai, đặc biệt đối với cái gọi là stablecoin có tiềm năng áp dụng hàng loạt và có thể được sử dụng cho các giao dịch ngang hàng. Việc giảm thiểu rủi ro của các sản phẩm đó sau khi chúng được tung ra thị trường sẽ khó khăn hơn.

Việc giảm thiểu rủi ro ML/TF một cách hiệu quả đối với cái gọi là stablecoin phụ thuộc vào sự hợp tác quốc tế mạnh mẽ giữa các khu vực pháp lý. Giống như tài sản ảo rộng hơn, cái gọi là stablecoin có thể được cung cấp nhanh chóng cho nhiều khu vực pháp lý cùng một lúc. Nhiều khu vực pháp lý có thể có lợi ích trong việc cấp phép và đăng ký cái gọi là stablecoin được đề xuất, đặc biệt nếu chúng có tiềm năng được áp dụng đại trà. Các thỏa thuận giám sát hợp tác, chẳng hạn như các trường cao đẳng giám sát hoặc các thỏa thuận phù hợp khác, do đó có thể cần thiết.

Do hoạt động bất hợp pháp liên quan đến cái gọi là stablecoin có khả năng liên quan đến khách hàng và các tổ chức được thành lập và hoạt động ở các khu vực pháp lý khác nhau, việc chia sẻ thông tin và phối hợp giám sát cũng như hành động thực thi pháp luật là điều cần thiết để giải quyết hiệu quả hoạt động ML/TF có thể xảy ra thông qua các nền tảng này. Do đó, FATF đã thiết lập một chương trình làm việc tập trung vào việc tăng cường hợp tác quốc tế trong việc giám sát VASP. FATF nhận thấy đây là lĩnh vực phải được giám sát chặt chẽ. FATF đã xác định ba rủi ro đặc biệt còn sót lại áp dụng cho cái gọi là stablecoin, đặc biệt cao hơn đối với cái gọi là stablecoin có tiềm năng áp dụng đại trà.

1. Rủi ro từ các giao dịch ngang hàng ẩn danh qua ví không được lưu trữ

Lỗ hổng ML/TF tiềm ẩn chính đối với cái gọi là stablecoin là mức độ chúng cho phép các giao dịch ngang hàng ẩn danh thông qua ví không được lưu trữ mà không có đủ biện pháp kiểm soát giảm thiểu. Các thực thể có nghĩa vụ AML/CFT cung cấp dịch vụ theo thỏa thuận được gọi là stablecoin sẽ phải thực hiện các bước để giảm thiểu rủi ro ML/TF theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi, bao gồm các rủi ro liên quan đến hoạt động ngang hàng ẩn danh. Tuy nhiên, FATF nhận ra rằng các giao dịch ngang hàng ẩn danh không được kiểm soát thông qua ví không được lưu trữ là rủi ro ML/TF tiềm ẩn trên thị trường tài sản ảo. Kể từ tháng 6/2019, FATF đã tập trung vào việc đảm bảo có các biện pháp kịp thời và hiệu quả. Việc thực hiện các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi theo khu vực pháp lý và khu vực VASP. Cách tốt nhất để giảm thiểu rủi ro ML/TF do các giao dịch phi trung gian như vậy gây ra vẫn là một lĩnh vực trọng tâm và sẽ được FATF xem xét chi tiết hơn như một phần trong công việc đang diễn ra đối với tài sản ảo. Hiện có nhiều công cụ để giảm thiểu rủi ro do các giao dịch ngang hàng ẩn danh gây ra nếu chính quyền quốc gia coi rủi ro ML/TF là cao đến mức không thể chấp nhận được. Điều này bao gồm cấm hoặc từ chối cấp phép cho các nền tảng nếu chúng cho phép chuyển ví không được lưu trữ

Việc giảm thiểu những rủi ro này sẽ khó khăn hơn trong trường hợp cơ cấu quản trị phi tập trung. Mặc dù các cơ quan chức năng có thể mong muốn sử dụng những công cụ như vậy theo cách tiếp cận dựa trên rủi ro đối với AML/CFT nhưng chúng không phải là một phần rõ ràng của Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Hợp tác quốc tế trong việc phát triển và sử dụng các công cụ này sẽ rất quan trọng. FATF đã tiến hành đánh giá 12 tháng đối với các Tiêu chuẩn sửa đổi và quyết định tiến hành đánh giá thêm 12 tháng trước tháng 6 năm 2021. Việc đánh giá thêm này sẽ xem xét rõ ràng liệu có nên thực hiện thêm hành động để đảm bảo chính quyền quốc gia có công cụ thích hợp để quản lý rủi ro ML/TF do các giao dịch ngang hàng ẩn danh gây ra thông qua các ví không được lưu trữ.

2. Rủi ro từ quy định AML/CFT yếu kém hoặc không tồn tại của một số khu vực pháp lý

Tương tự như các thực thể có nghĩa vụ AML/CFT khác, việc thực thi hiệu quả các nghĩa vụ giám sát liên quan đến stablecoin phụ thuộc vào khả năng và ý chí của người giám sát nội bộ của họ trong việc can thiệp như một phần của quá trình đăng ký hoặc cấp phép đang diễn ra cho các tổ chức tài chính hoặc VASP liên quan đến stablecoin. Điều này đặc biệt quan trọng đối với stablecoin có tiềm năng được áp dụng rộng rãi, vì chúng có thể có tác động toàn cầu lớn hơn nhiều. Một thực thể có thể tìm cách lách các nghĩa vụ AML/CFT của mình bằng cách thiết lập hoặc hoạt động trong một khu vực tài phán có các biện pháp kiểm soát AML/CFT yếu hoặc không tồn tại.

Bằng cách tham gia vào hoạt động chênh lệch giá theo quy định này, cái gọi là nhà cung cấp stablecoin có thể tìm cách trốn tránh các biện pháp trong Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Lỗ hổng lâu năm này của hoạt động chênh lệch giá theo quy định cũng xuất hiện trong bối cảnh tiền tệ truyền thống, nhưng đặc biệt thích hợp với VASP vì chúng có thể nhanh chóng thiết lập và hiện diện trên toàn cầu. Việc triển khai hiệu quả trên Mạng lưới toàn cầu của FATF là rất quan trọng để chống lại nguy cơ VASP có thể sử dụng các ranh giới quyền tài phán để trốn tránh sự giám sát và thực thi hiệu quả. FATF và việc triển khai ổ đĩa. Quá trình này có thể bao gồm các khu vực pháp lý có chế độ yếu hoặc không tồn tại đối với tài sản ảo và VASP. Nếu có nguy cơ thực sự xảy ra chênh lệch giá theo quy định, FATF có thể xem xét sử dụng quy trình này để nhắm mục tiêu cụ thể đến khu vực tài phán có các biện pháp kiểm soát AML/CFT kém vốn đã trở thành 'nơi trú ẩn an toàn' cho VASP, dù cố ý hay sơ suất.

Ngoài ra, Tiêu chuẩn FATF sửa đổi cho phép rõ ràng các khu vực pháp lý yêu cầu VASP được thành lập ở khu vực pháp lý khác phải được cấp phép hoặc đăng ký và tuân theo quy định và giám sát của riêng họ trước khi cho phép VASP tiến hành hoạt động kinh doanh hoặc hoạt động quan trọng trong lãnh thổ của họ. Nếu cái gọi là nhà cung cấp stablecoin nằm ở khu vực pháp lý có các biện pháp kiểm soát AML/CFT yếu hoặc không tồn tại, thì các khu vực pháp lý khác có thể áp dụng luật AML/CFT mạnh mẽ hơn của họ cho các nhà cung cấp này và các tổ chức khác trong thỏa thuận. Theo đó, cái gọi là stablecoin sẽ cần phải tuân thủ tất cả các luật AML/CFT hiện hành, bao gồm cả luật của khu vực pháp lý nơi nó đặt trụ sở và nơi nó cung cấp dịch vụ. Tuy nhiên, việc thực thi các quy tắc này có thể khó khăn hơn nếu người giám sát chính của VASP không triển khai Tiêu chuẩn FATF sửa đổi đủ mạnh để đáp ứng các yêu cầu hợp tác quốc tế.

3. Rủi ro từ cái gọi là stablecoin có cấu trúc quản trị phi tập trung

Tại thời điểm này, vẫn có khả năng sẽ có một cơ quan trung ương tạo ra và thúc đẩy một thỏa thuận được gọi là stablecoin, đặc biệt nếu mục đích của thỏa thuận này là được áp dụng rộng rãi trên toàn thế giới. Cơ quan này sau đó có thể sẽ phải tuân theo quy định về AML/CFT, với tư cách là một tổ chức tài chính hoặc với tư cách là VASP. Tuy nhiên, FATF nhận thức được các đề xuất thành lập cái gọi là stablecoin, một khi được ra mắt và có thể tự hoạt động, sẽ ngay lập tức giải thể tổ chức đã tạo ra nó. Tức là họ sẽ chuyển từ cơ chế tập trung sang cơ chế phi tập trung. Cơ quan tạo ra và thúc đẩy một nền tảng phi tập trung như vậy có thể đủ điều kiện là tổ chức tài chính hoặc VASP, nhưng sự sắp xếp như vậy vẫn sẽ gây ra rủi ro nếu người giám sát không thể can thiệp kịp thời để đảm bảo xây dựng các biện pháp bảo vệ AML/CFT đầy đủ trước khi phát hành. Trong những trường hợp đó, quyền giám sát có thể phải được thực hiện trước khi cái gọi là stablecoin ra mắt, trong đó các hoạt động chuẩn bị có nghĩa là thực thể đó là một tổ chức tài chính hoặc VASP, và mặt khác miễn là sự sắp xếp stablecoin tồn tại. Ngoài ra, các thực thể khác liên quan đến việc sắp xếp stablecoin (ví dụ: sàn giao dịch và nhà cung cấp ví) sẽ tiếp tục có nghĩa vụ AML/CFT, bất kể cơ quan trung ương có giải thể hay không.

FATF nhận thấy sự cần thiết phải giám sát chặt chẽ lĩnh vực này để phát hiện bất kỳ dấu hiệu nào cho thấy Tiêu chuẩn là không đủ, đặc biệt nếu một stablecoin phi tập trung có tiềm năng áp dụng hàng loạt đang được thiết lập. Như đã thảo luận ở trên, vẫn chưa rõ liệu những kịch bản này có xuất hiện dựa trên các mô hình hiện tại hay không. Cái này khả năng này làm tăng tầm quan trọng của việc triển khai rộng rãi các quy định sửa đổi Các tiêu chuẩn của FATF và sự hợp tác trong Mạng lưới toàn cầu của FATF để xác định bất kỳ dấu hiệu nào như vậy.

PHẦN 5: TĂNG CƯỜNG KHUÔN KHỔ AML/CFT TOÀN CẦU CHO TÀI SẢN ẢO VÀ STABLECOIN

Lĩnh vực tài sản ảo đang phát triển nhanh chóng và năng động về mặt công nghệ – bằng chứng là sự xuất hiện của các đề xuất về cái gọi là stablecoin có tiềm năng được áp dụng rộng rãi. Mặc dù các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi được thiết kế trung lập về mặt công nghệ, FATF lưu ý đến sự cần thiết phải đảm bảo rằng các Tiêu chuẩn sửa đổi và Hướng dẫn đi kèm của nó phản ứng một cách hiệu quả với bất kỳ thay đổi đáng kể nào đối với môi trường rủi ro ML/TF. 80. Như được nêu trong báo cáo này, Tiêu chuẩn FATF sửa đổi áp dụng cho cái gọi là stablecoin. Tuy nhiên, do việc triển khai Tiêu chuẩn sửa đổi còn non trẻ và tốc độ phát triển nhanh chóng trong không gian tài sản ảo, FATF lưu ý rằng cần phải giám sát và đánh giá thêm để đảm bảo rằng rủi ro ML/TF tiếp tục được giảm thiểu một cách thích hợp. Theo đó, FATF sẽ thực hiện bốn hành động như được nêu dưới đây. Chương trình làm việc này không chỉ dành riêng cho cái gọi là stablecoin; nó áp dụng cho tài sản ảo rộng rãi hơn. Những nỗ lực nhằm tăng cường phản ứng AML/CFT đối với cái gọi là stablecoin cũng sẽ nâng cao phản ứng chung toàn cầu đối với tài sản ảo.

FATF sẽ hợp tác với FSB và các cơ quan thiết lập tiêu chuẩn toàn cầu khác để đảm bảo rằng có phản ứng quốc tế toàn diện đối với cái gọi là stablecoin, với AML/CFT được tích hợp vào đó. FATF sẽ thúc đẩy việc thực hiện các Tiêu chuẩn sửa đổi ở các khu vực pháp lý và khu vực tư nhân. Bước đầu tiên để đảm bảo phản ứng toàn cầu hiệu quả đối với cái gọi là stablecoin và tài sản ảo rộng hơn là đảm bảo rằng các Tiêu chuẩn hiện có của FATF được chuyển thành luật trong nước và được vận hành. Phản ứng AML/CFT toàn cầu không thể được thực hiện đầy đủ cho đến khi tất cả các khu vực pháp lý thực hiện hành động thích hợp để hiểu các rủi ro ML/TF do cái gọi là stablecoin gây ra và thực hiện các biện pháp giảm thiểu AML/CFT.

FATF kêu gọi các thành viên của FATF và Mạng lưới toàn cầu của nó thực hiện các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi như một vấn đề ưu tiên. FATF kêu gọi G20 làm gương và đảm bảo rằng tất cả các thành viên thực hiện các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi. Nếu các khu vực pháp lý đang triển khai các chế độ quản lý dành riêng cho cái gọi là stablecoin, thì họ phải đảm bảo rằng các biện pháp kiểm soát AML/CFT được tích hợp vào các chế độ này. FATF và Mạng lưới toàn cầu của nó sẽ tiếp tục tiến hành đánh giá lẫn nhau để đánh giá sự tuân thủ của các khu vực pháp lý đối với các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi, điều này sẽ hỗ trợ xác định những khó khăn hoặc thách thức tiềm ẩn hơn nữa. Các khu vực pháp lý hiện đang trải qua quá trình đánh giá và theo dõi lẫn nhau đã được đánh giá về việc thực hiện Tiêu chuẩn FATF sửa đổi đối với tài sản ảo và VASP.

FATF cũng sẽ tiếp tục liên lạc với khu vực tư nhân để giám sát việc thực hiện các yêu cầu mới của khu vực này, đặc biệt là “quy tắc du lịch” cho phép chuyển giao thông tin nhận dạng quan trọng giữa các VASP. FATF sẽ tiếp tục xem xét việc thực hiện và tác động của các Tiêu chuẩn sửa đổi và xem xét liệu có cần cập nhật thêm hay không. Đồng thời với báo cáo này, FATF đã hoàn thành đánh giá 12 tháng về việc thực hiện và tác động của các Tiêu chuẩn sửa đổi. Đánh giá này cho thấy đã có tiến bộ trong việc thực hiện các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi và không xác định được sự cần thiết phải sửa đổi các Tiêu chuẩn FATF sửa đổi vào thời điểm này. Tuy nhiên, cuộc đánh giá đã thừa nhận sự cần thiết của FATF để tiếp tục giám sát chặt chẽ lĩnh vực này, đặc biệt là liên quan đến các lỗ hổng ML/TF liên quan đến các giao dịch ngang hàng ẩn danh thông qua các ví không được lưu trữ.

FATF đã đồng ý rằng họ sẽ tiến hành đánh giá thêm về tác động của các Tiêu chuẩn của mình trước tháng 6 năm 2021. Thông qua đánh giá này, FATF sẽ tiếp tục theo dõi các rủi ro ML/TF do tài sản ảo, thị trường tài sản ảo, v.v. gây ra được gọi là các đề xuất stablecoin khi họ phát triển và xem xét liệu có cần thực hiện thêm hành động hay không.

Quá trình đánh giá sẽ xem xét liệu các rủi ro ML/TF do cái gọi là stablecoin gây ra, bao gồm các giao dịch ngang hàng ẩn danh thông qua ví không lưu trữ, có được giải quyết thỏa đáng theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi hay không và nếu không, liệu có cập nhật thêm hay không, cần thiết.

FATF sẽ cung cấp hướng dẫn về cái gọi là stablecoin, như một phần của bản cập nhật rộng hơn về Hướng dẫn của FATF về tài sản ảo. FATF sẽ cung cấp lời khuyên phù hợp cho các khu vực pháp lý về cách tiếp cận dựa trên rủi ro đối với quy định AML/CFT đối với cái gọi là stablecoin và sẽ giải quyết các vấn đề thực tế nêu trên trước sự phát triển nhanh chóng đang diễn ra trong lĩnh vực này. Điều này sẽ xem xét những công cụ, quyền hạn, kỹ năng và chuyên môn mà người giám sát có thể cần để điều chỉnh hiệu quả cái gọi là stablecoin và các tình huống mà các khu vực pháp lý có thể muốn cấm một đề xuất cụ thể được gọi là stablecoin. Hướng dẫn cập nhật này cũng sẽ giải quyết các vấn đề khác mà FATF đã xác định trong quy trình xem xét kéo dài 12 tháng của mình, bao gồm các công cụ có sẵn cho các khu vực pháp lý để giải quyết các rủi ro ML/TF do các giao dịch ngang hàng ẩn danh thông qua các ví không được lưu trữ gây ra.

FATF sẽ tăng cường khuôn khổ quốc tế để các giám sát viên VASP hợp tác và chia sẻ thông tin cũng như tăng cường năng lực. Do phạm vi tiếp cận toàn cầu của tài sản ảo, việc giám sát VASP hiệu quả phụ thuộc vào sự hợp tác quốc tế hiệu quả. Do việc giám sát VASP còn non trẻ ở nhiều khu vực pháp lý nên FATF đang dẫn đầu công việc nhằm tăng cường khuôn khổ quốc tế về giám sát VASP. Đây là một phần công việc của FATF nhằm nâng cao năng lực giám sát chung và bao gồm các hành động nhằm cải thiện việc chia sẻ thông tin giữa các cơ quan giám sát và xây dựng năng lực của các cơ quan được chỉ định để giám sát việc tuân thủ các yêu cầu AML/CFT của VASP.

PHỤ LỤC A: KHUYẾN NGHỊ 15 VÀ ĐỊNH NGHĨA FATF

Khuyến nghị 15 – Công nghệ mới

Các quốc gia và tổ chức tài chính nên xác định và đánh giá rủi ro rửa tiền hoặc tài trợ khủng bố có thể phát sinh liên quan đến (a) phát triển sản phẩm mới và phương thức kinh doanh mới, bao gồm cơ chế phân phối mới và (b) việc sử dụng công nghệ mới hoặc đang phát triển cho cả sản phẩm mới và sản phẩm có sẵn. Trong trường hợp các tổ chức tài chính, việc đánh giá rủi ro như vậy phải được thực hiện trước khi tung ra sản phẩm mới, phương thức kinh doanh hoặc sử dụng công nghệ mới hoặc đang phát triển. Họ nên thực hiện các biện pháp thích hợp để quản lý và giảm thiểu những rủi ro đó. Để quản lý và giảm thiểu rủi ro phát sinh từ tài sản ảo, các quốc gia nên đảm bảo rằng các nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo được quản lý vì mục đích AML/CFT, đồng thời được cấp phép hoặc đăng ký và tuân theo các hệ thống hiệu quả để giám sát và đảm bảo tuân thủ các biện pháp liên quan được yêu cầu trong FATF Khuyến nghị.

Chú thích giải thích Khuyến nghị 15

Với mục đích áp dụng Khuyến nghị của FATF, các quốc gia nên coi tài sản ảo là “tài sản”, “tiền thu được”, “quỹ”, “quỹ hoặc tài sản khác” hoặc “giá trị tương ứng” khác. Các quốc gia nên áp dụng các biện pháp liên quan theo Khuyến nghị của FATF đối với tài sản ảo và nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo (VASP). Theo Khuyến nghị 1, các quốc gia nên xác định, đánh giá và hiểu rõ các rủi ro rửa tiền và tài trợ khủng bố phát sinh từ các hoạt động tài sản ảo cũng như các hoạt động hoặc hoạt động của VASP. Dựa trên đánh giá đó, các quốc gia nên áp dụng cách tiếp cận dựa trên rủi ro để đảm bảo rằng các biện pháp ngăn chặn hoặc giảm thiểu hoạt động rửa tiền và tài trợ khủng bố tương xứng với những rủi ro đã được xác định. Các quốc gia nên yêu cầu VASP xác định, đánh giá và thực hiện hành động hiệu quả để giảm thiểu rủi ro rửa tiền và tài trợ khủng bố. VASP phải được cấp phép hoặc đăng ký. Ở mức tối thiểu, VASP phải được cấp phép hoặc đăng ký tại (các) khu vực pháp lý nơi chúng được tạo ra.²³ Trong trường hợp VASP là một thể nhân, họ phải được cấp phép hoặc đăng ký tại khu vực tài phán nơi họ đặt trụ sở kinh doanh. Các khu vực pháp lý cũng có thể yêu cầu VASP cung cấp sản phẩm và/hoặc dịch vụ cho khách hàng trong hoặc tiến hành các hoạt động từ khu vực pháp lý của họ phải được cấp phép hoặc đăng ký trong khu vực pháp lý này. Các cơ quan có thẩm quyền nên thực hiện các biện pháp pháp lý hoặc quy định cần thiết để ngăn chặn tội phạm hoặc cộng sự của họ nắm giữ hoặc là chủ sở hữu hưởng lợi của một lợi ích đáng kể hoặc kiểm soát hoặc nắm giữ chức năng quản lý trong VASP. Các quốc gia nên hành động để xác định các thể nhân hoặc pháp nhân thực hiện các hoạt động VASP mà không có giấy phép hoặc đăng ký cần thiết và áp dụng các biện pháp trừng phạt thích hợp. Một quốc gia không cần áp đặt một hệ thống cấp phép hoặc đăng ký riêng biệt đối với các thể nhân hoặc pháp nhân đã được cấp phép hoặc đăng ký làm tổ chức tài chính (như được xác định bởi Khuyến nghị của FATF) trong quốc gia đó, theo giấy phép hoặc đăng ký đó, được phép thực hiện các hoạt động VASP và đã phải tuân theo đầy đủ các nghĩa vụ áp dụng theo Khuyến nghị của FATF.

Các quốc gia nên đảm bảo rằng VASP phải tuân theo quy định và giám sát hoặc giám sát đầy đủ đối với AML/CFT và đang triển khai hiệu quả các Khuyến nghị có liên quan của FATF, để giảm thiểu rủi ro rửa tiền và tài trợ khủng bố phát sinh từ tài sản ảo. VASP phải tuân theo các hệ thống hiệu quả để giám sát và đảm bảo tuân thủ các yêu cầu AML/CFT quốc gia. VASP phải được giám sát hoặc giám sát bởi cơ quan có thẩm quyền (không phải SRB), cơ quan này sẽ tiến hành giám sát hoặc giám sát dựa trên rủi ro. Các giám sát viên phải có đủ quyền hạn để giám sát hoặc giám sát và đảm bảo VASP tuân thủ các yêu cầu chống rửa tiền và tài trợ khủng bố, bao gồm quyền tiến hành thanh tra, bắt buộc cung cấp thông tin và áp dụng các biện pháp trừng phạt. Người giám sát phải có quyền áp dụng một loạt biện pháp trừng phạt tài chính và kỷ luật, bao gồm quyền thu hồi, hạn chế hoặc đình chỉ giấy phép hoặc đăng ký của VASP. Các quốc gia nên đảm bảo rằng có sẵn một loạt các biện pháp trừng phạt hiệu quả, tương xứng và có tính răn đe, dù là hình sự, dân sự hay hành chính, để đối phó với các VASP không tuân thủ các yêu cầu AML/CFT, phù hợp với Khuyến nghị 35. Các biện pháp trừng phạt không chỉ được áp dụng đối với VASP mà còn đối với các giám đốc và quản lý cấp cao của họ.

Đối với các biện pháp phòng ngừa, các yêu cầu nêu trong Khuyến nghị 10 đến 21 áp dụng cho VASP, tùy thuộc vào các tiêu chuẩn sau: a) R.10 – Ngưỡng chỉ định giao dịch không thường xuyên mà trên đó VASP bắt buộc phải thực hiện CDD là 1.000 USD/EUR. b) R.16 – Các quốc gia phải đảm bảo rằng các VASP gốc thu thập và lưu giữ thông tin chính xác và cần thiết về người khởi tạo cũng như thông tin người thụ hưởng bắt buộc²⁴ về chuyển giao tài sản ảo, gửi thông tin trên cho VASP hoặc tổ chức tài chính thụ hưởng (nếu có) ngay lập tức và an toàn, đồng thời thực hiện nó có sẵn theo yêu cầu của cơ quan có thẩm quyền. Các quốc gia nên đảm bảo rằng VASP thụ hưởng có được và lưu giữ thông tin người khởi tạo cần thiết cũng như thông tin người thụ hưởng cần thiết và chính xác về chuyển nhượng tài sản ảo, đồng thời cung cấp thông tin đó theo yêu cầu cho các cơ quan có thẩm quyền. Các yêu cầu khác của R.16 (bao gồm giám sát tính sẵn có của thông tin, thực hiện hành động đóng băng và cấm giao dịch với những người và tổ chức được chỉ định) áp dụng trên cơ sở tương tự như quy định trong R.16. Các nghĩa vụ tương tự cũng áp dụng cho các tổ chức tài chính khi gửi hoặc nhận chuyển khoản tài sản ảo thay mặt cho khách hàng.

Thuật ngữ FATF

Tài sản ảo là sự thể hiện giá trị kỹ thuật số có thể được giao dịch hoặc chuyển nhượng kỹ thuật số và có thể được sử dụng cho mục đích thanh toán hoặc đầu tư. Tài sản ảo không bao gồm các đại diện kỹ thuật số của tiền tệ truyền thống, chứng khoán và các tài sản tài chính khác đã được đề cập ở những nơi khác trong Khuyến nghị của FATF. Nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo có nghĩa là bất kỳ thể nhân hoặc pháp nhân nào không nằm trong phạm vi đề cập ở nơi khác theo Khuyến nghị và với tư cách là một doanh nghiệp tiến hành một hoặc nhiều hoạt động hoặc hoạt động sau đây cho hoặc thay mặt cho một thể nhân hoặc pháp lý khác người: i. trao đổi giữa tài sản ảo và tiền tệ fiat; ii. trao đổi giữa một hoặc nhiều dạng tài sản ảo; iii. chuyển tài sản ảo; iv. bảo quản an toàn và/hoặc quản lý tài sản ảo hoặc công cụ cho phép kiểm soát tài sản ảo; và v. Tham gia và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan đến việc chào bán và/hoặc bán tài sản ảo của tổ chức phát hành.

PHỤ LỤC B: TIỀN KỸ THUẬT CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG

88. Ủy ban Thanh toán và Cơ sở hạ tầng thị trường và Ủy ban Thị trường định nghĩa tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (CBDC) là một “dạng tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương khác với số dư trong dự trữ hoặc thanh toán truyền thống tài khoản”.²⁷ Khái niệm CBDC đôi khi được liên kết với khái niệm được gọi là stablecoin, vì chúng đại diện cho một loại tiền tệ fiat duy nhất và về mặt lý thuyết sẽ có giá trị tương đối ổn định nếu loại tiền đó có giá trị ổn định. Tuy nhiên, vì chúng là đại diện kỹ thuật số của các loại tiền tệ fiat và do chính phủ quốc gia phát hành nên chúng cần được phân biệt với các đề xuất thương mại được gọi là stablecoin. Có ba loại CBDC khác nhau tùy thuộc vào người có quyền truy cập và công nghệ được sử dụng:

1. mã thông báo ngân hàng trung ương kỹ thuật số có thể được các tổ chức tài chính sử dụng (ví dụ: để thanh toán liên ngân hàng và chứng khoán)
2. tài khoản tại ngân hàng trung ương dành cho công chúng
3. “tiền mặt” kỹ thuật số có thể được công chúng sử dụng trong thanh toán bán lẻ.^{28 89.} Vì mục đích của FATF, CBDC không phải là tài sản ảo.

Tiêu chuẩn FATF sửa đổi nêu rõ rằng tài sản ảo “không bao gồm các đại diện kỹ thuật số của tiền tệ fiat, chứng khoán và các tài sản tài chính khác đã được đề cập ở những nơi khác trong Khuyến nghị của FATF”. Tuy nhiên, các tiêu chuẩn FATF sửa đổi áp dụng cho các loại tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương tương tự như bất kỳ hình thức tiền tệ fiat nào khác do ngân hàng trung ương phát hành. Do đó, hoạt động của các tổ chức tài chính, các doanh nghiệp và ngành nghề phi tài chính được chỉ định và VASP sử dụng CBDC sẽ được bảo vệ như thể họ đang sử dụng tiền mặt hoặc thanh toán điện tử.

1. Rủi ro và giảm thiểu rủi ro cho CBDC

Với thiết kế của họ ở giai đoạn đầu, sự hiểu biết của FATF về các lỗ hổng ML/TF của CBDC chưa rõ ràng. Tuy nhiên, rủi ro ML/TF của CBDC sẽ khác nhau tùy thuộc vào thiết kế của chúng. CBDC có thể gây ra rủi ro ML/TF lớn hơn tiền mặt. CBDC có thể được cung cấp để công chúng sử dụng trong thanh toán bán lẻ hoặc làm tài khoản và về lý thuyết, cho phép thực hiện các giao dịch ngang hàng ẩn danh. Trong kịch bản này, CBDC sẽ hoạt động như một công cụ có tính thanh khoản và tính ẩn danh của tiền mặt, nhưng không có giới hạn về tính di động đi kèm với tiền mặt vật chất. Điểm so sánh có thể là trái phiếu vô danh có tính thanh khoản cao, vì đây sẽ là những công cụ có giá trị cao tiềm năng. Vì chúng sẽ được hỗ trợ bởi ngân hàng trung ương của khu vực tài phán nên chúng có khả năng được chấp nhận và sử dụng rộng rãi. Sự kết hợp giữa tính ẩn danh, tính di động và khả năng áp dụng hàng loạt này sẽ rất hấp dẫn đối với bọn tội phạm và những kẻ khủng bố vì mục đích ML/TF. Giống như trường hợp của cái gọi là stablecoin, những rủi ro ML/TF như vậy cần được giải quyết theo cách hướng tới tương lai trước khi ra mắt bất kỳ CBDC nào.

Vì thiết kế của CBDC sẽ xác định rủi ro của chúng nên cũng có khả năng chúng có thể có rủi ro ML/TF thấp hơn tiền mặt. Ví dụ, một CBDC bán buôn chỉ có thể được sử dụng giữa các tổ chức tài chính được cấp phép để thanh toán liên ngân hàng có thể có rủi ro thấp hơn một công cụ bán lẻ. Mức độ rủi ro, dù cao hơn, thấp hơn hay đơn giản là khác nhau, không thể được xác định nếu không có thêm thông tin về thiết kế thực tế của sản phẩm.

Để giảm thiểu rủi ro ML/TF, việc này sẽ do nhà phát hành CBDC (rất có thể là ngân hàng trung ương của khu vực pháp lý) hoặc nhà điều hành hệ thống CBDC chỉ đạo, nếu họ không giống nhau. Ở giai đoạn thiết kế CBDC, tổ chức phát hành có thể đưa ra các quyết định thiết kế phản ánh và giảm thiểu rủi ro ML/TF do CBDC gây ra. Ví dụ: điều này có thể bao gồm việc hạn chế khả năng xảy ra các giao dịch ngang hàng ẩn danh với CBDC. Các khu vực pháp lý đã được yêu cầu theo Tiêu chuẩn FATF sửa đổi để xác định rủi ro ML/TF liên quan đến công nghệ mới và áp dụng các biện pháp thích hợp để giảm thiểu những rủi ro đó.³⁰ Họ cũng sẽ cần xem xét ý nghĩa bảo vệ dữ liệu và quyền riêng tư của các biện pháp đó.

Sau khi CBDC được thành lập, các tổ chức tài chính, các doanh nghiệp và ngành nghề phi tài chính được chỉ định và VASP giao dịch trong CBDC sẽ có các nghĩa vụ AML/CFT giống như họ thực hiện với tiền tệ pháp định hoặc tiền mặt. Khách hàng giao dịch bằng CBDC sẽ có cùng nghĩa vụ thẩm định khách hàng như thể đó là giao dịch điện tử sử dụng tiền tệ truyền thống. Nhà phát hành CBDC (và cơ quan thực thi pháp luật và người giám sát) có thể có nhiều thông tin hơn về các giao dịch đang diễn ra với CBDC so với tiền mặt thực tế. Điều này phụ thuộc vào cách CBDC được thiết kế, liệu người dùng có thể nhận dạng được hay không và mức độ hoạt động có thể được theo dõi. Cả mối quan tâm về AML/CFT cũng như việc bảo vệ dữ liệu và quyền riêng tư đều là những mối quan tâm quan trọng khi xem xét các tính năng đó.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- BIS, Điều tra tác động của stablecoin toàn cầu, tháng 10 năm 2019, www.bis.org/cpmi/publ/d187.pdf
- FATF, Hướng dẫn cách tiếp cận dựa trên rủi ro: Nhà cung cấp dịch vụ tài sản ảo và tài sản ảo, tháng 6 năm 2019, www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/RBA-VA-VASPs.pdf
- FATF, Rủi ro rửa tiền từ “stablecoin” và các tài sản mới nổi khác, tháng 10 năm 2019, www.fatf-gafi.org/publications/fatfgeneral/documents/statement-virtual-assets-global-stablecoins.html
- FATF, Tiền tệ ảo: Định nghĩa chính và Rủi ro AML/CFT tiềm ẩn, tháng 6 năm 201, www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Virtual-currency-key-định-nghĩa-and-potential-aml-cft-risks.pdf.
- FSB, Giải quyết các thách thức pháp lý, giám sát và giám sát do các thỏa thuận “stablecoin toàn cầu” đặt ra: Tài liệu tư vấn, tháng 4 năm 2020, www.fsb.org/2020/04/addressing-the-regulatory-supervisory-and-oversight-challenge-raised-by-global-stablecoin-sắp-xếp-tư-vấn-tài-liệu/.

TÀI SẢN TIỀN MÃ HOÁ VÀ TIỀN TỆ KỸ THUẬT SỐ CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG

Tác động tiềm ẩn đối
với các nước đang phát triển



United
Nations

2023 - LIÊN HỢP QUỐC

Báo cáo này có sẵn thông qua quyền truy cập mở và tuân thủ theo giấy phép Creative Commons được tạo cho các tổ chức liên chính phủ, tại <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>.

Những phát hiện, diễn giải và kết luận trình bày là của các tác giả và không phản ánh quan điểm của Liên hợp quốc hoặc các quan chức hoặc các quốc gia thành viên của Liên hợp quốc.

Các tài liệu và hình ảnh bản đồ trong báo cáo này không thể hiện bất kỳ quan điểm nào của Liên hợp quốc đến tình trạng pháp lý của bất kỳ quốc gia, lãnh thổ, thành phố hoặc khu nào hoặc cơ quan có thẩm quyền của nó, hoặc liên quan đến việc phân định biên giới hoặc ranh giới của nó.

Việc đề cập đến bất kỳ công ty hoặc quy trình được cấp phép nào không hàm ý sự chứng thực của Liên hợp quốc.

Cho phép sao chụp và sao chép các đoạn trích với phần thưởng phù hợp

Ấn bản này chưa được chỉnh sửa chính thức.

Báo cáo của Liên hợp quốc do Hội nghị Liên hợp quốc về Thương mại và Phát triển ban hành

Đánh giá chính sách này được viết bởi Jorrg Mayer, Cán bộ kinh tế cấp cao của Ban Chiến lược toàn cầu hoá và phát triển của Hội nghị Liên hợp quốc về Thương mại và Phát triển (UNCTAD). Là một phần của quy trình đánh giá ngang hàng, các nhận xét và đề xuất cho ấn phẩm đã được từ các nhân viên UNCTAD sau: Stephanie Blankenburrig, Kristene Fitzpatrick, Pênlope Hawkins, Nicolass Maystre, Daniel Munevar và Daniela Prates. Các ý kiến và đề xuất cũng được nhận từ Barbara Fritz (đại học Tự do Berlin), Heike Joebges (Đại học Khoa học Ứng dụng (HTW) Berlin), Bianca Orsi (Đại học Leeds) và Marina Zucker Marquez (Trường Nghiên cứu Phương Đông và Châu Á, London).

Những phát hiện chính của ấn phẩm đã được trình bày tại cuộc thảo luận có chủ đề "Quan điểm chính sách: Con đường dẫn đến sự đồng thuận chính sách về tài sản tiền mã hoá", được tổ chức vào ngày 23/2/2023, tại Cuộc họp đại biểu tài chính và ngân hàng trung ương Nhóm G20 Ở Bengaluru, Ấn Độ.

TÓM TẮT

Đánh giá chính sách này cung cấp một cuộc thảo luận dễ tiếp cận nhưng mang tính học thuật về ý nghĩa chính của tài sản tiền mã hoá đối với hệ thống tiền tệ, tài chính và thanh toán ở các nước đang phát triển. Nó đặt ra bốn câu hỏi chính: (i) xu hướng và động lực của việc áp dụng tiền mã hoá là gì và những nước đang phát triển nào quan tâm nhất; (ii) tính kinh tế của tài sản tiền mã hoá có ý nghĩa gì đối với sự dễ dàng thanh toán, toàn diện tài chính, quyền riêng tư, dòng tài chính bất hợp pháp và thay thế tiền tệ, cũng như cấu trúc của hệ thống tiền tệ quốc tế (IMS); (iii) làm thế nào quy định có thể định hình sự phát triển của việc áp dụng tiền mã hoá và những giải pháp nào mà tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (CBDC) và hệ thống thanh toán bán lẻ nhanh có thể cung cấp; và (iv) hệ thống tiền tệ, tài chính và thanh toán ở các nước đang phát triển đã chín muồi để đón nhận tài sản tiền mã hoá chưa?

Việc áp dụng tiền mã hoá rất mạnh mẽ ở các nước đang phát triển, có thể là do hệ thống tài chính của họ có xu hướng hẹp hơn và ít được quản lý hơn, độ ổn định kinh tế vĩ mô thấp hơn và dân số trẻ hơn nên hiểu biết về kỹ thuật số hơn. Đánh giá chính sách công nhận rằng tài sản tiền mã hoá hứa hẹn sẽ giải quyết các vấn đề tồn tại lâu dài của thị trường tài chính trong việc thúc đẩy tài chính toàn diện và cung cấp chuyển tiền hiệu quả, an toàn và giá cả phải chăng, đồng thời duy trì quyền riêng tư giống như tiền mặt. Tuy nhiên, khi xem xét tính kinh tế của tài sản tiền mã hoá, nó cho thấy hầu hết những lời hứa này đều khó nắm bắt. Tiền mã hoá không có giá trị nội tại, kết hợp với tính biến động khá lớn của chúng, khiến chúng không phù hợp làm đơn vị tài khoản, phương tiện thanh toán và kho lưu trữ giá trị. Tuy nhiên, niềm tin vào khả năng tăng cường tài chính toàn diện, giảm chi phí chuyển tiền và dễ dàng tiếp cận tài chính đầu tư và tín dụng xuất khẩu có thể thu hút các nước đang phát triển hướng tới việc áp dụng tiền mã hoá.

Tuy nhiên, bất kỳ sự thay thế tiền tệ có chủ quyền quốc gia nào bằng tài sản tiền mã hoá đều có thể gây nguy hiểm cho sự ổn định tài chính và hiệu quả của chính sách tiền tệ, làm giảm hiệu quả kiểm soát vốn, gây rủi ro cho chủ quyền tiền tệ của các quốc gia và thông qua đặc tính giả danh của tài sản tiền mã hoá, tạo điều kiện cho các dòng tài chính bất hợp pháp. Một số thách thức này có thể được giải quyết bằng quy định, nhằm mục đích tăng cường các hệ thống tài chính hiện có, bảo vệ người dùng bán lẻ và đưa các sàn giao dịch tiền mã hoá vào khuôn khổ Nhận biết khách hàng (KYC) và Chống rửa tiền/Chống tài trợ khủng bố (AML/CFT) yêu cầu. Những vấn đề khác, chẳng hạn như cải thiện tài chính toàn diện và ổn định tiền tệ, cũng như đảm bảo quyền truy cập an toàn và minh bạch vào tiền công cuối cùng có thể được giải quyết bởi CBDC.

Tuy nhiên, trước nhiều thách thức về kỹ thuật và chính sách liên quan đến CBDC, các nước đang phát triển có thể xem xét tiềm năng của hệ thống thanh toán bán lẻ nhanh và cơ sở hạ tầng kỹ thuật số phụ trợ được cải thiện để cung cấp các giải pháp tài chính sẵn có nhanh hơn.

MỤC LỤC

1. GIỚI THIỆU

2. XU HƯỚNG VÀ ĐỘNG LỰC ÁP DỤNG TIỀN MÃ HOÁ

- i. Xu hướng áp dụng tiền mã hoá, một số thống kê
- ii. Động lực tiềm năng của việc áp dụng tiền mã hoá

3. TÍNH KINH TẾ CỦA TIỀN MÃ HOÁ

- i. Tài sản tiền mã hoá và kiến trúc của hệ thống tiền tệ thanh toán
- ii. Tài sản tiền mã hoá và tiền thay thế

4. QUẢN LÝ TÀI SẢN TIỀN MÃ HOÁ

5. TIỀN TỆ KỸ THUẬT SỐ CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG

6. KẾT LUẬN VÀ ĐỀ XUẤT CHÍNH SÁCH

1. Giới thiệu

Các hệ thống tài chính và tiền tệ đã trở nên dễ tiếp xúc với các biểu diễn giá trị kỹ thuật số do tư nhân phát hành với các đặc điểm tiền tệ dựa vào mã hóa, chẳng hạn như công nghệ sổ cái phân tán (DLT) và thường được gọi là tài sản tiền mã hoá.¹ Lĩnh vực tài sản tiền mã hoá đang mở rộng nhanh chóng chủ yếu có hai các hình thức: tiền mã hoá (ví dụ: Bitcoin) và stablecoin (ví dụ: USD Tether).

Những người ủng hộ tài sản tiền mã hoá hứa hẹn sẽ giải phóng khỏi sự kiểm soát của Nhà nước và các tổ chức tài chính, kết hợp với việc giải quyết các vấn đề tồn tại lâu dài của hệ thống tài chính và tiền tệ trong việc đảm bảo chuyển tiền hiệu quả, an toàn và giá cả phải chăng, đồng thời thúc đẩy tài chính toàn diện, đồng thời duy trì quyền riêng tư giống như tiền mặt.

Việc sử dụng tài sản tiền mã hoá được thúc đẩy bởi sự tin tưởng thấp vào quy định của Nhà nước và các ngân hàng sau Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 (GFC), sự phát triển của công nghệ kỹ thuật số (như điện toán đám mây và chuỗi khối) cũng như sự mở rộng của các hệ thống thanh toán kỹ thuật số và các dịch vụ liên quan. Cơ sở hạ tầng (ví dụ: thẻ trả trước, ví điện tử hoặc dịch vụ dựa trên web). Dự kiến lợi nhuận cao nhanh chóng khi nắm giữ tài sản tiền mã hoá cũng như hoạt động mua sắm trực tuyến và thanh toán không tiếp xúc gia tăng trong đại dịch Covid-19 càng thúc đẩy việc sử dụng chúng.

Mặc dù cuối cùng không thành hiện thực (ví dụ: Pistor, 2021; Prasad, 2021: 168–175), thông báo vào tháng 6 năm 2019 của Facebook (nay là Meta) và các đối tác của mình về việc ra mắt hệ thống thanh toán dựa trên stablecoin toàn cầu (Libra, sau đó là Diem) đã kích thích sự quan tâm ngày càng tăng của các ngân hàng trung ương trong việc xem xét Tiền tệ kỹ thuật số của Ngân hàng Trung ương (CBDC). CBDC (ví dụ: Sand Dollar, e-Naira) là các dạng tiền tệ kỹ thuật số có chủ quyền, có thể giúp cải thiện tài chính toàn diện, giải quyết các rủi ro do tài sản tiền mã hoá gây ra và giúp bảo vệ bảo vệ người tiêu dùng, ổn định tài chính và chủ quyền tiền tệ (ví dụ: Powell, 2020; BIS 2022a).

Sự sụp đổ của nhiều tài sản tiền mã hoá khác nhau vào tháng 5 năm 2022 và các sàn giao dịch tiền mã hoá vào tháng 11 năm 2023 đã khiến giá trị tài sản tiền mã hoá giảm đáng kể. Những sự kiện này có chung đặc điểm của GFC, chẳng hạn như bong bóng đầu cơ dựa trên các tài sản được cho là có lợi suất cao, rủi ro thấp và khoản lỗ lớn của các nhà đầu tư bán lẻ (Cornelli và cộng sự, 2023).

Tuy nhiên, tình trạng bất ổn tài chính vẫn ở quy mô nhỏ hơn nhiều, có thể là do quy mô của thế giới tiền mã hoá vẫn còn tương đối nhỏ và khả năng tương tác hạn chế giữa các tài sản tiền mã hoá riêng lẻ. Đồng thời, nó làm giảm niềm tin vào những hứa hẹn của hệ sinh thái tiền mã hoá và củng cố quan điểm rằng tài sản tiền mã hoá vốn không khả thi vì chúng thiếu sự hỗ trợ có chủ quyền và quy định nghiêm ngặt.

Tuy nhiên, người ta kỳ vọng rộng rãi rằng những sự kiện này không ngụ ý sự kết thúc của tiền mã hoá và ít nhất một số công nghệ cơ bản của nó sẽ tồn tại và phát triển.⁴ Công nghệ giúp trung gian tài chính nhanh hơn, rẻ hơn và hiệu quả hơn, các chuỗi khối công khai giúp giảm nhu cầu về các trung gian và các hợp đồng tự thực hiện bổ sung chức năng cho các dịch vụ tài chính truyền thống cuối cùng có thể cung cấp các giải pháp hiệu quả cho các vấn đề tồn tại lâu dài của hệ thống tài chính và tiền tệ. Cho rằng việc khai thác lợi ích của những công nghệ có thể ngụ ý sự hội tụ giữa kiến trúc của thế giới tiền mã hoá và kiến trúc của ài chính truyền thống, điều quan trọng là phải xem xét tiền mã hoá ảnh hưởng như thế nào đến hệ thống tài chính và tiền tệ truyền thống.

Tài sản tiền mã hoá ảnh hưởng đến hệ thống tiền tệ và tài chính chủ yếu theo ba cách (Prasad, 2021; Shin, 2021; Ahnert và cộng sự, 2022). Khả năng tiếp cận, tốc độ và sự dễ dàng của thanh toán kỹ thuật số ngày càng tăng có thể cung cấp các giải pháp mới về tài chính toàn diện và chi phí của các dịch vụ tài chính, mặc dù không cung cấp một mỏ neo tiền tệ thay thế. Tính trung tâm của dữ liệu trong nền kinh tế kỹ thuật số đặt ra những thách thức mới liên quan đến quyền riêng tư và cạnh tranh, trong đó các hiệu ứng mạng tăng cường tác động đến chủ quyền và cấu trúc tiền tệ. Mỗi vấn đề trong số ba vấn đề này – dễ dàng thanh toán và neo tiền tệ, quyền riêng tư, cạnh tranh và chủ quyền tiền tệ – đều có khía cạnh trong nước và quốc tế.

Nghiên cứu hiện tại về tác động trong nước (IMF, 2021; Prasad, 2021; UNCTAD, 2022a) nêu bật những lợi ích từ thanh toán kỹ thuật số, bao gồm khả năng tăng cường tài chính toàn diện và hệ thống thanh toán hiệu quả hơn. Nó cũng chỉ ra những rủi ro tiềm ẩn liên quan đến quyền riêng tư (được phản ánh trong các thách thức bảo vệ người tiêu dùng) và các vấn đề cạnh tranh (như được thể hiện trong quá trình mã hóa). tiền mã hoá hóa liên quan đến việc thay thế tiền ngân hàng trung ương trong nước bằng tài sản tiền mã hoá, điều này có thể ảnh hưởng xấu đến sự ổn định tài chính, hiệu quả của chính sách tiền tệ và trung gian tài chính dựa trên ngân hàng, cũng như doanh thu của chính phủ từ tiền mã hoá. Các khuyến nghị chính sách liên quan thường nhấn mạnh đến quy định. Nhưng họ cũng chỉ ra khả năng phát hành CBDC, để các ngân hàng trung ương vừa cung cấp một giải pháp thay thế công khai với chi phí thấp cho tài sản tiền mã hoá, vừa tiếp tục đảm bảo sự ổn định tài chính và tiền tệ (ví dụ: Brunnermeier và cộng sự, 2019; BIS, 2020, 2022a;

Công việc hiện tại ở khía cạnh quốc tế nhấn mạnh vào thanh toán xuyên biên giới nhanh hơn, rẻ hơn và an toàn hơn. Điều này có thể mang lại lợi ích, chẳng hạn như chuyển tiền. Nhưng nó cũng có thể gây ra rủi ro bằng cách tăng cường sự lan truyền các cú sốc kinh tế xuyên biên giới và thay đổi động lực dòng vốn với những tác động tiêu cực đến hiệu quả của chính sách tiền tệ trong nước và kiểm soát vốn hoặc liên quan đến các vấn đề về quyền riêng tư, bằng cách tạo điều kiện cho các dòng tài chính bất hợp pháp (IFF), bao gồm rửa tiền và tài trợ khủng bố (ví dụ IMF, 2020; Feyen và cộng sự, 2021; UNCTAD, 2022b).

Các vấn đề cạnh tranh liên quan đến rủi ro thay thế tiền tệ gia tăng, tức là khả năng tiếp cận tiền mã hoá, stablecoin hoặc CBDC nước ngoài tăng lên để sử dụng trong nước có thể dẫn đến việc thay thế đồng tiền có chủ quyền của một quốc gia (ví dụ: Adrian và Mancini-Griffoli, 2021), cũng như những tác động đối với vai trò của đồng đô la trong hệ thống tiền tệ quốc tế (IMS) (ví dụ: Brunnermeier và cộng sự, 2019).

Phần lớn công việc hiện tại này đề cập đến các cuộc thảo luận chung về ý nghĩa tài chính vĩ mô của tài sản tiền mã hoá. Nó chỉ thỉnh thoảng chú ý đến những tác động cụ thể đối với các nước đang phát triển, chỉ ra những khoảng cách kỹ thuật số hiện có có thể làm phức tạp việc áp dụng tiền kỹ thuật số và thanh toán ở các nước đang phát triển (ví dụ: Feyen và cộng sự, 2021; UNCTAD, 2022a, b). Tuy nhiên, việc tập trung rộng hơn vào những tác động này có vẻ quan trọng vì (i) cường độ áp dụng tiền mã hoá rõ rệt nhất ở các nước đang phát triển (Chainalysis, 2021); (ii) hệ thống tài chính và tiền tệ của họ tụt hậu về nhiều mặt về khả năng tiếp cận, khả năng chi trả và độ tin cậy, do đó có thể đặc biệt dễ bị ảnh hưởng bởi các tác động từ tài sản tiền mã hoá; (iii) họ thường có tiền tệ không ổn định và lạm phát cao, điều này khuyến khích việc thay thế tiền tệ, bao gồm cả thông qua tài sản tiền mã hoá; và (iv) kiểu hối đặc biệt quan trọng đối với các nước đang phát triển, trong khi thanh toán xuyên biên giới là “góc bị lãng quên trong hệ thống tài chính thế giới” (CPMI, 2022: 1) mà tài sản tiền mã hoá được cho là hứa hẹn sẽ mang lại giải pháp.

Đánh giá chính sách này nhằm mục đích hỗ trợ các nhà hoạch định chính sách của các nước đang phát triển trong suy nghĩ của họ về tài sản tiền mã hoá. Đóng góp chính của nó là cung cấp một cuộc thảo luận dễ tiếp cận nhưng mang tính học thuật về ý nghĩa chính của tài sản tiền mã hoá đối với các nước đang phát triển. Nó đặt ra bốn câu hỏi chính: (i) xu hướng và động lực của việc áp dụng tiền mã hoá là gì và những nước đang phát triển nào quan tâm nhất; (ii) tính kinh tế của tài sản tiền mã hoá có ý nghĩa gì đối với sự dễ dàng thanh toán, toàn diện tài chính, quyền riêng tư, dòng tài chính bất hợp pháp và thay thế tiền tệ, cũng như cấu trúc của IMS; (iii) làm thế nào quy định có thể định hình sự phát triển của việc áp dụng tiền mã hoá và CBDC và hệ thống thanh toán bán lẻ nhanh (FRPS) có thể cung cấp những giải pháp nào; và (iv) hệ thống tiền tệ, tài chính và thanh toán ở các nước đang phát triển đã chín muồi để đón nhận tài sản tiền mã hoá chưa?

Liên quan chặt chẽ nhất đến Đánh giá chính sách này là Feyen et al. (2021) và Alfonso và cộng sự. (2022). Feyen và cộng sự. (2021) khám phá tác động lên các nền kinh tế đang phát triển với trọng tâm là stablecoin. Tuy nhiên, các tác giả này chỉ chú ý rất ít đến việc thay thế tiền tệ và tính hiệu quả bị xói mòn của việc kiểm soát vốn, được cho là một trong những rủi ro chính của tài sản tiền mã hoá đối với các nước đang phát triển. Alfonso và cộng sự. (2022) tập trung vào động lực của các ngân hàng trung ương ở Châu Mỹ Latinh và Caribe trong việc xem xét phát hành CBDC.

Cuộc thảo luận của họ về những tác động tiềm tàng nhấn mạnh đến các khía cạnh trong nước, gạt các vấn đề xuyên biên giới sang một bên. Bài viết cũng liên quan đến các cuộc thảo luận về các vấn đề cụ thể hơn, chẳng hạn như đô la hóa (ví dụ: Brooks, 2021; Christiano và cộng sự, 2021; Levy-Yeyati, 2021) hoặc kiểm soát vốn (Alnasaa và cộng sự, 2022; He và cộng sự, 2022; Popescu, 2022). Ngược lại với những nghiên cứu này, bài viết này nhấn mạnh khía cạnh kỹ thuật số của đô la hóa và kiểm soát vốn cũng như các tác động liên quan đến các nước đang phát triển.

Phát hiện chính là việc áp dụng tiền mã hoá đặc biệt nhanh chóng ở các nước đang phát triển và các quốc gia này phải đối mặt với những đánh đổi quan trọng. Họ gặp phải những thách thức lớn khi cố gắng cân bằng lợi ích tiềm năng từ việc sử dụng tài sản tiền mã hoá liên quan đến việc tăng cường tài chính, giảm chi phí chuyển tiền và tiếp cận tài chính đầu tư và tín dụng xuất khẩu dễ dàng hơn một mặt cũng như rủi ro đối với (i) ổn định tài chính, (ii) tính hiệu quả của chính sách tiền tệ và kiểm soát vốn; (iii) chủ quyền tiền tệ, đi kèm với khả năng thay thế tiền tệ ngày càng tăng; và (iv) mặt khác dễ bị tổn thương hơn đối với IFF. Quy định có thể giải quyết một số thách thức này và CBDC cuối cùng có thể cung cấp giải pháp hiệu quả cho những thách thức khác.

Tuy nhiên, do có nhiều thách thức về kỹ thuật và chính sách liên quan đến CBDC, các nước đang phát triển có thể xem xét cải thiện sức hấp dẫn của các giải pháp thanh toán kỹ thuật số truyền thống hơn, bao gồm FRPS và cơ sở hạ tầng kỹ thuật số phụ trợ, để cung cấp các giải pháp tài chính và tiền tệ sẵn có nhanh hơn.

Quá trình Đánh giá Chính sách được tiến hành như sau. Phần 2 xem xét bằng chứng thống kê về xu hướng áp dụng tiền điện tử. Phần 3 thảo luận về tính kinh tế của tài sản tiền mã hoá và xem xét các tác động liên quan đến sự dễ dàng thanh toán, quyền riêng tư, hiệu quả của kiểm soát vốn và thay thế tiền tệ, đây là ví dụ về nơi tài sản tiền mã hoá có thể có tác động lớn hơn về mặt định lượng và chất lượng đối với việc phát triển so với các nước phát triển. . Phần 4 xem xét các vấn đề pháp lý. Phần 5 thảo luận về động lực của các ngân hàng trung ương trong việc xem xét CBDC. Phần 6 kết luận và trình bày các khuyến nghị chính sách. Phụ lục cung cấp kết quả kiểm tra kinh tế lượng về các động lực thúc đẩy việc áp dụng tiền mã hoá và thảo luận về các ví dụ về FRPS và CBDC ở các quốc gia đang phát triển.

2. Xu hướng và động lực áp dụng tiền mã hoá

(i) Xu hướng áp dụng tiền mã hoá: một số bằng chứng thống kê

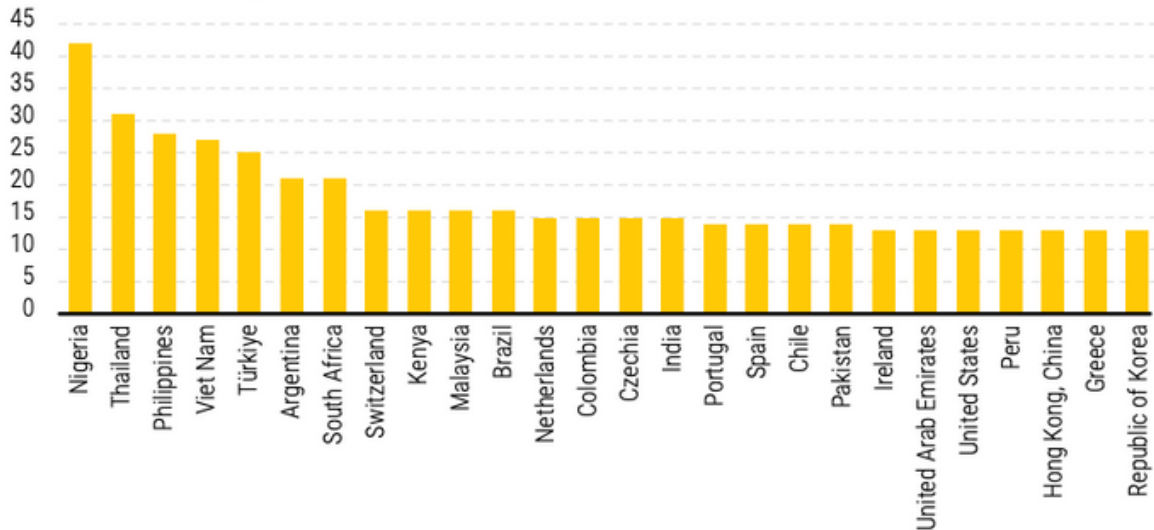
Việc áp dụng tiền mã hoá đã phát triển nhanh chóng. Từ năm 2020 đến năm 2021, nó đã tăng hơn 5 lần để đạt tổng khối lượng giao dịch vượt quá 15 nghìn tỷ USD (Chainalysis, 2021). Như đã đề cập, năm 2022 được đánh dấu bằng sự sụt giảm đáng kể trong việc định giá tiền mã hoá và stablecoin cũng như sự phá sản của các sàn giao dịch tiền mã hoá, nhưng những sự kiện này khó có thể ám chỉ sự kết thúc của tiền mã hoá.

Với bút danh là đặc điểm chính của tài sản tiền mã hoá, không có cách nào đáng tin cậy để đo lường cổ phiếu hoặc dòng chảy tiền mã hoá dựa trên cơ cấu của quốc gia. Tuy nhiên, dữ liệu hiện có cho thấy các quốc gia ở châu Phi cận Sahara (SSA) và Đông Nam Á đã đi đầu trong việc áp dụng tiền mã hoá.

Dữ liệu khảo sát chỉ ra rằng tỷ lệ dân số nắm giữ hoặc sử dụng tiền mã hoá vào năm 2021 cao nhất ở Nigeria, Thái Lan, Philippines, Việt Nam, Türkiye, Argentina và Nam Phi. Suy ra sự tồn tại của các dòng tài sản tiền mã hoá trên chuỗi dựa trên phân tích blockchain cho thấy rằng việc áp dụng tiền mã hoá là lớn nhất ở Việt Nam, Ấn Độ, Pakistan, Ukraine, Kenya, Nigeria và Venezuela.

Các quốc gia trong SSA nổi bật trong số liệu thống kê cụ thể theo quốc gia này. Quy mô lớn của việc áp dụng tiền mã hoá trong SSA cũng được phản ánh trong dữ liệu theo khu vực địa lý về giá trị của tài sản tiền mã hoá nhận được trong phạm vi rằng những dữ liệu này được đo bằng tỷ trọng trong GDP (hình 3).⁵ Trong khi tỷ trọng của Bắc Mỹ, Bắc, Trung và Tây Âu và Đông Á là lớn nhất trong tất cả các khu vực nếu tính theo giá trị tuyệt đối thì những giá trị này nằm trong số tỷ trọng thấp nhất trong GDP.

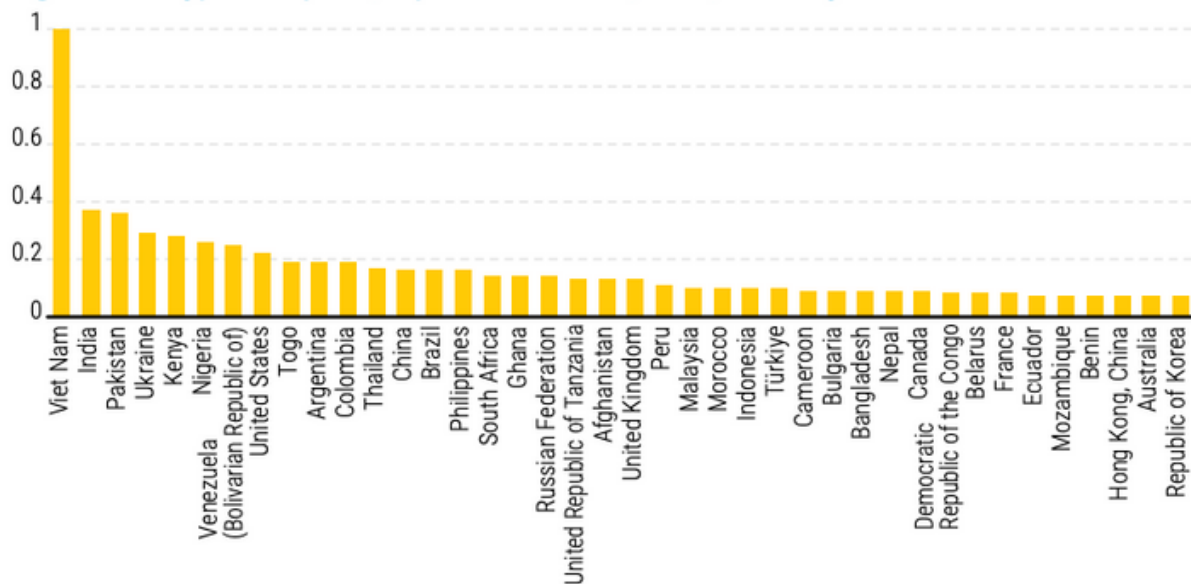
Figure 1 Ownership or use of cryptocurrencies, top twenty economies, 2021, percentage shares in total population



Source: Statista (<https://www.statista.com/statistics/1202468/global-cryptocurrency-ownership/>), accessed 4 December 2022.

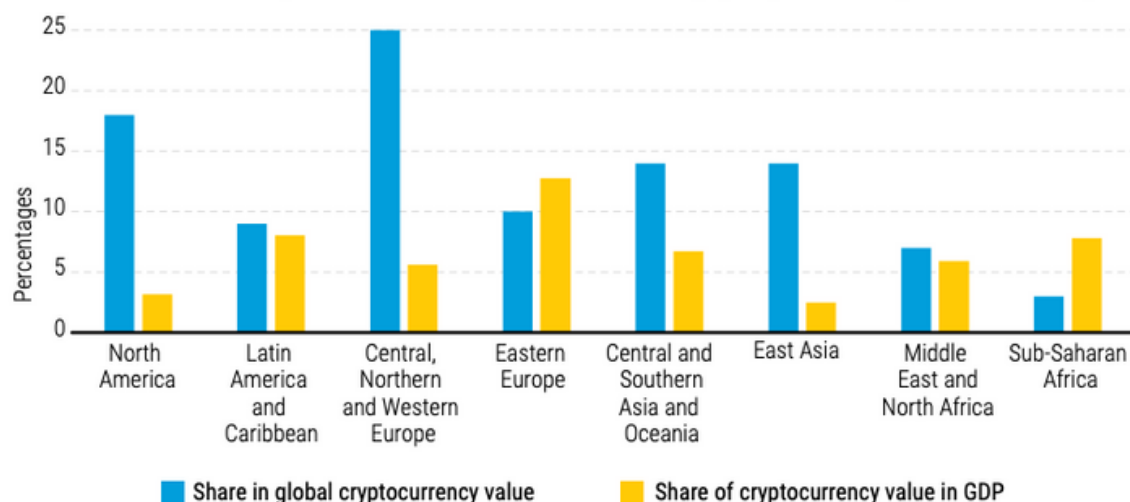
Note: Numbers based on survey data covering 56 countries with 1'000–4'000 respondents per country replying to the question "Which of these financial products and investments do you currently use/own? (multi-pick)". The figures shown here reflect respondents who selected the option "Cryptocurrency (e.g., Bitcoin)".

Figure 2 Crypto adoption, top 40 economies, 2021, Chainalysis Index Score



Source: Chainalysis (2021).

Figure 3 Crypto asset value received, share in world total, June 2020 – June 2021, and share of crypto asset value in GDP, 2020, by geographic region, percentages

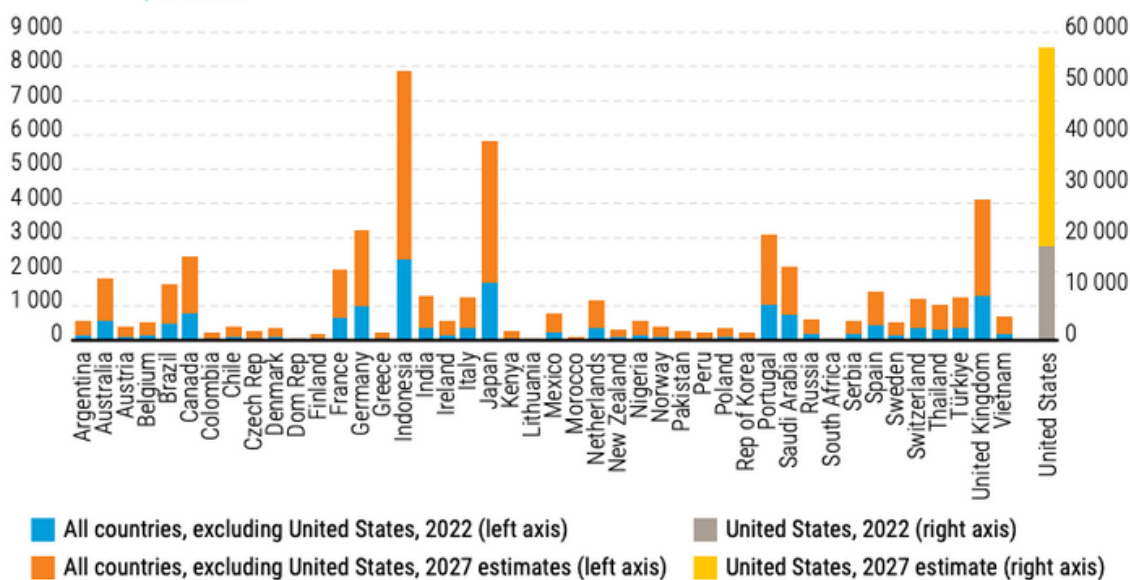


Source: UNCTAD calculations based on Chainalysis (2021) and UNCTADstat database.

Note: Composition of geographic groups as in Chainalysis (2021). Shares in GDP are estimates.

Estimates for the period 2022–2027 (figure 4) suggest particularly large absolute increases in crypto currency turnover in some advanced economies (such as the United States, Japan, the United Kingdom, and Germany) and India, and large relative increases in Pakistan, Nigeria, Argentina, and Viet Nam.

Figure 4 Crypto currency turnover, 2022 and 2027 estimates, selected economies, \$ million



Source: Statista (<https://www.statista.com/outlook/dmo/fintech/digital-assets/cryptocurrencies/worldwide#revenue>), accessed 4 December 2022.

(ii) Động lực tiềm năng của việc áp dụng tiền mã hoá

Sự gia tăng chấp nhận tiền mã hoá liên quan đến nhiều yếu tố khác nhau. Theo Chainalysis (2021), điểm cao trong dữ liệu của họ về việc áp dụng tiền mã hoá ở các quốc gia ở Trung, Nam Á và Châu Đại Dương chủ yếu phản ánh các token không thể thay thế và việc sử dụng chúng trong các trò chơi để kiếm tiền (P2E) (hai trò chơi lớn nhất đang được vận hành). ở Việt Nam và Úc, và quy mô thâm nhập P2E đặc biệt lớn ở Ấn Độ, Philippines và Việt Nam, cũng như ở Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất).⁶ Nhóm quốc gia này (đặc biệt là Ấn Độ, Úc và Việt Nam) cũng là trung tâm đổi mới trong lĩnh vực giải trí dựa trên blockchain.

Rất khó để định lượng một số động lực tiềm năng của việc áp dụng tiền mã hoá, chẳng hạn như nhu cầu đầu tư mang tính đầu cơ, sự thất vọng với việc thiếu đổi mới trong trung gian tài chính truyền thống và giá trị gắn liền với tính ẩn danh được nhận thức của các giao dịch.⁷ Tuy nhiên, một bài tập kinh tế lượng (Phụ lục) 1) chỉ ra rằng việc dễ dàng sử dụng tài sản tiền mã hoá, cơ cấu nhân khẩu học trẻ hơn và các điều kiện kinh tế vĩ mô không ổn định – mất giá tiền tệ, biến động tỷ giá hối đoái và lạm phát – là những động lực chung cho việc áp dụng tiền mã hoá.

Bảng 1 Lượng kiều hối trung bình nhận được trong GDP, theo khu vực địa lý và 20 quốc gia hàng đầu, tỷ lệ phần trăm, 2016-2020

Khu vực địa lý	Phần trăm Quốc gia	Tỷ lệ phần trăm	Quốc gia	Tỷ lệ phần trăm	
Thế giới	0,8	Tonga	35,6	Jamaica	17,6
Bắc Mỹ	0,0	Tajikistan	30,5	Liban	16,2
Châu Âu và Trung Á	0,8	Cộng hòa		Bờ Tây và Gaza	16,1
Châu Mỹ Latinh và vùng Caribe	1,8	Tajikistan	27,9	Kosovo	16,1
Trung Đông và Bắc Châu Phi	2,0	Nepal	24,9	Somali	14,9
Châu Phi cận Sahara	2,6	Lesotho	22,3	Gambia	14,2
Nam Á	3,8	Bermuda	21,2	Comoros	14,2
Đông Á và Thái Bình Dương	0,5	El Salvador	20,9	đảo Marshall	13,7
		Honduras	20,3	Guatemala	12,9
		Haiti	19,3	Liberia	12,8
		Samoa	18,8		

Nguồn: Tính toán của UNCTAD dựa trên cơ sở dữ liệu Chỉ số Phát triển Thế giới của Ngân hàng Thế giới.

Lưu ý: Các khu vực địa lý được xác định bởi Ngân hàng Thế giới.

Bảng 2 Chi phí trung bình để nhận kiều hối từ Hoa Kỳ tính theo phần trăm số tiền gửi, 30 quốc gia đang phát triển hàng đầu, tỷ lệ phần trăm, 2016-2021

	Chuyển 200\$	Chuyển khoản \$500		Chuyển 200\$	Chuyển khoản \$500
Cuba	10,0	10,1	Colombia	5,6	4,0
Cabo Verde	8,3	6,6	Yemen	5,5	2,2
Guyana	8,3	6,8	Ai Cập	5,5	3,3
Liban	7,5	6,2	Trung Quốc	5,4	2,6
nước Thái Lan	7,3	5,5	Brazil	5,3	3,9
Nam Phi	7,0	5,6	Ethiopia	5,2	2,8
Jamaica	6,7	4,8	Eritrea	5,0	2,3
Afghanistan	6,6	3,5	Haiti	5,0	2,4
Indonesia	6,5	4,5	Liberia	5,0	2,0
Kenya	6,5	4,7	Nigeria	5,0	3,6
Ghana	6,3	4,8	Nepal	4,7	3,3
Jordan	6,3	3,6	Pakistan	4,5	3,1
Somali	6,0	6,0	México	4,4	2,9
Costa Rica	5,7	4,2	Việt Nam	4,4	2,0
Cộng hòa Dominica	5,6	4,1	Guatemala	4,4	2,7

Nguồn: Tính toán của UNCTAD dựa trên Ngân hàng Thế giới, cơ sở dữ liệu Giá kiều hối trên toàn thế giới.

Lưu ý: Xếp hạng quốc gia dựa trên chi phí chuyển 200 USD.

2. Xu hướng và động lực áp dụng tiền mã hoá

(i) Xu hướng áp dụng tiền mã hoá: một số bằng chứng thống kê

Việc áp dụng tiền mã hoá đã phát triển nhanh chóng. Từ năm 2020 đến năm 2021, nó đã tăng hơn 5 lần để đạt tổng khối lượng giao dịch vượt quá 15 nghìn tỷ USD (Chainalysis, 2021). Như đã đề cập, năm 2022 được đánh dấu bằng sự sụt giảm đáng kể trong việc định giá tiền mã hoá và stablecoin cũng như sự phá sản của các sàn giao dịch tiền mã hoá, nhưng những sự kiện này khó có thể ám chỉ sự kết thúc của tiền mã hoá.

Với bút danh là đặc điểm chính của tài sản tiền mã hoá, không có cách nào đáng tin cậy để đo lường cổ phiếu hoặc dòng chảy tiền mã hoá dựa trên cư trú của quốc gia. Tuy nhiên, dữ liệu hiện có cho thấy các quốc gia ở châu Phi cận Sahara (SSA) và Đông Nam Á đã đi đầu trong việc áp dụng tiền mã hoá.

Dữ liệu khảo sát chỉ ra rằng tỷ lệ dân số nắm giữ hoặc sử dụng tiền mã hoá vào năm 2021 cao nhất ở Nigeria, Thái Lan, Philippines, Việt Nam, Türkiye, Argentina và Nam Phi. Suy ra sự tồn tại của các dòng tài sản tiền mã hoá trên chuỗi dựa trên phân tích blockchain cho thấy rằng việc áp dụng tiền mã hoá là lớn nhất ở Việt Nam, Ấn Độ, Pakistan, Ukraine, Kenya, Nigeria và Venezuela.

Các quốc gia trong SSA nổi bật trong số liệu thống kê cụ thể theo quốc gia này. Quy mô lớn của việc áp dụng tiền mã hoá trong SSA cũng được phản ánh trong dữ liệu theo khu vực địa lý về giá trị của tài sản tiền mã hoá nhận được trong phạm vi rằng những dữ liệu này được đo bằng tỷ trọng trong GDP (hình 3).⁵ Trong khi tỷ trọng của Bắc Mỹ, Bắc, Trung và Tây Âu và Đông Á là lớn nhất trong tất cả các khu vực nếu tính theo giá trị tuyệt đối thì những giá trị này nằm trong số tỷ trọng thấp nhất trong GDP.

(ii) Động lực tiềm năng của việc áp dụng tiền mã hoá

Sự gia tăng chấp nhận tiền mã hoá liên quan đến nhiều yếu tố khác nhau. Theo Chainalysis (2021), điểm cao trong dữ liệu của họ về việc áp dụng tiền mã hoá ở các quốc gia ở Trung, Nam Á và Châu Đại Dương chủ yếu phản ánh các token không thể thay thế và việc sử dụng chúng trong các trò chơi để kiếm tiền (P2E) (hai trò chơi lớn nhất đang được vận hành). Ở Việt Nam và Úc, và quy mô thâm nhập P2E đặc biệt lớn ở Ấn Độ, Philippines và Việt Nam, cũng như ở Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất.⁶ Nhóm quốc gia này (đặc biệt là Ấn Độ, Úc và Việt Nam) cũng là trung tâm đổi mới trong lĩnh vực giải trí dựa trên blockchain.

Rất khó để định lượng một số động lực tiềm năng của việc áp dụng tiền mã hoá, chẳng hạn như nhu cầu đầu tư mang tính đầu cơ, sự thất vọng với việc thiếu đổi mới trong trung gian tài chính truyền thống và giá trị gắn liền với tính ẩn danh được nhận thức của các giao dịch.⁷ Tuy nhiên, một bài tập kinh tế lượng (Phụ lục) 1) chỉ ra rằng việc dễ dàng sử dụng tài sản tiền mã hoá, cơ cấu nhân khẩu học trẻ hơn và các điều kiện kinh tế vĩ mô không ổn định – mất giá tiền tệ, biến động tỷ giá hối đoái và lạm phát – là những động lực chung cho việc áp dụng tiền mã hoá.

Kiểu hối có thể là một động lực khác cho việc áp dụng tiền mã hoá. Đôi khi người ta đặt nhiều hy vọng vào việc sử dụng tài sản tiền mã hoá và công nghệ blockchain nói chung để tăng lượng kiều hối, mặc dù bất kỳ tiềm năng nào như vậy đều có nguy cơ tăng cường IFF và lạm dụng dữ liệu (ví dụ: Rühmann và cộng sự, 2020). Sử dụng tài sản tiền mã hoá để chuyển tiền sẽ giảm cả chi phí và thời gian chuyển tiền, chủ yếu là do số lượng trung gian giảm. Quy mô chuyển tiền và chi phí của chúng có thể đưa ra một số dấu hiệu về lợi ích tiềm năng và người được hưởng lợi.

Theo dữ liệu từ Ngân hàng Thế giới (2022), chi phí gửi tiền trung bình toàn cầu vượt quá 6% số tiền được chuyển, trong đó SSA là khu vực đích đến đắt đỏ nhất, với chi phí trung bình gần 8% và Nam Á. khu vực nhận chi phí thấp nhất, với chi phí trung bình khoảng 4%. Với lượng kiều hối được gửi đến các quốc gia có thu nhập thấp và trung bình vào năm 2021 lên tới khoảng 605 USD, điều này thể hiện chi phí giao dịch hàng năm khoảng 30 tỷ USD đối với các quốc gia này. Nó cũng ngụ ý khoảng cách khá lớn so với mục tiêu 10c của Mục tiêu Phát triển Bền vững (SDGs): “Đến năm 2030, giảm chi phí giao dịch của kiều hối của người di cư xuống dưới 3% và loại bỏ các hành lang chuyển tiền có chi phí cao hơn 5%.” Thật vậy, mặc dù G20 kêu gọi các ngành dịch vụ tài chính quốc gia giảm chi phí chuyển kiều hối xuống dưới 5% vào năm 2015, nhưng tiến độ vẫn rất chậm (CPMI và cộng sự, 2021).

Việc kiểm tra quy mô kiều hối và chi phí của chúng có thể chỉ ra những quốc gia đang phát triển nào sẽ được hưởng lợi nhiều nhất từ việc giảm chi phí kiều hối. Nam Á nhận được nhiều kiều hối nhất tính theo tỷ lệ GDP trong giai đoạn 2016–2020, có thể là do dòng kiều hối lớn đến Nepal, quốc gia duy nhất trong khu vực này nằm trong số 20 quốc gia nhận hàng đầu.

Nhiều quốc gia nhận viện trợ hàng đầu khác là các quốc gia nhỏ, bao gồm cả các quốc đảo nhỏ đang phát triển. Các quốc gia nhỏ cũng nằm trong số các quốc gia có chi phí nhận kiều hối cao nhất trong giai đoạn 2016–2021 (bảng 2). Tổng hợp lại, bằng chứng này cho thấy rằng việc cải thiện hệ thống thanh toán liên quan đến kiều hối và đạt được mục tiêu SDG 10c sẽ mang lại lợi ích cho các nước đang phát triển từ tất cả các khu vực địa lý và nhiều quốc gia nhỏ sẽ nằm trong số những người được hưởng lợi chính.

Tuy nhiên, như được chỉ ra trong phân tích kinh tế lượng trong phụ lục 1, không có bằng chứng nào về mối quan hệ giữa kiều hối và việc chấp nhận tiền mã hoá. Một lý do có thể là chi phí giảm có thể đồng nghĩa với việc chuyển tiền rẻ hơn, nhưng việc giảm chi phí này có thể không dẫn đến mức chuyển tiền cao hơn được duy trì. Bằng chứng gần đây chỉ ra rằng phản ứng của kiều hối đối với chi phí giao dịch về cơ bản là ngắn hạn và biến mất trong vòng ba tháng sau khi giảm chi phí (Kpodar và Imam, 2022). Ví dụ, kiều hối ít phản ứng hơn với chi phí giao dịch ở nơi hệ thống tài chính được phát triển, cũng như có nhiều cạnh tranh hơn trên thị trường kiều hối và khả năng sử dụng, khả năng tiếp cận và khả năng chi trả của CNTT cao hơn.

Một lý do khác có thể là biến phụ thuộc, dựa trên dữ liệu khảo sát, có thể không mang tính đại diện hoặc không nắm bắt đầy đủ việc sử dụng tiền mã hoá để chuyển tiền. Sử dụng dữ liệu từ hai sàn giao dịch P2P tập trung lớn với phạm vi tiếp cận toàn cầu, Graf von Luckner và cộng sự. (2023) cho thấy trường hợp sử dụng quan trọng của Bitcoin là làm phương tiện tiền tệ để chuyển tiền xuyên biên giới, bao gồm cả chuyển tiền.

Cũng cần lưu ý rằng các nhà khai thác hoặc giao diện chuyển tiền chuyên dụng sử dụng ứng dụng điện thoại thông minh có thể – tương tự như lời hứa của tài sản tiền mã hoá – cung cấp chuyển khoản gần như tức thời với chi phí giảm đáng kể và họ có thể thực hiện điều này trong khi tôn trọng quy định tài chính nhằm bảo vệ người tiêu dùng. Một ví dụ như vậy là sự hợp tác giữa ngân hàng trung ương Pakistan và AliPay để chuyển tiền từ Malaysia đến Pakistan.¹⁰ Một ví dụ khác là Giao diện thanh toán hợp nhất (UPI), một hệ thống thanh toán theo thời gian thực được phát triển bởi National Payments Corporation of India (NPCI) và được quản lý bởi Ngân hàng Dự trữ Ấn Độ, hệ thống này đã được liên kết với hệ thống PayNow của Singapore vào tháng 2 năm 2023 để cho phép chuyển tiền tức thời và chi phí thấp.¹¹ Điều này và các FRPS khác sẽ được thảo luận thêm dưới đây.

3. Tính kinh tế của tài sản tiền mã hoá

Việc phát hành tài sản tiền mã hoá có thể được coi là một nỗ lực nhằm tìm giải pháp mới cho các vấn đề tồn tại lâu dài của hệ thống tài chính và tiền tệ – chẳng hạn như cung cấp dịch vụ chuyển tiền hiệu quả, an toàn và giá cả phải chăng, thúc đẩy tài chính toàn diện và tìm kiếm sự cân bằng phù hợp giữa đảm bảo quyền riêng tư và ngăn chặn IFF.

Những giải pháp như vậy có thể ảnh hưởng đến các nước đang phát triển bằng cách định hình lại cấu trúc của hệ thống tiền tệ và thanh toán, bản chất của cạnh tranh tiền tệ và việc thiết lập IMS. Phần này thảo luận về tính kinh tế của tài sản tiền mã hoá. Các phần sau tập trung vào cách các nước đang phát triển có thể giải quyết các thách thức liên quan thông qua quy định, CBDC hoặc FRPS.

(i) Tài sản tiền mã hoá và kiến trúc của hệ thống tiền tệ và thanh toán

Lời hứa của tài sản tiền mã hoá và công nghệ chuỗi khối là cải thiện hệ thống tài chính và tiền tệ hiện có bằng cách tăng cường đưa tài chính vào và cho phép chuyển tiền hiệu quả, an toàn và giá cả phải chăng hơn trong khi vẫn đảm bảo quyền riêng tư (ví dụ: Prasad, 2021). Để đánh giá tác động tiềm tàng của việc tăng cường sử dụng các tài sản đó trong thanh toán, việc so sánh các đặc điểm tiền tệ của tài sản tiền mã hoá với đặc điểm tiền mặt và tiền kỹ thuật số truyền thống là rất hữu ích. Tiền mặt dưới dạng tiền giấy và tiền xu được phát hành bởi các ngân hàng trung ương, tức là tiền có chủ quyền (hoặc công cộng).

Tiền mặt giải quyết các khoản thanh toán ngay lập tức và theo cách toàn diện vì việc sử dụng nó không yêu cầu quyền truy cập vào tiền kỹ thuật số. Thanh toán bằng tiền mặt bảo vệ quyền riêng tư, dữ liệu và danh tính của người dùng trong các vấn đề tài chính bằng cách không để bên thứ ba xác minh danh tính của họ. Tiền mặt bằng nội tệ là hợp pháp và ngân hàng trung ương đảm bảo sự ổn định của nó như một đơn vị tài khoản.

Trong hệ thống tiền tệ hai lớp truyền thống, tiền kỹ thuật số có dạng tiền gửi ngân hàng và dự trữ ngân hàng trung ương. Tiền gửi ngân hàng luôn có thể được chuyển đổi thành một lượng tiền mặt tương đương, nhờ sự kết hợp giữa giám sát và điều tiết ngân hàng, bảo hiểm tiền gửi và chức năng của ngân hàng trung ương là người cho vay cuối cùng. Nếu một ngân hàng không thực hiện được nghĩa vụ của mình, người giữ tiền gửi có thể yêu cầu tài sản kém thanh khoản của ngân hàng.

Tuy nhiên, sử dụng tiền kỹ thuật số truyền thống có thể tốn thời gian và tốn kém. Chuyển khoản ngân hàng có thể mất nhiều ngày, thậm chí trong phạm vi khu vực pháp lý và việc sử dụng thẻ tín dụng vẫn còn tốn kém đối với người bán. Một lý do giải thích cho chi phí cao này có thể là do sự tập trung thị trường giữa các mạng thẻ có cơ cấu thanh toán sẵn có trên toàn thế giới.¹² Hơn nữa, do tiền gửi ngân hàng được liên kết với tài khoản ngân hàng nên quyền riêng tư và tính toàn diện bị suy giảm do danh tính của chủ thẻ được xác định và những người không có tài khoản ngân hàng, không được tiếp cận với các dịch vụ ngân hàng.

Những người mới tham gia thị trường đã tận dụng những nhược điểm này để giành thị phần. Sự đổi mới quan trọng của tiền mã hoá và stablecoin là việc sử dụng công nghệ chuỗi khối mà về nguyên tắc có thể cung cấp các giao dịch ngang hàng trực tiếp, phi tập trung (P2P) mà không cần trung gian. Xác thực dựa trên chuỗi khối phi tập trung hứa hẹn thanh toán an toàn, đồng thời đảm bảo quyền riêng tư. Hơn nữa, việc loại bỏ các ngân hàng làm trung gian hứa hẹn chuyển khoản nhanh hơn và rẻ hơn và tiếp cận tài chính cho những người không có tài khoản ngân hàng.

Do tỷ lệ dân số không sử dụng dịch vụ ngân hàng ở các nước đang phát triển có xu hướng cao hơn ở các nước phát triển, nên tài chính toàn diện thường được coi là lợi thế chính của tài sản kỹ thuật số đối với các nước đang phát triển.

Vai trò trung gian giảm đi cũng có thể tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp tiếp cận tài chính. Đặc biệt là các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) thường gặp khó khăn trong việc tiếp cận tài chính và tín dụng xuất khẩu từ các nhà cung cấp dịch vụ tài chính truyền thống do sự bất cân xứng thông tin giữa người cho vay và người vay SME. Các hệ thống tài chính truyền thống có xu hướng có các yêu cầu nghiêm ngặt về bảo lãnh khoản vay và tài sản thế chấp, do đó, yêu cầu cơ sở hạ tầng rộng lớn để duy trì niềm tin giữa người cho vay và người đi vay, trong đó người đi vay thường thiếu tài sản thế chấp và có lịch sử tín dụng hạn chế cũng như dữ liệu không đầy đủ hoặc không chính xác. Bản thân việc này đã tốn kém và thường bao gồm một khoản phụ phí do người trong cuộc thu.

Ngược lại, công nghệ blockchain có thể thiết lập các hồ sơ theo dõi sẵn có và làm cho các giao dịch trở nên minh bạch và đáng tin cậy về mặt lý thuyết. Hơn nữa, các khoản vay dựa trên blockchain có thể được tăng cường bằng các hợp đồng thông minh, là các chương trình máy tính chi phối việc chuyển giao tài sản kỹ thuật số và cho phép tùy chỉnh tốt hơn cũng như gói dịch vụ giải quyết cả nhu cầu tài chính và phi tài chính.

Họ cũng có thể tự thực hiện các giao dịch như đã viết và giúp tránh các khoản vay bị chuyển hướng. Việc mã hóa các khoản vay liên quan có thể khuyến khích đóng góp nguồn mở và do đó cho phép tiếp cận nhóm người cho vay lớn hơn sẵn sàng cấp các khoản vay nhỏ.

Tuy nhiên, tính ưu việt của hồ sơ tài chính trực tuyến so với thông tin mềm thu được từ các liên hệ trực tiếp trong ngân hàng quan hệ là điều đáng nghi ngờ và chúng không thể bù đắp cho những lo ngại về chất lượng dữ liệu và mức độ số hóa SME thấp.

Việc thiếu vắng một trung gian tài chính giữa người đi vay và người cho vay đồng nghĩa với việc thiếu sự thẩm định đối với các hoạt động thương mại và đầu tư cũng như các quy định đối với người đi vay (Kregel và Savona, 2020). Hơn nữa, những hồ sơ như vậy rõ ràng không có thông tin về những doanh nghiệp khởi nghiệp chưa từng tiếp cận người cho vay. Cho vay trực tuyến cũng có thể tập trung cao độ và cho phép người cho vay thao túng và tham gia vào các hoạt động cho vay cắt cổ. Ứng dụng của nó đối với các tài sản tiền mã hoá hiện có cũng phải đối mặt với những thách thức do tính biến động to lớn của những tài sản này. Điều này có thể hàm ý rủi ro tín dụng cao và khiến việc vay trở nên tốn kém, chẳng hạn như yêu cầu tài sản thế chấp vượt quá giá trị của khoản vay.

Hơn nữa, việc liên kết các khoản vay với hợp đồng thông minh có nguy cơ ngay cả những lỗi lập trình tinh vi cũng có thể được sử dụng để bòn rút tiền.

Cài đặt tiền mã hoá P2P phi tập trung cũng khuyến khích các giao dịch ẩn danh và bí mật. Các yêu cầu Biết khách hàng của bạn (KYC) và Chống rửa tiền/Chống tài trợ khủng bố (AML/CFT), áp dụng cho các phương thức trung gian và phương thức thanh toán kỹ thuật số truyền thống, có thể khó đáp ứng hơn trong các giao dịch tài sản tiền mã hoá được thiết kế để bắt chước tiền mặt giao dịch. Các giao dịch tài sản tiền mã hoá không tiết lộ danh tính của người gửi hoặc người nhận tiền là công cụ lý tưởng để tham gia vào các hoạt động như hối lộ, buôn bán ma túy, trốn thuế và rửa tiền. Do đó, tài sản tiền mã hoá có thể hoạt động như một dạng thiên đường thuế mới, gây ra những tác động tiêu cực đáng kể đến việc huy động nguồn lực trong nước của các quốc gia và do đó rất có vấn đề xét từ quan điểm tài trợ cho phát triển (UNCTAD, 2022c).

Hơn nữa, tiền mã hoá và stablecoin có nguồn gốc từ khu vực tư nhân và không có giá trị nội tại. Và không giống như tiền kỹ thuật số truyền thống, chúng không phải là trách nhiệm pháp lý của bất kỳ tổ chức nào cũng như không được hỗ trợ bởi bất kỳ cơ quan có thẩm quyền nào.

Giá trị của những tài sản tiền mã hoá này phụ thuộc vào niềm tin rằng người dùng có thể trao đổi chúng lấy hàng hóa hoặc dịch vụ khác.¹⁵ Tuy nhiên, giá trị của tiền mã hoá rất biến động, khiến chúng không còn hấp dẫn như một đơn vị tài khoản, phương tiện thanh toán và kho lưu trữ tiền mã hoá ổn định giá trị. Điều này có nghĩa là họ thiếu các thuộc tính thiết yếu của tiền.

Stablecoin cố gắng đạt được sự tin tưởng của tiền công bằng cách chốt giá trị của chúng với đồng đô la hoặc các loại tiền tệ fiat có chủ quyền khác và bằng cách nắm giữ tài sản thế chấp nhằm hỗ trợ các khoản nợ tồn đọng. Tuy nhiên, stablecoin phần lớn vẫn chưa được kiểm soát, do đó các giao dịch như vậy diễn ra trong môi trường pháp lý không có sự bảo vệ người tiêu dùng. Hơn nữa, việc huy động tài sản thế

chấp rất tốn kém và không mang lại lợi nhuận trừ khi nhà phát hành stablecoin nắm giữ tài sản thế chấp chỉ bằng một phần giá trị của đồng tiền mà họ phát hành, điều này khiến cho khoản hỗ trợ trở nên rất mong manh hoặc họ nắm giữ tài sản chịu lãi và kiếm tiền từ tiền lãi kiếm được. Nhưng hình thức hỗ trợ thứ hai rất dễ bị tổn thương trước sự mất giá của các tài sản này và có thể khiến nhà phát hành không thể mua lại stablecoin của mình ở mức ngang giá.

Điều này có thể dễ dàng dẫn đến tình trạng chạy đua trên stablecoin, khiến nhà phát hành không được bảo vệ vì nó không được hưởng lợi từ các yêu cầu pháp lý và sự bảo vệ tiền mặt và tiền gửi ngân hàng hoặc từ ngân hàng trung ương đóng vai trò là người cho vay cuối cùng (ví dụ: Prasad, 2021). Cũng giống như tiền mã hoá, điều này khiến stablecoin thiếu các thuộc tính thiết yếu của tiền và khiến chúng trở thành đối tượng đầu cơ.

Ngoài ra, sự phân mảnh là một vấn đề nội tại của hệ sinh thái tiền mã hoá phi tập trung với hàng trăm tài sản tiền mã hoá khác nhau chạy trên các chuỗi khối không tương thích. Các thiết bị tiền tệ chạy trên chuỗi khối phi tập trung có nguy cơ không thể nhận ra các hiệu ứng mạng cho phép thanh toán nhanh chóng và rẻ.

Do đó, việc phân cấp phải trả giá bằng tốc độ và khả năng mở rộng hạn chế, đồng thời khiến tiền mã hoá trở nên kém hấp dẫn khi trở thành phương tiện thanh toán cho các hệ thống thanh toán bán lẻ vốn yêu cầu số lượng giao dịch rất lớn mỗi giây.¹⁶ Mặc dù việc sử dụng ngày càng tăng có thể gây ra tắc nghẽn và trì hoãn việc xử lý, nhưng việc duy trì tính bảo mật vẫn được đảm bảo của một hệ thống đồng thuận phi tập trung thông qua các trình xác nhận tư lợi ghi lại các giao dịch trên blockchain ngụ ý rằng những người xác thực này phải được thúc đẩy bởi phần thưởng bằng tiền đủ cao để khiến họ thích xác thực trung thực hơn là lợi nhuận tiềm năng từ việc gian lận. Cách thưởng cho người xác thực là giới hạn dung lượng của blockchain và giữ mức phí ở mức cao. Do đó, chính các động lực kinh tế cơ bản chứ không phải hạn chế về công nghệ đã dẫn đến sự phân mảnh, tắc nghẽn và cấu trúc chi phí của vũ trụ tiền mã hoá (BIS, 2022b).

Bảo vệ người tiêu dùng hạn chế là một mối quan tâm khác của việc áp dụng tiền mã hoá. Ủy ban Thương mại Liên bang Hoa Kỳ (FTC, 2022) chỉ ra rằng, từ tháng 1 năm 2021 đến tháng 3 năm 2022, người tiêu dùng đã báo cáo mất hơn 1 tỷ USD do gian lận liên quan đến tiền mã hoá, với hầu hết các khoản lỗ này xảy ra thông qua các cơ hội đầu tư không có thật, hứa hẹn sai lầm với các nhà đầu tư tiềm năng để kiếm được số tiền lớn. Lợi nhuận.¹⁸ Chainalysis (2023) báo cáo khối lượng giao dịch bất hợp pháp dựa trên tiền mã hoá đã tăng trong hai năm liên tiếp và đạt mức cao nhất mọi thời đại là 20 tỷ USD vào năm 2022, tăng từ 14 tỷ USD vào năm 2021 và 7,8 tỷ USD vào năm 2020.

Tiềm năng của tài sản tiền mã hoá trong việc giảm việc sử dụng tiền mặt và việc nắm giữ tiền gửi ngân hàng cũng làm dấy lên mối lo ngại về sự ổn định tài chính và việc truyền tải chính sách tiền tệ. Việc giảm tỷ lệ nắm giữ tiền gửi ngân hàng sẽ làm giảm hoạt động trung gian ngân hàng và do đó giảm nguồn thu nhập ổn định và chi phí thấp cho các ngân hàng thương mại. Điều này có thể làm giảm số lượng hoặc tăng chi phí các khoản vay mà họ cung cấp cho các hộ gia đình và doanh nghiệp, từ đó có thể làm giảm tổng chi tiêu. Nó cũng có thể khuyến khích các ngân hàng thương mại khai thác các nguồn thu nhập thay thế bằng cách đầu tư vào các tài sản rủi ro hơn, cũng như các hộ gia đình và doanh nghiệp tiếp cận

các khoản vay từ các tổ chức phi ngân hàng hoặc thị trường vốn và tài chính với rủi ro gia tăng so với các khoản vay ngân hàng. Mức độ thay thế hệ thống ngân hàng hiện tại đối với tiền gửi và thanh toán đối với tài sản tiền mã hoá cũng như mức độ kết nối kinh tế và tài chính giữa người sử dụng tiền tệ có chủ quyền và người sử dụng tài sản tiền mã hoá cũng ảnh hưởng đến việc truyền tải chính sách tiền tệ. Nếu sự thay thế lớn và tính liên kết yếu thì cơ chế truyền tải chính sách tiền tệ sẽ trở nên kém hiệu quả hơn (CPMI, 2015).

Mặc dù các đặc điểm của tài sản tiền mã hoá hạn chế khả năng sử dụng của chúng như một đơn vị tài khoản, phương tiện trao đổi và lưu trữ giá trị, việc sử dụng chúng làm phương tiện tiền tệ trong các giao dịch xuyên biên giới có thể mang lại giá trị kinh tế. Biais và cộng sự. (2023) lập luận rằng giá trị cơ bản của tiền mã hoá như Bitcoin nằm ở lợi ích giao dịch ròng dự kiến của chúng. Những lợi ích ròng này là kết quả của mối quan hệ giữa khả năng sử dụng bút danh của họ làm phương tiện chuyển tiền xuyên biên giới, nơi các biện pháp kiểm soát của chính phủ cản trở việc chuyển tiền thông qua các tổ chức tài chính truyền thống, liên quan đến chi phí của các giao dịch đó, với một phần quan trọng của các chi phí này liên quan đến sự biến động khá lớn và nguy cơ sụp đổ của giá tiền mã hoá. Phân tích thực nghiệm của Graf von Luckner et al. (2023) ủng hộ lập luận này, cho thấy rằng việc sử dụng Bitcoin làm “đồng tiền phương tiện tiền mã hoá” để chuyển tiền xuyên biên giới, chẳng hạn như chuyển tiền, là lớn nhất đối với các nước đang phát triển có quyền kiểm soát vốn khá lớn.

Điều trên cho thấy rủi ro về thay thế tiền tệ và IFF có thể đặc biệt quan trọng đối với các nước đang phát triển, nơi độ ổn định kinh tế vĩ mô thường thấp hơn, thị trường tài chính hẹp hơn và ít được điều tiết hơn, và việc kiểm soát vốn nổi bật hơn ở các nước phát triển, như sẽ được thảo luận sâu hơn dưới đây.

Một đặc điểm khác của tài sản tiền mã hoá là khả năng sử dụng của chúng đòi hỏi quyền truy cập hiệu quả vào thiết bị kỹ thuật số và lợi ích của chúng sẽ không được hiện thực hóa nếu sự phân chia kỹ thuật số vẫn tiếp diễn. Để sử dụng tài sản tiền mã hoá, công dân cần có khả năng kết nối và sử dụng Internet, cũng như có thể truy cập các công nghệ truyền thông truyền dữ liệu theo cách hợp lý. Bằng chứng về kết nối di động và việc sử dụng Internet cho thấy sự tồn tại liên tục của khoảng cách số lớn.

Bảng 3 Tỷ lệ thâm nhập kết nối kỹ thuật số, các chỉ số được chọn, 2022, trên 100 dân

	Thuê bao điện thoại di động	Dân số được bao phủ bởi mạng di động	Các cá nhân sử dụng Internet
Châu phi	86,3	91,5	39,7
Châu Mỹ	108,5	96,0	83,2
Các quốc gia Ả Rập	95,5	96,4	70,3
Châu Á Thái Bình Dương	110,6	98,8	64,3
CIS	147,4	99,0	83,7
Châu Âu	120,9	99,8	89,5

Nguồn: ITU, Đo lường sự phát triển kỹ thuật số: Sự kiện và Số liệu 2022, <https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Pages/facts/mặc định.aspx>.

(ii) Tài sản tiền mã hoá và tiền tệ thay thế

Việc tạo ra các tài sản mật mã được phát hành riêng tư và quy trình xác minh của chúng thông qua blockchain có thể được coi là một giải pháp cho chi tiết kỹ thuật và vận hành liên quan đến đề xuất của Hayek (1976).

Hayek (1976) đề xuất phi quốc hữu hóa tiền và thay thế các hệ thống tiền tệ hai cấp hiện có bằng một hệ thống tiền tệ tư nhân cạnh tranh nhằm xóa bỏ sự độc quyền của ngân hàng trung ương trong việc phát hành tiền hợp pháp, mà ông coi là nguồn gốc của các cơn lạm phát và giảm phát tái diễn. Ông tin rằng cạnh tranh tiền tệ sẽ buộc các tổ chức phát hành tiền phải giữ cho đồng tiền của họ ổn định về mặt sức mua và tiền tư nhân cuối cùng sẽ đẩy tiền công quốc gia ra khỏi hoạt động kinh doanh. Việc mất chủ quyền tiền tệ quốc gia có liên quan – mất quyền tối cao của đồng tiền quốc gia trong việc thực hiện ba chức năng của tiền (đơn vị tài khoản, phương tiện thanh toán, kho lưu trữ giá trị) – thường được gọi là thay thế tiền tệ.

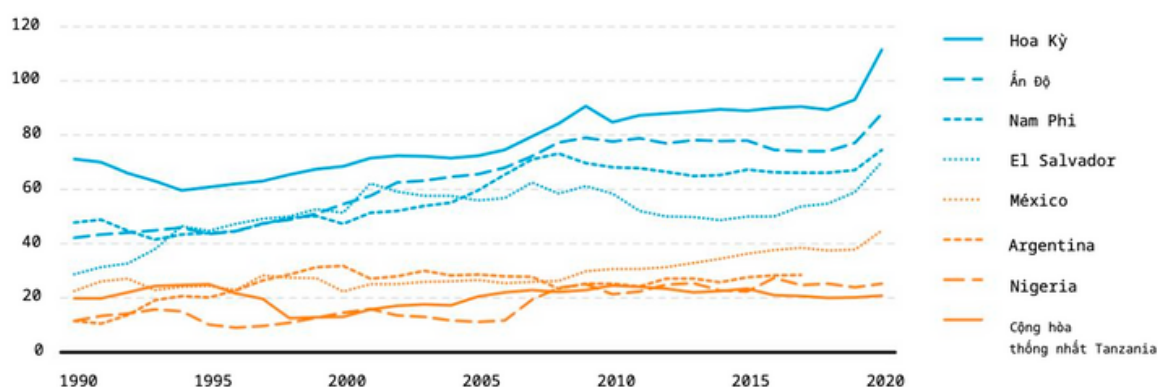
Tuy nhiên, việc đáp ứng không đầy đủ các đặc điểm tiền tệ của tài sản tiền mã hoá và các giới hạn trong việc mở rộng quy mô sử dụng tiền mã hoá có thể ngăn cản sự phát triển của chúng vượt ra khỏi trạng thái thích hợp đối với các đối thủ cạnh tranh toàn diện của tiền tệ fiat (BIS, 2022b). Bằng chứng thực nghiệm cho thấy rằng sự cạnh tranh giữa tiền mã hoá và stablecoin không dẫn đến sự thống trị của bất kỳ tài sản tiền mã hoá nào được phát hành riêng lẻ. Điều này cho thấy hiệu ứng mạng thấp và ít tiềm năng của các tài sản tiền mã hoá hiện có trong việc đẩy tiền tệ fiat ra khỏi hoạt động kinh doanh.

Bất kỳ sự xói mòn thị phần nào của tiền phát hành công do cạnh tranh từ tài sản tiền mã hoá đều làm giảm hiệu quả của chính sách tiền tệ bằng cách hạn chế phần tổng hợp tiền tệ mà chính sách ngân hàng trung ương có tác động trực tiếp. Nó cũng có thể có những tác động tài chính bất lợi, dưới hình thức quyền sở hữu giảm dần. Quyền sở hữu với tư cách là một nguồn thu của nhà nước để cập đến sự khác biệt giữa mệnh giá của tiền và chi phí sản xuất và phân phối nó. Mặc dù việc phân phối tiền mặt có thể rất tốn kém, đặc biệt ở những vùng lãnh thổ rộng lớn nhưng dân cư thưa thớt, việc in tiền có thể là một công cụ chính sách tài khóa, chẳng hạn như để tài trợ cho những khoản chi lớn bất ngờ liên quan đến các trường hợp khẩn cấp, chẳng hạn như trong đại dịch Covid-19. Tuy nhiên, tầm quan trọng của tiền chủ quyền khi thu ngân sách nhà nước rất khác nhau giữa các quốc gia, tùy thuộc vào độ co giãn của cầu tiền chính phủ trong nước so với GDP danh nghĩa, tỷ lệ tiền cơ sở so với lượng tiền nắm giữ rộng hơn và chi phí cảm nhận của việc nắm giữ tiền chính phủ trong nước tương đối. Đến các lựa chọn thay thế.

Edwards (2021) báo cáo rằng, trong giai đoạn 1970–1991, quyền sở hữu có lúc vượt quá 20% doanh thu của khu vực công ở các quốc gia như Argentina, Bolivia, Brazil và Peru. Cơ sở để đánh giá quyền sở hữu chủ quyền này là tỷ lệ tiền cơ sở trong GDP danh nghĩa. Tỷ lệ này sẽ có xu hướng thấp hơn ở các quốc gia có lịch sử bất ổn tài chính và kinh tế vĩ mô, lạm phát cao và các cuộc khủng hoảng tiền tệ tái diễn, tức là các đặc điểm có xu hướng thúc đẩy việc áp dụng tiền mã hoá. Nếu tỷ lệ chia sẻ này giảm, chẳng hạn như do sử dụng tiền tệ nước ngoài hoặc tài sản tiền mã hoá, thì số tiền thu được sẽ giảm.

Để minh họa khả năng mất đi nguồn thu từ tiền bản quyền, hình 5 cho thấy sự thay đổi về tỷ trọng tiền tệ rộng trong GDP danh nghĩa của Hoa Kỳ và ba quốc gia đang phát triển có tỷ trọng này tương đối cao (El Salvador, Ấn Độ và Nam Phi), cũng như bốn quốc gia đang phát triển thường xuyên gặp bất ổn kinh tế vĩ mô, với tỷ lệ này tương đối thấp (Argentina, Mexico, Nigeria và Cộng hòa Thống nhất Tanzania). Giả sử việc thay thế tiền tệ ở El Salvador, Ấn Độ và Nam Phi làm tỷ trọng này giảm xuống mức như Argentina, Mexico, Nigeria và Cộng hòa Thống nhất Tanzania, trong khi không ảnh hưởng đến GDP, nhóm quốc gia đầu tiên sẽ mất nhiều hơn một nửa cơ sở của họ cho các khoản thu từ quyền sở hữu. Đây có thể là một số tiền khá lớn. Đồng thời, Nigeria có thể tăng doanh thu từ quyền sở hữu nếu eNaira thay thế cho việc sử dụng ngoại tệ hoặc tài sản tiền mã hoá. Để hình dung minh họa này dễ hiểu, cần nhớ lại rằng các ngân hàng trung ương, đặc biệt là các ngân hàng ở các nước phát triển, đã tăng gần gấp đôi tỷ lệ tiền cơ sở trong GDP trong giai đoạn 2007-2011. Điều này đã cho phép tổng doanh thu tích lũy từ quyền sở hữu ở các nền kinh tế tiên tiến trong giai đoạn 2008-2011 đạt 8% GDP, gấp hơn 5 lần so với mức trước năm 2008 (IMF, 2012).

Hình 5 Tiền mở rộng tính theo tỷ trọng trong GDP, các quốc gia được chọn, 1990-2020, tỷ lệ phần trăm



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, cơ sở dữ liệu Chỉ số Phát triển Thế giới.

Từ góc độ quốc tế, việc thay thế tiền tệ thường được gọi là đô la hóa một cách độc lập với việc thay thế tiền. Trong khi đô la hóa đã là một đặc điểm lâu dài ở nhiều nước đang phát triển (Levy-Yeyati, 2021), tài sản tiền mã hoá củng cố về mặt định lượng các động lực đằng sau việc thay thế tiền tệ. Một lý do dẫn đến sự thay đổi tỷ lệ tiền pháp định trong nước và tài sản tiền mã hoá mà người dân yêu cầu liên quan đến chức năng lưu trữ giá trị, tức là tài sản tiền mã hoá có thể làm tăng độ co giãn của nhu cầu thay thế tiền tệ so với sự thay đổi trong chi phí nắm giữ tiền trong nước. Độ co giãn này liên quan đến chi phí chuyển đổi của việc sử dụng tài sản tiền mã hoá làm phương tiện lưu trữ giá trị, trong khi chi phí giữ tiền trong nước được xác định bởi lạm phát dự kiến, cũng như cơ sở hạ tầng tài chính, khung pháp lý và quy định chi phối việc tiếp cận tiền gửi trong nước. Tệ có liên quan đến việc chuyển sang đồng đô la hay một loại tiền tệ quốc tế khác hay không.

Nếu tài sản tiền mã hoá giảm chi phí giao dịch do bãi bỏ các trung gian và nếu chúng bảo toàn giá trị của mình, chẳng hạn như thông qua hỗ trợ toàn bộ bằng đô la, thì tài sản tiền mã hoá có thể làm tăng mạnh độ nhạy cảm của nhu cầu tiền trong nước đối với sự thay đổi lạm phát dự kiến của nền kinh tế trong nước.

Lý do thứ hai khiến tài sản tiền mã hoá có thể củng cố khả năng thay thế tiền tệ là vì chúng có xu hướng khiến việc kiểm soát vốn kém hiệu quả hơn. Các biện pháp như vậy thường yêu cầu các trung gian tài chính xác minh bản chất của giao dịch và danh tính của các bên giao dịch. Tài sản tiền mã hoá làm phức tạp việc xác minh như vậy vì chúng có thể được giữ mà không cần xác định nơi cư trú của chủ sở hữu tài sản và được giao dịch dưới danh nghĩa hoặc trên cơ sở P2P mà không cần bất kỳ trung gian nào. Ngay cả khi những tài sản này được giao dịch và nắm giữ thông qua các bên trung gian, chẳng hạn như sàn giao dịch và ví tiền mã hoá, những trung gian hoặc nhà cung cấp dịch vụ đó có thể không bị quản lý hoặc bắt buộc phải tuân thủ các quy định ngoại hối và kiểm soát vốn.

Hơn nữa, quy định có thể không nhất quán hoặc có lỗ hổng vì không có cách phân loại chung và nhất quán về tài sản tiền mã hoá và do việc cung cấp dịch vụ tiền mã hoá xuyên biên giới khiến cho việc giám sát và thực thi của chính quyền quốc gia trở nên khó khăn (He và cộng sự, 2022). Sự mất đi tính hiệu quả của kiểm soát vốn có thể khiến nhiều nước đang phát triển hướng tới các tài khoản vốn mở trên thực tế và hệ thống tỷ giá hối đoái linh hoạt với khả năng chịu tác động lan tỏa lớn hơn từ thị trường tài chính toàn cầu.

Ngay cả khi các biện pháp hiện tại vẫn hiệu quả, chúng có thể yêu cầu tăng cường đến mức tài sản tiền mã hoá giảm chi phí chuyển tiền xuyên biên giới và làm tăng tổng vị thế vốn nước ngoài. Điều này là do tổng vốn nước ngoài lớn hơn hàm ý hiệu quả định giá lớn hơn. Hơn nữa, sự gia tăng vị thế tài sản nước ngoài dựa trên tài sản tiền mã hoá không mang lại lợi nhuận có thể làm tăng việc chuyển nguồn lực từ các nước đang phát triển sang các nước phát triển, kéo theo những tác động bất lợi đến số dư tài khoản vãng lai và vị trí cán cân thanh toán của các nước đang phát triển.

Mặc dù nguyên nhân của tình trạng đô la hóa có thể khác nhau giữa các quốc gia, nhưng có thể hữu ích khi kiểm tra xem tình trạng đô la hóa đã cao ở đâu để đánh giá quốc gia nào có thể dễ bị thay thế tiền tệ thông qua tài sản tiền mã hoá xét về chức năng lưu trữ giá trị của tiền. Đô la hóa liên quan đến chức năng lưu trữ giá trị của tiền có thể được đo lường bằng tỷ trọng ngoại tệ trong tổng tiền gửi. Bằng chứng thực nghiệm về tình trạng đô la hóa tiền gửi này trong giai đoạn 2000–2017 cho thấy rằng nhiều quốc gia từ tất cả các khu vực địa lý đã phải đối mặt với nguy cơ đô la hóa, nhưng các quốc gia ở Trung Á, Đông Nam Á và SSA có thể bộc lộ nhiều nhất. Lý do thứ ba tại sao tài sản tiền mã hoá có xu hướng củng cố về mặt định lượng các động lực đằng sau việc thay thế tiền tệ liên quan đến hiệu ứng mạng trong chức năng trung gian trao đổi. Sự dễ dàng hơn và chi phí thấp hơn mà tài sản tiền mã hoá hứa hẹn cho các khoản thanh toán xuyên biên giới hàm ý sự suy giảm lợi thế mà các hiệu ứng mạng hiện tại mang lại cho các loại tiền tệ hiện tại. Và mặc dù hiệu ứng mạng có thể bị hạn chế đối với tiền mã hoá, nhưng hiệu ứng mạng khá lớn có thể xảy ra đối với các stablecoin toàn cầu do các công ty hoặc nền tảng công nghệ lớn phát hành.

Việc các nền tảng này cung cấp dịch vụ trên mạng xã hội và nền tảng thương mại điện tử ở quy mô toàn cầu sẽ tạo điều kiện cho việc mở rộng quy mô nhanh chóng việc sử dụng stablecoin như vậy với các hiệu ứng mạng khá lớn sau đó. Hayek (1976) đã không xem xét khả năng các quá trình cạnh tranh tiền tệ có thể khác nhau giữa chức năng của phương tiện thanh toán và phương tiện lưu trữ giá trị. Tuy nhiên, các stablecoin toàn cầu như vậy có thể tách rời các chức năng truyền thống của tiền và thay vào đó, chuyên biệt hóa thành phương tiện thanh toán và kết hợp chức năng tiền tệ này với các chức năng kinh tế khác, chẳng hạn như thu thập dữ liệu hoặc mạng xã hội hoặc hợp đồng thông minh. Sự hấp dẫn của tài sản tiền mã hoá trong việc thay thế tiền tệ trong hệ thống thanh toán sẽ xuất phát từ việc cung cấp sản phẩm và dịch vụ phù hợp hoặc cung cấp tín dụng dựa trên thanh toán dữ liệu (Brunnermeier và cộng sự, 2019). Sự hấp dẫn này có thể được nâng cao bởi thực tế là các nền tảng như vậy thường không bị ràng buộc bởi các quy định về tỷ giá hối đoái và kiểm soát vốn.

Đúng là Libra (Diem), vốn có thể đã biến các quy trình tách nhóm và tái nhóm này thành thực tế, vẫn chưa đi vào thực tế.²⁰ Tuy nhiên, các nhà hoạch định chính sách ở các nước đang phát triển có thể thấy đáng suy nghĩ về những phản ứng tiềm năng đối với các quy trình đó vì các quốc gia đang tụt hậu trong việc áp dụng tiền kỹ thuật số, với các nền tảng kinh tế vĩ mô yếu và biến động tỷ giá hối đoái lớn có thể bị thu hút vào tình trạng đô la hóa và biến động dòng tài chính quốc tế nhanh hơn nhiều so với trước đây. Cuộc thảo luận ở trên chỉ ra rằng các nền kinh tế nhỏ, mở với khu vực phi chính thức lớn, hệ thống tài chính hẹp và bất ổn kinh tế vĩ mô dễ bị tổn thương trước các hình thức thay thế tiền tệ truyền thống và kỹ thuật số, trong khi những nền kinh tế có hệ thống thanh toán điện tử kém hiệu quả và sự hiện diện mạnh mẽ của nền tảng công nghệ đặc biệt dễ bị ảnh hưởng. tiếp xúc với cái sau.

Bảng 4 Sự phát triển của đô la hóa tiền gửi, các quốc gia được chọn, 2000-2017, tỷ lệ phần trăm

	2000	2010	2017		2000	2010	2017
Campuchia	93,2	96,8	94,1	CHDCND Lào	84,9	53,6	53,7
Dem. Cộng hòa Congo	50,0	84,9	89,4	Maldives	45,1	52,4	53,6
Nicaragua	70,3	73,4	78,6	Albania	25,0	47,7	53,4
Serbia	62,7	78,6	72,2	Djibouti	58,4	46,8	53,4
Anguilla	không có	76,3	72,0	Kazakhstan	50,3	42,8	52,0
Suriname	46,4	53,1	71,4	Uzbekistan	không có	không có	47,8
Bélarut	70,1	52,7	69,3	Cộng hoà Kyrgyz	57,9	52,1	47,5
Uruguay	81,6	68,6	69,0	Paraguay	63,2	42,6	47,3
Gruzia	78,9	65,7	67,9	Ukraina	38,4	42,6	46,0
Haiti	39,1	56,4	66,2	Peru	78,5	49,2	44,4
Liban	62,3	58,8	63,7	Jamaica	23,0	36,5	42,2
Mô-ri-xơ	10,2	64,1	60,3	Moldova	48,8	45,6	41,5
Croatia	70,7	71,5	60,1	Thổ Nhĩ Kỳ	45,1	28,3	41,5
Tajikistan	67,8	60,6	57,1	Seychelles	không có	25,1	41,4
Armenia	81,2	64,0	55,7	Phi-líp-pin	34,9	53,2	40,9
				Macedonia			

Nguồn: UNCTAD soạn thảo, dựa trên cơ sở dữ liệu của Christiano và cộng sự, 2022, có tại <https://sites.google.com/view/hus-nucdalgic/datacodes/dollarization-data>.

Lưu ý: Các quốc gia được sắp xếp theo mức độ tiếp xúc trong năm 2017.

Các quy trình tách và gộp lại này cũng có thể ảnh hưởng đến IMS. Nền tảng kỹ thuật số có xu hướng phát triển hệ sinh thái khép kín nơi người dùng bị ràng buộc thông qua các ưu đãi kinh tế và tiêu chuẩn kỹ thuật (UNCTAD 2018, 2019). Do đó, việc kết hợp thanh toán với các dịch vụ dữ liệu trong các hệ sinh thái như vậy sẽ khuyến khích các hiệu ứng mạng về chức năng phương tiện thanh toán của tiền nhưng không khuyến khích khả năng tương tác giữa các dịch vụ thanh toán.

Các hệ sinh thái như vậy, được gọi là “khu vực tiền tệ kỹ thuật số” (Brunnermeier và cộng sự, 2019), được gắn kết với nhau bằng tính kết nối kỹ thuật số. Chúng có thể xảy ra trong phạm vi các quốc gia. Nhưng chúng cũng có thể vượt qua biên giới quốc gia và liên kết một loại tiền tệ không phải với một chế độ kinh tế vĩ mô cụ thể mà với việc sử dụng một mạng kỹ thuật số cụ thể có thể liên quan đến các thỏa thuận thương mại và thanh toán chặt chẽ hoặc các lực lượng địa chính trị mạnh mẽ. Các khu vực tiền kỹ thuật số có thể được hỗ trợ thêm bằng cách tạo ra các giải pháp thay thế cho hệ thống nhắn tin thanh toán SWIFT, chẳng hạn như Hệ thống thanh toán liên ngân hàng xuyên biên giới (CIPS) của Trung Quốc hoặc bằng cách phát triển hệ thống thanh toán xuyên biên giới sử dụng CBDC và không dựa vào SWIFT, chẳng hạn như mBridge, một dự án thí điểm BIS tập hợp Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc, Cơ quan Tiền tệ Hồng Kông, Ngân hàng Thái Lan và Ngân hàng Trung ương Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất.²² Tuy nhiên, các quốc gia cũng có thể tận dụng các hệ thống thanh toán như vậy để củng cố liên kết thanh toán với nhau, đồng thời loại trừ những liên kết khác, điều này có thể làm chia cắt các liên kết thương mại và thanh khoản toàn cầu.

4. Quản lý tài sản tiền mã hoá

Quy định là một cách ảnh hưởng đến sự phát triển và sử dụng tài sản tiền mã hoá. Tuy nhiên, nhiều hoạt động và thị trường tài sản tiền mã hoá không tuân thủ các quy định hiện hành hoặc vẫn chưa được kiểm soát (FSB, 2022). Một lý do có thể là sự mới lạ về công nghệ của tài sản tiền mã hoá. Nhiều hoạt động thoát khỏi quy định hiện hành vì tính phân cấp và tính minh bạch hạn chế của vũ trụ tiền mã hoá tạo ra những khoảng trống dữ liệu đáng kể. Các vấn đề về định nghĩa, chẳng hạn như khó khăn trong việc xác định liệu tổ chức phát hành stablecoin là ngân hàng hẹp hay quỹ tương hỗ thị trường tiền tệ, hay Ether là hàng hóa hay chứng khoán, cũng cản trở quy định hiệu quả.

Một lý do khác liên quan đến đặc điểm của tài sản tiền mã hoá. Bản chất không biên giới vốn có của chúng và sự vắng mặt của một nhà điều hành có thể xác định được ngụ ý rằng người dùng cuối phải đối mặt trực tiếp với rủi ro, thay vì các tổ chức tài chính được quản lý như trong các hệ thống tài chính truyền thống. Hơn nữa, sự đa dạng của các bên liên quan và sự kết hợp thường xuyên của các dịch vụ có thể yêu cầu phân chia các chức năng và hoạt động nhất định với các phần kết quả được quy cho nhiều cơ quan quản lý – điều tiết ngân hàng, hàng hóa, chứng khoán, thanh toán, v.v. – với các khuôn khổ đôi khi về cơ bản khác nhau và mục tiêu.

Chính quyền các quốc gia cũng phải đối mặt với tình thế tiến thoái lưỡng nan rằng bản chất không biên giới của tài sản tiền mã hoá đòi hỏi phải có một khuôn khổ pháp lý toàn diện, nhất quán và phối hợp quốc tế làm chuẩn mực. Tính khả dụng hạn chế hiện tại của một tiêu chuẩn như vậy làm phức tạp việc thiết lập quy định quốc gia nhằm tránh sự phân mảnh quy định và phản ánh đặc thù quốc gia trong các trường hợp sử dụng tài sản tiền mã hoá và đặc điểm của thị trường tài chính quốc gia.

Tuy nhiên, một số tiêu chuẩn quốc tế đang được phát triển. Ủy ban Ổn định Tài chính (FSB, 2022) nhằm mục đích cung cấp các biện pháp bảo vệ hiệu quả xung quanh tài sản và thị trường tiền mã hoá nhằm giải quyết các nguồn gây bất ổn tài chính tiềm ẩn và giảm thiểu rủi ro lan tỏa. Nó đề xuất một khuôn khổ để quản lý và giám sát hiệu quả các hoạt động và thị trường tài sản tiền mã hoá tuân theo nguyên tắc “cùng hoạt động, cùng rủi ro, cùng quy định”. Theo đó, các tài sản tiền mã hoá và các trung gian thực hiện chức năng kinh tế tương đương với chức năng kinh tế được thực hiện bởi các công cụ và trung gian của lĩnh vực tài chính truyền thống phải tuân theo quy định tương đương, bất kể đặc điểm của một tài sản tiền mã hoá cụ thể như thế nào (ví dụ: như một phương tiện thanh toán, bảo mật hoặc nhạc cụ khác). Khuôn khổ này cũng nhằm mục đích điều chỉnh các bên liên quan cụ thể, trong đó quy định phải cung cấp đầy đủ tính minh bạch, trách nhiệm giải trình, tính toàn vẹn của thị trường, bảo vệ nhà đầu tư và người tiêu dùng cũng như tuân thủ AML/CFT trên hệ sinh thái tài sản tiền mã hoá. FSB dự kiến sẽ hoàn thiện các khuyến nghị được đề xuất vào giữa năm 2023.

Các quy định AML/CFT hiện tại về cơ bản dựa vào việc kiểm tra danh tính và KYC tại điểm giao nhau giữa thế giới tiền pháp định và tiền mã hoá. Các quốc gia cũng có thể áp dụng cách tiếp cận dựa trên rủi ro để xác định, đánh giá và hiểu các rủi ro rửa tiền và tài trợ khủng bố mà họ gặp phải. Sau đó, các quốc gia có thể thực hiện các biện pháp AML/CFT để giảm thiểu những rủi ro này. Để hướng dẫn việc triển khai như vậy, Lực lượng đặc nhiệm hành động tài chính (FATF), bao gồm nhiều quốc gia đang phát triển trong số các thành viên của mình, đã đưa ra các tiêu chuẩn toàn cầu AML/CFT ràng buộc đầu tiên đối với tài sản tiền mã hoá vào năm 2019. Tuy nhiên, một đánh giá vào tháng 6 năm 2022 đã tiết lộ rằng hầu hết các nước, kể cả các nước phát triển, vẫn chưa thực hiện các biện pháp này. Ví dụ: trong số 98 quốc gia được khảo sát, chỉ có 11 quốc gia thực thi và giám sát 'quy tắc du lịch' của FATF để đảm bảo các công ty tài sản tiền mã hoá giám sát khách hàng của họ là ai và họ đang kinh doanh với ai. Theo FATF (2022), điều này cho thấy nhu cầu cấp thiết là phải đẩy nhanh việc triển khai và thực thi nhằm giảm thiểu việc lạm dụng tài sản tiền mã hoá một cách tội phạm và khủng bố.

Các khuyến nghị gần đây khác từ các cơ quan thiết lập tiêu chuẩn quốc tế cũng nhằm mục đích giảm thiểu rủi ro tràn nhưng nhấn mạnh việc quản lý các bên liên quan cụ thể. Về việc xử lý thận trọng việc các ngân hàng tiếp xúc với tài sản tiền mã hoá, Ủy ban Giám sát Ngân hàng Basel (BCBS, 2022) chia tài sản tiền mã hoá thành hai nhóm lớn để xác định các yêu cầu về vốn dựa trên rủi ro tối thiểu đối với rủi ro tín dụng và rủi ro thị trường. Nhóm đầu tiên được coi là đáp ứng một loạt các điều kiện phân loại theo khung vốn Basel hiện tại, trong khi nhóm khác (bao gồm tài sản tiền mã hoá không được hỗ trợ và stablecoin có cơ chế ổn định không hiệu quả) phải tuân theo yêu cầu về vốn cao hơn.

Do các nước phát triển thường đặt ra xu hướng trong quy định tài chính nên việc kiểm tra quy định về tiền mã hoá ở Liên minh Châu Âu (EU) và Hoa Kỳ sẽ rất hữu ích. Khuôn khổ của EU về Thị trường tài sản tiền mã hoá (MiCA)²⁵ nhằm thực hiện các khuyến nghị của FSB (2022). MiCA nhấn mạnh việc bảo vệ người tiêu dùng bằng cách quản lý các bên liên quan cụ thể. Ví dụ: nó yêu cầu các nhà cung cấp dịch vụ tài sản tiền mã hoá cung cấp thông tin chi tiết về dự án của họ và phải có giấy phép từ một quốc gia thành viên để kinh doanh trên khắp EU. Nó cũng yêu cầu các nhà phát hành stablecoin phải có đủ dự trữ thanh khoản để ngăn chặn sự cố như của Terra/Luna, đồng thời đặt mức trần cho việc phát hành và giao dịch stablecoin. Hơn nữa, nó nhập các quy tắc từ các quy định hiện hành của thị trường chứng khoán về thao túng thị trường và bảo vệ nhà đầu tư, bao gồm các quy tắc AML/CFT yêu cầu chuyển tiền mã hoá phải bao gồm dữ liệu về người trả tiền và người được trả tiền. Khuôn khổ này được thiết lập để áp dụng kể từ năm 2024 và đặt các tài sản và sàn giao dịch tiền mã hoá dưới sự giám sát của Cơ quan Thị trường và Chứng khoán Châu Âu (ESMA) và Cơ quan Ngân hàng Châu Âu – ngoại trừ những tài sản và sàn giao dịch tiền mã hoá đã được quy định bởi các quy định dịch vụ tài chính hiện hành của EU. theo khuôn khổ hiện có.

Quy định về tiền mã hoá ở Hoa Kỳ có thể đã bị trì hoãn do sơ đồ quản lý rời rạc, như được phản ánh trong các câu hỏi về mức độ mà các cơ quan quản lý Hoa Kỳ có thể quản lý các thực thể có trụ sở ở nơi khác, liệu quy định về tiền mã hoá có thuộc thẩm quyền của Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch hay không (SEC), Ủy ban Giao dịch Hàng hóa Tương lai Hàng hóa (CFTC) hoặc các cơ quan quản lý ngân hàng, cũng như lo ngại rằng việc quản lý tiền mã hoá có thể được coi là mang lại cho những tài sản này độ tin cậy không đáng có mặc dù vai trò thích hợp của chúng và sự hỗn loạn thị trường trong tiền mã hoá cho đến nay không thể gây ra bất ổn tài chính rộng hơn.

Tuy nhiên, sau khi ban hành Sắc lệnh 14067 “Đảm bảo phát triển tài sản kỹ thuật số có trách nhiệm” vào tháng 3 năm 2022, Chính phủ đã ban hành “Khuôn khổ toàn diện để phát triển tài sản kỹ thuật số có trách nhiệm”. Assets” vào tháng 9 năm 2022.²⁶ Nó trình bày các cách để thực hiện các giao dịch kỹ thuật số truyền thống dễ dàng hơn và loại bỏ nhu cầu về tiền mã hoá (chẳng hạn như bằng cách áp dụng hệ thống thanh toán tức thời và tạo CBDC bằng đô la) và trấn áp gian lận (chẳng hạn như bằng cách sửa đổi Luật Bảo mật Ngân hàng và luật chống chuyển tiền không có giấy phép áp dụng rõ ràng cho các nhà cung cấp dịch vụ tài sản kỹ thuật số và bằng cách yêu cầu Kho bạc hoàn thành đánh giá rủi ro tài chính về tài chính phi tập trung).

Ngoài việc đưa ra cảnh báo công khai về những rủi ro liên quan đến tài sản tiền mã hoá, các cơ quan quản lý của các quốc gia đang phát triển đang cố gắng tránh chệnh lệch pháp lý và một cuộc chạy đua xuống đáy có thể cố gắng thực hiện hiệu quả các tiêu chuẩn toàn cầu như khuyến nghị của FSB (2022), BCBS (2022).) và FATF (2022). Ba lĩnh vực có vẻ đặc biệt quan trọng. Đầu tiên, bảo vệ hệ thống tài chính truyền thống khỏi sự lan tỏa từ tiền mã hoá. Điều này có thể được thực hiện bằng cách phân định mức độ tiếp xúc và tương tác với tài sản tiền mã hoá của các tổ chức tài chính được quản lý; đặt ra giới hạn tiếp xúc với các loại tài sản tiền mã hoá khác nhau và quy định các yêu cầu về vốn và thanh khoản cụ thể cho các tổ chức tài chính tham gia vào hoạt động tiền mã hoá; và áp đặt tính minh bạch đối với các vấn đề về stablecoin và sàn giao dịch tiền mã hoá, bao gồm cả việc ngăn chặn việc lạm dụng tiền của khách hàng.

Việc áp dụng quy định hiện hành như vậy đối với tài sản tiền mã hoá có thể dựa vào hai lý do. Một là các giai đoạn mất niềm tin vào stablecoin và sàn giao dịch tiền mã hoá - được phản ánh qua sự sụp đổ của Terra/Luna vào tháng 5 năm 2022 hoặc sự sụp đổ của FTX vào tháng 11 năm 2022 - cho đến nay đã có những tác động hạn chế bên ngoài hệ sinh thái tài sản tiền mã hoá, điều này có thể phản ánh tính kết nối với hệ thống tài chính truyền thống vẫn còn thấp.

Mặc dù tình hình này có thể thay đổi nhanh chóng, nhưng việc thiết lập các cấu trúc riêng biệt cho quy định về tiền mã hoá có thể tạo ra cảm giác sai lầm về sự chắc chắn về mặt pháp lý trong hệ sinh thái tiền mã hoá. Điều này có thể tăng cường kết nối bằng cách khuyến khích các ngân hàng tham gia vào giao dịch tiền mã hoá, dẫn đến khả năng dễ bị tổn thương trước những thay đổi định giá bất lợi và hoạt động tài chính chuyển từ các hệ thống truyền thống sang vũ trụ tiền mã hoá. Nó cũng có thể làm giảm sự biến động của giá tiền mã hoá và nguy cơ sụp đổ của chúng, do đó làm tăng lợi ích giao dịch ròng của việc sử dụng tiền mã hoá làm “tiền tệ phương tiện tiền mã hoá”.

Như đã thảo luận ở trên, đây có thể là mối quan tâm lớn, đặc biệt đối với các nước đang phát triển. Lý do khác là việc để hệ sinh thái tiền mã hoá thực hiện những lời hứa rằng nó có thể cung cấp một hệ thống tài chính khả thi trong trường hợp không có quy định của chính phủ có thể sẽ gây ra nhiều sự sụp đổ như năm 2022, do đó cho thấy sự sai lầm của những lời hứa này. Ngược lại, việc rời bỏ những lời hứa này để đạt được hiệu quả và độ tin cậy đang làm suy yếu những lời hứa nền tảng của tiền mã hoá. Những sự khởi đầu như vậy được phản ánh bằng bằng chứng cho thấy Bitcoin vốn đã kém hiệu quả và chuỗi khối của nó không thể tương tác với các loại tiền mã hoá khác, do đó nó chỉ có thể xử lý một phần nhỏ các giao dịch mà nền kinh tế cần (BIS, 2022b) hoặc do sự thay đổi trong Quá trình xác thực chuỗi khối Ethereum có thể tăng hiệu quả nhưng cũng bao hàm sự tập trung hóa và giảm khả năng ẩn danh, trái với lời hứa nền tảng của nó (Biancotti, 2022).

Hơn nữa, động lực xung quanh sự bùng nổ của FTX nhấn mạnh rằng phần lớn hoạt động tiền mã hoá diễn ra trên các sàn giao dịch tập trung cao độ và nó tiết lộ cách hệ sinh thái tiền mã hoá được quản lý bởi một số ít cá nhân từ các nhà phát hành tiền mã hoá, công ty stablecoin và sàn giao dịch tiền mã hoá.

Thứ hai, các cơ quan quản lý có thể giải quyết các bên liên quan cụ thể để bảo vệ người dùng bán lẻ tài sản tiền điện tử. Điều này có thể được thực hiện bằng cách yêu cầu các nhà phát hành công cụ tài chính tiền mã hoá cung cấp thông tin chi tiết về sản phẩm của họ và đặt ra các yêu cầu nghiêm ngặt về hỗ trợ stablecoin, cũng như các quy tắc về an toàn vốn cho các tổ chức tài chính nắm giữ tài sản tiền mã hoá. Ngược lại, về gian lận và trộm cắp, có thể lập luận rằng luật hình sự hiện hành có thể được áp dụng. Hơn nữa, các nhà đầu cơ nên được phép chịu rủi ro và không được cứu trợ khi đặt cược vào những tài sản không có giá trị nội tại.

Thứ ba, và đặc biệt quan trọng đối với các nước đang phát triển, các cơ quan quản lý có thể cần điều chỉnh các quy định ngoại hối và kiểm soát vốn để giải quyết rủi ro thay thế tiền tệ, như đã thảo luận ở trên. Một khả năng như vậy sẽ là việc áp dụng CBDC cuối cùng kết hợp với hợp đồng thông minh sẽ được lập trình để tránh sử dụng CBDC cho loại hình chuyển tiền xuyên biên giới mà các biện pháp kiểm soát vốn truyền thống dự định cấm.

Một trường hợp giải quyết các vấn đề pháp lý khác nhau này có thể được đại diện bởi El Salvador và Cộng hòa Trung Phi. Họ đã khiến tài sản tiền mã hoá về cơ bản không được kiểm soát và khuyến khích việc sử dụng chúng nhằm mục đích hoán đổi các loại tiền tệ có chủ quyền lấy tiền mã hoá. Vào tháng 9 năm 2021, El Salvador đã biến Bitcoin thành hợp pháp đầu tiên, cùng với đồng đô la tiếp tục đóng vai trò là tiền tệ tham chiếu cho mục đích kế toán.³⁰ Chính phủ yêu cầu tất cả các tổ chức kinh tế chấp nhận Bitcoin làm phương tiện trao đổi cho tất cả các giao dịch. Nó cung cấp các khuyến khích áp dụng lớn bằng cách tung ra ứng dụng Chivo Wallet, cho phép người dùng giao dịch bitcoin và đô la mà không mất phí giao dịch, tặng phần thưởng Bitcoin trị giá 30 đô la cho những công dân đã tải xuống ứng dụng và giảm giá nhiên liệu mua bằng ứng dụng. Chính phủ cũng đảm bảo việc chuyển đổi tự động từ Bitcoin sang đô la thông qua quỹ ủy thác trị giá 150 triệu USD, được tài trợ từ ngân sách chính phủ. Họ hy vọng rằng việc sử dụng Bitcoin sẽ thúc đẩy tài chính toàn diện, thu hút khách du lịch đang cố gắng chi tiêu Bitcoin của họ và giảm chi phí chuyển tiền đến El Salvador (IMF, 2022).

Tuy nhiên, mức độ hấp thụ của Bitcoin, vốn có giá trị giảm khoảng 60% trong vòng một năm sau khi thử nghiệm bắt đầu, dường như vẫn ở mức thấp. Dữ liệu khảo sát (Alvarez và cộng sự, 2022) chỉ ra rằng hầu hết các lượt tải xuống ứng dụng diễn ra ngay sau khi ra mắt, với mục tiêu nhận tiền thưởng (tương đương 0,7% thu nhập bình quân đầu người hàng năm) và chưa đến một nửa trong số đó tiếp tục sử dụng ứng dụng. Nó cũng chỉ ra rằng người dùng ứng dụng chủ yếu là chủ sở hữu điện thoại di động có truy cập Internet, có ngân hàng, có học vấn, trẻ và nam. Những công dân biết về ứng dụng này nhưng không sử dụng ứng dụng này cho biết họ thích tiền mặt hơn và không tin tưởng vào ứng dụng hoặc Bitcoin.³¹ Ngân hàng Trung ương El Salvador báo cáo rằng chỉ có 1,7% lượng kiều hối được nhận qua ví kỹ thuật số vào tháng 8 năm 2022.

Vào giữa tháng 11 năm 2022, quốc gia này đã mất khoảng 2/3 trong số 105 triệu đô la chi để mua Bitcoin,³³ thâm hụt tài chính của nước này tăng mạnh và các cuộc đàm phán trở nên khó khăn với IMF khiến nước này phải từ bỏ Bitcoin là tiền tệ hợp pháp (IMF, 2022). Vào tháng 4 năm 2022, Cộng hòa Trung Phi đã đầu tiên hợp pháp Bitcoin, cùng với đồng CFA-franc. Nó cho phép sử dụng Bitcoin cho tất cả các giao dịch điện tử và tất cả các nghĩa vụ tiền tệ bằng đồng CFA-franc, nhằm cải thiện điều kiện của người dân và đưa đất nước lên bản đồ các quốc gia táo bạo nhất và có tầm nhìn xa nhất thế giới.

Vào tháng 7 năm 2022, quốc gia này đã khởi động dự án Sango nhằm mục đích biến Sango Coin (được khai thác ở Dubai) trở thành loại tiền kỹ thuật số quốc gia có chủ quyền đầu tiên, với 210 triệu Sango Coin ban đầu được rao bán với giá 0,10 USD mỗi đồng để huy động được 21 triệu USD. Để hỗ trợ việc áp dụng nó, chính phủ dự định cung cấp quyền cư trú hoặc quyền công dân để đổi lấy việc mua số lượng Sango Coin được xác định trước và phải được gửi cho chính phủ trong một khoảng thời gian cụ thể trước khi được sử dụng một cách tự do.

Những động thái này có thể gây tranh cãi về mặt kinh tế không chỉ vì sự biến động của Bitcoin có thể làm suy yếu sự ổn định tài chính và tiền tệ. Ngoài ra, chỉ có một tỷ lệ nhỏ dân số được sử dụng điện hoặc Internet. Mất điện thường xuyên gây ra rủi ro vận hành trong đó thời gian ngừng hoạt động đáng kể có thể cản trở việc sử dụng dịch vụ và dẫn đến mất tiền của khách hàng hoặc tắc nghẽn và chi phí giao dịch cao. Hơn nữa, quốc gia này là thành viên của Cộng đồng Kinh tế và Tiền tệ Trung Phi (CEMAC), các thỏa thuận của họ mang lại cho Ngân hàng các quốc gia Trung Phi độc quyền phát hành tiền trong liên minh tiền tệ.³⁷ Một cơ chế cho phép chuyển đổi CFA-franc thành tiền mã hoá cũng sẽ cho phép bất kỳ người nắm giữ CFA-franc nào trong CEMAC chuyển tiền ra khỏi khu vực trong một thời gian dài, cách không kiểm soát được.

Tuy nhiên, việc áp dụng Bitcoin có thể được thúc đẩy nhiều hơn bởi các cân nhắc chính trị, chẳng hạn như duy trì sự ổn định chính trị thông qua một thực thể an ninh tư nhân có thể không chấp nhận thanh toán bằng CFA-franc hoặc nới lỏng mối quan hệ với Pháp. Đồng CFA-franc có thể mang lại sự ổn định kinh tế vĩ mô và lạm phát thấp. Tuy nhiên, nhận thức rằng những lợi ích này chủ yếu thuộc về giới tinh hoa địa phương và mối liên kết CFA-franc dẫn đến chính sách tiền tệ bị ràng buộc quá mức và các quy định tài chính liên quan gây ra tỷ giá hối đoái quá cao và cản trở sự phát triển kinh tế của các quốc gia sử dụng CFA-franc đã khiến các quốc gia Liên minh Kinh tế và Tiền tệ Tây Phi (UEMOA) nới lỏng quan hệ với Kho bạc Pháp, với các bước tương tự cho đến nay chưa được CEMAC thông qua.

Điều hoàn toàn trái ngược với việc chào đón tài sản tiền mã hoá ở El Salvador và CAR là lệnh cấm hoàn toàn mà Trung Quốc ban hành vào tháng 9 năm 2021. Chính phủ Trung Quốc tuyên bố tất cả các giao dịch tư nhân liên quan đến tiền mã hoá là bất hợp pháp, với lý do lo ngại về đầu tư đầu cơ, biến động giá cực đoan, gian lận cờ bạc và rửa tiền. Theo cách tương tự, Chính phủ Ấn Độ đã tìm cách đưa ra Dự luật tiền mã hoá sửa đổi và Quy định về Dự luật tiền tệ kỹ thuật số chính thức vào năm 2021, trong đó tìm cách cấm tất cả các loại tiền mã hoá tư nhân ở Ấn Độ. Bangladesh, Nepal và một loạt quốc gia ở Trung Đông và Bắc Phi cũng đã cấm tiền mã hoá (Biancotti, 2022), trong khi Iran đã thông qua luật vào tháng 9 năm 2022 cho phép thanh toán hàng nhập khẩu của doanh nghiệp bằng tiền mã hoá, ngay cả khi các khoản đầu tư đầu cơ vẫn còn bất hợp pháp.

Về các quốc gia ở SSA, sáu quốc gia (Cameroon, Ethiopia, Lesotho, Sierra Leone, Cộng hòa Congo và Cộng hòa Tanzania) đã cấm tiền mã hoá, trong khi 2/3 đã thực hiện một số hạn chế.⁴⁰ Ví dụ: Nigeria đã cấm hoạt động tư nhân sáng tạo và giao dịch tiền mã hoá cũng như cấm chúng trở thành đầu thầu hợp pháp, đồng thời nước này đã tung ra loại tiền kỹ thuật số của riêng mình (eNaira) vào năm 2021.⁴¹ Tại Châu Mỹ Latinh và Caribe, Argentina, Bolivia, Cộng hòa Dominica và Ecuador đã hoàn toàn hoặc tài sản tiền mã hoá bị cấm một phần (Appendino và cộng sự, 2023).

Tóm lại, quy định có thể giải quyết nhiều mối lo ngại về chính sách công đối với tài sản tiền mã hoá. Tuy nhiên, nó không thể giải quyết những thách thức liên quan đến sự sẵn có của tiền công và lời hứa về khả năng chuyển đổi của nó khi tiền mặt không còn được sử dụng nữa. Quy định quốc gia cũng gặp khó khăn trong việc giải quyết các mối lo ngại về chủ quyền tiền tệ khi sự bất ổn tài chính làm tăng khả năng thay thế tiền tệ hoặc khi một số công ty toàn cầu thống trị thanh toán bán lẻ kỹ thuật số trong nước. Hơn nữa, quy định khó có thể cải thiện hiệu quả thanh toán và tiếp cận tài chính. Do đó, các nhà hoạch định chính sách có thể xem xét cung cấp cho công dân và doanh nghiệp một giải pháp thay thế tiền công cho tài sản tiền mã hoá. Một giải pháp thay thế như vậy có thể là CBDC, như sẽ được thảo luận tiếp theo.

5. Tiền kỹ thuật số của Ngân hàng Trung ương

Việc sử dụng tiền mặt ngày càng giảm và vai trò ngày càng tăng của tài sản tiền mã hoá đã khiến các ngân hàng trung ương phải cân nhắc đến CBDC. CBDC là một loại tiền kỹ thuật số được phát hành công khai có mệnh giá bằng đơn vị tài khoản quốc gia. Nó được phát hành và quản lý bởi cơ quan quốc gia hoặc ngân hàng trung ương của một quốc gia. Do đó, nó mang lại, ở dạng kỹ thuật số, những lợi thế độc đáo của tiền ngân hàng trung ương: neo tiền tệ, khả năng thanh toán cuối cùng, tính thanh khoản và tính toàn vẹn. Có hai loại chính: CBDC bán lẻ được phát hành cho công chúng, chẳng hạn như cá nhân và doanh nghiệp, và thể hiện các đặc điểm của tiền mặt (nhưng ở dạng kỹ thuật số), trong khi CBDC bán buôn được phát hành chủ yếu cho các giao dịch liên ngân hàng và chỉ dành cho một số tổ chức tài chính được chọn. các tổ chức (tương tự như dự trữ ngân hàng). Tuy nhiên, so với dự trữ ngân hàng, CBDC bán buôn có thể được tiếp cận với nhiều đối tác hơn và có thể tương tác với các hệ thống thanh toán khác (cả trong và ngoài nước). CBDC có thể được lập trình dưới dạng hợp đồng thông minh. Hầu hết ngân hàng trung ương của các nước đang phát triển đang điều tra cả CBDC bán lẻ và bán buôn (Kosse và Mattei, 2022).

Các ngân hàng trung ương có thể có năm lý do chính để phát hành CBDC (ví dụ: Ahnert và cộng sự, 2022). Đầu tiên, CBDC được hỗ trợ bởi niềm tin hoàn toàn vào ngân hàng trung ương của quốc gia phát hành. Do đó, họ duy trì mỏ neo tiền tệ của hệ thống tài chính hiện tại, cũng như sự tin cậy, an toàn, thanh khoản và khả năng thanh toán cuối cùng của tiền ngân hàng trung ương truyền thống. Bằng cách phát hành CBDC, các ngân hàng trung ương có thể bổ sung tiền mặt dưới dạng tiền công, đảm bảo tính sẵn có liên tục của phương tiện trao đổi không rủi ro và duy trì hiệu quả thanh toán, ngay cả trong một thế giới mà người tiêu dùng và doanh nghiệp ngày càng chuyển sang thanh toán điện tử.

Thứ hai, liên quan đến việc sử dụng xuyên biên giới, CBDC sẽ không yêu cầu các mối quan hệ ngân hàng đại lý nhiều tầng đặc trưng cho hoạt động chuyển tiền hiện tại, vì CBDC là nợ trực tiếp của các ngân hàng trung ương và – là tài sản thanh toán ít rủi ro nhất và có tính thanh khoản cao nhất – có thể tạo điều kiện thuận lợi đáng kể cho việc thanh toán.

Bằng cách giảm số lượng trung gian, CBDC bán buôn sẽ cho phép thanh toán xuyên biên giới trở nên nhanh hơn, rẻ hơn, minh bạch hơn và dễ tiếp cận hơn. Thiết kế CBDC có mục tiêu có thể tạo điều kiện thuận lợi cho khả năng tương tác, cũng như giúp sử dụng CBDC để tinh chỉnh và hiệu chỉnh các biện pháp kiểm soát vốn (BIS, 2022a).

Thứ ba, việc phát hành CBDC sẽ giúp các ngân hàng trung ương đảm bảo chủ quyền tiền tệ và chức năng của họ là người cho vay cuối cùng nhằm bảo vệ sự ổn định tài chính vì họ có thể in số lượng nội tệ không giới hạn để hỗ trợ các tổ chức tài chính gặp khó khăn. Ngược lại, việc sử dụng tiền mã hoá và stablecoin và niêm yết giá ở một đơn vị tài khoản khác có thể làm phát sinh rủi ro về ổn định tài chính vì, ví dụ, hỗ trợ thanh khoản khi gặp khó khăn không còn hiệu quả nếu nợ phải trả được tính bằng đơn vị khác ngoài đơn vị tiền công. Bằng cách cung cấp phiên bản kỹ thuật số của tiền có chủ quyền, các ngân hàng trung ương sẽ bảo vệ chủ quyền tiền tệ ngay cả trong các tình huống stablecoin toàn cầu được sử dụng rộng rãi hoặc việc phát hành tiền kỹ thuật số tư nhân bằng các nền tảng kỹ thuật số có phạm vi tiếp cận toàn cầu. Bằng cách khai thác cơ sở khách hàng của mình, các nền tảng kỹ thuật số toàn cầu có thể nhanh chóng trở thành nhà phát hành tiền kỹ thuật số tư nhân thống trị. Họ có thể kết hợp các khoản thanh toán với các dịch vụ kỹ thuật số của mình, chẳng hạn như chợ trực tuyến, ứng dụng nhắn tin và dịch vụ tài chính (ví dụ: cho vay và bảo hiểm) (Brunnenmeier và cộng sự, 2019). CBDC có thể đảm bảo rằng tiền công vẫn được sử dụng trong thực tế và do đó giúp đảm bảo chủ quyền tiền tệ.

Thứ tư, trong khi tất cả các giao dịch kỹ thuật số đều để lại dấu vết, CBDC có thể giúp bảo vệ quyền riêng tư ở mức độ trung gian giữa tiền mặt, giúp bảo vệ hoàn toàn quyền riêng tư và tài sản tiền mã hoá. Các tổ chức phát hành tài sản tiền mã hoá và đặc biệt là các nền tảng toàn cầu thường thu thập dữ liệu cá nhân khi mọi người sử dụng tiền kỹ thuật số của họ để thanh toán. Tất nhiên, CBDC có thể dẫn đến sự tập trung quá mức thông tin về các khoản thanh toán với các cơ quan chính phủ. Tuy nhiên, việc ngăn chặn việc lạm dụng dữ liệu phần lớn là một vấn đề pháp lý và tùy thuộc vào thiết kế của chúng, CBDC có thể cho phép người dùng giữ nhiều quyền kiểm soát hơn đối với dữ liệu của họ, chẳng hạn như bằng cách cho phép họ tự xác định thời điểm, cách thức và mức độ họ muốn chia sẻ thông tin cá nhân. dữ liệu với thứ ba các bên để đổi lấy các dịch vụ được cá nhân hóa hơn. Do đó, CBDC có thể giúp thiết lập các tiêu chuẩn về quyền riêng tư cho thanh toán kỹ thuật số.

Hơn nữa, như một giải pháp thay thế công khai với chi phí thấp cho tài sản tiền mã hoá do các nền tảng toàn cầu phát hành, nơi hiệu ứng mạng có xu hướng tạo ra thị trường thanh toán tập trung cao độ, CBDC có thể được sử dụng để chống lại cấu trúc thị trường độc quyền về tiền kỹ thuật số. Tuy nhiên, quy định phù hợp về tiền kỹ thuật số do tư nhân phát hành ít nhất sẽ giải quyết một phần sự tập trung của thị trường và cho phép thiết kế CBDC tập trung vào các vấn đề khác (Assenmacher và Bindseil, 2021).

Thứ năm và có tầm quan trọng đặc biệt đối với các nước đang phát triển có thể là việc sử dụng CBDC như một nền tảng duy nhất để thanh toán đến và đi từ Chính phủ. Điều này có thể tạo thuận lợi cho việc thu thuế, ví dụ, bằng cách làm cho việc sử dụng tiền mặt vì lý do trốn thuế trở nên công kênh hơn. Nó cũng có thể cho phép Chính phủ tiếp cận mọi người dân ở mọi nơi và mọi lúc. Việc cung cấp các khoản hỗ trợ có mục tiêu có thể liên quan đến các khoản thanh toán thường xuyên nhưng đóng vai trò đặc biệt quan trọng trong việc thanh toán cứu trợ ngay lập tức cho các hộ gia đình và doanh nghiệp trong trường hợp khẩn cấp. Việc chuyển giao CBDC như vậy có thể được lập trình với ngày hết hạn và có điều kiện chi tiêu cho một số hàng hóa và dịch vụ nhất định. Những khoản thanh toán như vậy có thể được giải ngân nhanh hơn thông qua séc hoặc hoàn thuế. Mặt khác, quyền riêng tư dữ liệu và giải ngân nhanh chóng cũng có thể đạt được thông qua FRPS, miễn là tất cả những người thụ hưởng thanh toán của chính phủ đều có quyền truy cập vào các tiện ích tài khoản giao dịch.

Một số nhà quan sát cũng coi CBDC đang cung cấp các công cụ chính sách tiền tệ mới và hiệu quả hơn. Theo lập luận này, các ngân hàng trung ương có thể kiểm soát số lượng hoặc giá của CBDC theo kiểu nghịch chu kỳ (Barrdear và Kumhof, 2016) hoặc dễ dàng vượt qua giới hạn dưới 0 của chính sách tiền tệ bằng cách nới lỏng các hạn chế áp dụng lãi suất âm để kích thích tổng hợp nhu cầu (Ahnert và cộng sự, 2022). Tuy nhiên, việc cho phép những tính năng này xảy ra sẽ đòi hỏi phải từ bỏ tiền mặt, điều mà các ngân hàng trung ương không dự tính (Bindseil, 2020). Cũng cần lưu ý rằng ở các nước đang phát triển, việc truyền tải chính sách tiền tệ có thể gặp phải những lỗ hổng trong hệ thống tài chính và sự hiện diện của một khu vực phi chính thức lớn hơn là do sự kém hiệu quả của các công cụ chính sách tiền tệ hiện có.

Những lợi thế tiềm năng này phải đối mặt với sáu mối quan tâm chính. Đầu tiên, giống như việc tăng cường sử dụng tài sản tiền mã hoá, quyết định của người dùng giữ CBDC thay vì tiền gửi ngân hàng có thể khiến ngân hàng ngừng hoạt động trung gian. Điều này có thể làm tăng chi phí huy động vốn của ngân hàng và giảm tỷ suất lợi nhuận của họ, do đó, có thể buộc họ phải tăng lãi suất để giữ chân khách hàng, điều này có thể gây nguy hiểm cho chức năng tạo tiền thông qua cung cấp tín dụng của họ (Cecchetti và Schoenholtz, 2021). Nó cũng có thể khuyến khích các ngân hàng tiếp nhận các tài sản rủi ro hơn trên bảng cân đối kế toán của họ, chẳng hạn như bằng cách gia hạn các khoản vay rủi ro hơn hoặc đầu tư vào tài sản đầu cơ. Mức độ rủi ro lớn hơn như vậy có thể tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động ngân hàng.

Để chống lại những tác động này, CBDC có thể được thiết kế như một hệ thống trả thù lao theo cấp bậc, với việc nắm giữ CBDC vượt quá ngưỡng nào đó sẽ không được khuyến khích bởi mức thù lao đủ hấp dẫn, mà trong trường hợp khủng hoảng ngân hàng có thể trở nên kém hấp dẫn hơn để ngăn chặn việc rút tiền của ngân hàng (Bindseil, 2020). Mặt khác, khả năng lãi suất âm có thể làm giảm khả năng chấp nhận CBDC.

Thay vào đó, việc phân cấp có thể hoạt động với một số ngưỡng nắm giữ và tăng mức phạt, điều này sẽ độc lập với tình hình kinh tế, tiền tệ và tài chính. Các ngân hàng trung ương cũng có thể gửi tiền tại ngân hàng để bù đắp khoản lỗ tiền gửi của khách hàng (Brunnermeier và Landau, 2022). Thứ hai, trong phạm vi các quốc gia áp dụng CBDC bán lẻ, họ có thể có nguy cơ từ bỏ phần lớn hệ thống tiền tệ hai lớp hiện tại, dựa trên sự cùng tồn tại của tiền ngân hàng trung ương và tiền ngân hàng thương mại. Nó cũng có thể ngụ ý rằng ngân hàng trung ương phải đảm nhận các nhiệm vụ hậu cần bổ sung khá lớn. Đây có thể là thách thức đối với nhiều nước đang phát triển vốn thiếu nguồn nhân lực và tài chính cần thiết. Nó cũng có thể sao chép các giải pháp đã được hoặc có thể được phát triển bởi khu vực tư nhân, gây ra sự thiếu hiệu quả. Chịu trách nhiệm trực tiếp về một hệ thống thanh toán lớn hơn cũng sẽ có nguy cơ gây ra các vấn đề về dịch vụ kém và trục trặc do ngân hàng trung ương gây ra, điều này có thể gây thiệt hại về danh tiếng và cản trở việc đạt được các mục tiêu chính của tổ chức. Hơn nữa, việc giới thiệu CBDC có thể yêu cầu khung pháp lý sửa đổi.

Thứ ba, trong phạm vi mà người không cư trú có thể nắm giữ CBDC, việc thanh toán xuyên biên giới ngày càng dễ dàng và hiệu quả có thể tạo ra các điều kiện chênh lệch giá quốc tế mới giữa lãi suất trong nước, lãi suất nước ngoài và tỷ giá hối đoái. Nó có thể làm suy yếu sự kiểm soát quốc gia đối với chính sách tiền tệ và tạo điều kiện cho việc lách luật kiểm soát vốn dẫn đến sự gia tăng dòng vốn và biến động tỷ giá hối đoái. Kết quả là, các nền kinh tế có lạm phát cao và tỷ giá hối đoái không ổn định có thể phải chịu sự gia tăng thay thế tiền tệ (Levy-Yeyati, 2022).

Để hạn chế việc thay thế tiền tệ, CBDC có thể được thiết kế bằng cách phát hành các ngân hàng trung ương để ngăn chặn hoặc hạn chế việc sử dụng chúng bên ngoài quốc gia phát hành. Các ngân hàng trung ương phát hành CBDC cũng có thể cho phép nước ngoài đưa ra các giới hạn như vậy trên lãnh thổ của họ hoặc ví ở các quốc gia nhận tiền có thể được thiết kế để cho phép chính quyền địa phương thực hiện một số hạn chế trao đổi hoặc kiểm soát vốn nhất định. Ngoài ra, khả năng lập trình của CBDC có thể được sử dụng để chỉ cho phép chuyển khoản có giá trị nhỏ, chẳng hạn như những giao dịch thường được sử dụng để chuyển tiền.

Mặt khác, việc thiết kế CBDC sao cho việc sử dụng chúng chỉ giới hạn ở công dân của các nền kinh tế quy định có thể gây ra sự phân mảnh của hệ thống tài chính và tiền tệ quốc tế. Giống như các khu vực tiền kỹ thuật số dựa trên stablecoin do nền tảng công nghệ toàn cầu phát hành, các khu vực tiền kỹ thuật số cũng có thể xuất hiện xung quanh CBDC từ các tổ chức phát hành tiền tệ quốc tế – Hoa Kỳ, khu vực đồng euro⁴² và có thể là cả Trung Quốc – trong phạm vi mà các CBDC đó sẽ có sẵn cho người không cư trú. Việc giảm chi phí thanh toán xuyên biên giới liên quan đến việc phát hành CBDC như vậy có thể nâng cao vai trò của nó như một phương tiện thanh toán toàn cầu, được thúc đẩy bởi tính an toàn, thanh khoản, hiệu quả và khả năng mở rộng của nó.

Các quá trình này có thể nâng cao hiệu ứng mạng hiện có và làm cho đồng đô la trở nên thống trị hơn. Mặt khác, đồng Euro kỹ thuật số hoặc e-CNY có thể mở rộng quy mô nhanh hơn nếu chúng mang lại những lợi thế đáng kể về chi phí, độ tin cậy và tính dễ sử dụng. Điều này có thể đạt được bằng cách kết hợp các CBDC như vậy với các đường dây hoán đổi tiền tệ, để các đại lý trao đổi ngoại hối có thể trung gian dòng tiền giữa các hệ thống thanh toán địa phương mà không cần tham khảo đồng đô la. Lợi thế của người đi đầu cũng có thể đóng một vai trò nào đó. Lợi thế trong việc thiết lập các tiêu chuẩn và tạo cơ sở hạ tầng cho CBDC sẽ không chỉ dẫn đến các nguyên tắc quốc tế cho giao dịch tài sản kỹ thuật số mà nói chung có thể ảnh hưởng đến các chuẩn mực và quy tắc toàn cầu về Internet, truyền dữ liệu và bảo mật cũng như nền kinh tế kỹ thuật số nói chung.

mBridge có thể đóng một vai trò quan trọng trong vấn đề này, cho phép các ngân hàng trung ương tham gia phát hành CBDC tương ứng của họ, cũng như các ngân hàng thương mại tham gia nhận CBDC để đối lấy dự trữ và giao dịch trực tiếp với nhau bất kể khu vực pháp lý. Trường hợp sử dụng của dự án đặc biệt mạnh mẽ đối với thanh toán thương mại quốc tế và có thể đẩy nhanh sự gia tăng tỷ trọng thương mại bằng đồng Nhân dân tệ. Đây có thể cuối cùng thúc đẩy quá trình quốc tế hóa đồng Nhân dân tệ rộng rãi hơn và liên quan đến sự suy giảm vị thế quốc tế của đồng đô la, ngay cả khi Trung Quốc không chuyển sang khả năng chuyển đổi tài khoản vốn hoàn toàn (Eichengreen và cộng sự, 2022). Ngoài việc thay đổi cấu trúc của hệ thống tài chính và tiền tệ quốc tế, việc sử dụng CBDC xuyên biên giới hoặc khả năng cung cấp không giới hạn của chúng đối với người không cư trú, cũng có thể tạo ra sự lan tỏa tài chính quốc tế mạnh mẽ hơn, do đó làm tăng biến động tỷ giá hối đoái và ảnh hưởng đến động lực dòng vốn. Điều này là do một CBDC có thể được nắm giữ bởi những người không cư trú và kết hợp các đặc điểm như khả năng mở rộng, tính thanh khoản, an toàn và tiền thù lao (có khả năng) tạo ra các điều kiện chênh lệch giá quốc tế mới liên kết lãi suất, tỷ giá hối đoái và thù lao của CBDC (Ferrari và cộng sự, 2022). Mức độ của những tác động này chủ yếu phụ thuộc vào thiết kế của CBDC, đặc biệt là các hạn chế đối với giao dịch của người không cư trú và mức thù lao trên CBDC.

Những khía cạnh này nhấn mạnh tầm quan trọng của sự hợp tác chặt chẽ về các tiêu chuẩn, công nghệ cơ bản và quy định giữa các ngân hàng trung ương phát hành CBDC và các ngân hàng trung ương khác cũng như các cơ quan có liên quan để nhận ra lợi ích tiềm năng của CBDC trong khi bảo vệ khỏi rủi ro thay thế tiền tệ và bất ổn tài chính quốc tế.

Thứ tư, rủi ro về an ninh mạng và quyền riêng tư xuất hiện lớn trong mối lo ngại liệu CBDC có nên được phát triển hay không. Mức độ lớn hơn của các giao dịch kỹ thuật số phụ thuộc vào phần mềm máy tính sẽ làm tăng thêm nguy cơ bị tấn công mạng. Tuy nhiên, các đánh giá cập nhật về rủi ro an ninh mạng sẽ giúp giám sát và giám sát, đồng thời việc báo cáo hài hòa quốc tế về các cuộc tấn công mạng sẽ thúc đẩy phản ứng nhanh chóng và thu hồi tài sản bị đánh cắp. Liên quan đến quyền riêng tư, CBDC có thể không duy trì mức độ riêng tư như tiền mặt, vì bất kỳ giao dịch nào cũng để lại một số dấu vết kỹ thuật số. Công nghệ số cái cơ bản có thể gây ra sự tích lũy tập trung do chính phủ quản lý đối với dữ liệu người dùng và thanh toán nhạy cảm mà người dùng có thể muốn giữ riêng tư và bảo mật, chẳng hạn như mua thuốc hoặc hành trình du lịch.

Việc sử dụng công nghệ sổ cái cũng khiến việc đảo ngược các giao dịch gian lận hoặc sai sót trở nên khó khăn hơn, bao gồm cả các giao dịch tự động liên quan đến lỗi lập trình trong hợp đồng thông minh (Weaver, 2022). Tuy nhiên, việc chọn các nguyên tắc thiết kế cụ thể cho CBDC có thể giảm bớt những rủi ro này. Ví dụ: xác minh giao dịch bằng sổ cái có thể được chia nhỏ, trong đó mỗi thành phần chỉ thu thập thông tin cần thiết cho chức năng (Fanti và Kostianen, 2022). Các thành phần riêng lẻ có thể được xác thực bởi các bên thứ ba khác nhau nhằm tuân thủ các quy tắc AML/CFT cũng như các yêu cầu kiểm tra nghiêm ngặt và tiết lộ vi phạm. Ngoài ra, quyền riêng tư giống như tiền mặt có thể được cấp đến ngưỡng giao dịch nhất định để đảm bảo rằng người dùng được hưởng quyền riêng tư trong thanh toán bán lẻ, đồng thời cho phép các cơ quan quản lý đáp ứng các mục tiêu quan trọng khác, chẳng hạn như chống lại các hoạt động tài chính bất hợp pháp, với số tiền lớn hơn.

Thứ năm, CBDC phải đối mặt với nguy cơ tỷ lệ áp dụng thấp. Điều này sẽ gây nguy hiểm cho danh tiếng của ngân hàng trung ương với những tác động bất lợi tiềm tàng đối với các chức năng của nó trong hệ thống tài chính và tiền tệ truyền thống. Để ngăn chặn rủi ro này, việc thiết kế CBDC phải đảm bảo đáp ứng các nhu cầu chưa được đáp ứng của người dùng và sự chấp nhận của người bán trong các đặc điểm cụ thể của từng quốc gia về hệ thống tài chính và thanh toán đã được thiết lập, đồng thời tìm ra sự cân bằng phù hợp giữa quyền riêng tư và ngăn ngừa IFF. Làm như vậy sẽ phụ thuộc vào cơ cấu kinh tế cụ thể của từng quốc gia, các hình thức hoạt động kinh tế và bối cảnh thanh toán.

Nó cũng sẽ phụ thuộc vào khả năng tiếp cận các dịch vụ kỹ thuật số của người dùng; các tính năng an toàn, bảo mật và quyền riêng tư của CBDC; mức độ giảm chi phí giao dịch và sử dụng công nghệ và cơ sở hạ tầng hiện có, dễ tiếp cận; và đạt được hiệu ứng mạng (ví dụ: bằng cách tạo điều kiện cho việc sử dụng P2P sẽ khiến người bán chấp nhận CBDC). Việc người dùng chấp nhận CBDC cũng sẽ phụ thuộc vào khả năng tương tác của nó, tức là mức độ dễ dàng chuyển tiền giữa CBDC và các hệ thống thanh toán khác, cả trong nước và xuyên biên giới. Mức độ tiếp cận tài chính hiện tại cũng sẽ quyết định việc áp dụng CBDC, trong đó các ngân hàng thương mại đại chúng và các biện pháp khuyến khích của họ để tiếp cận những người không có tài khoản ngân hàng có thể nâng cao khả năng tiếp cận tài chính và làm mất đi tính hữu ích của CBDC cho mục đích này. Một cách để thúc đẩy việc áp dụng là sử dụng CBDC cho các khoản thanh toán của chính phủ, chẳng hạn như lương hưu, phúc lợi và thuế.

Việc xác định thiết kế phù hợp đòi hỏi phải thử nghiệm rộng rãi để xác định xem công nghệ có thể làm gì cũng như chính sách và quy định tiếp theo phải thực hiện những gì. Với thời gian và nỗ lực mà các cơ quan quản lý tiền tệ ở các nước phát triển lớn dành cho việc thử nghiệm và tìm ra giải pháp thích hợp cho nhiều sự đánh đổi về hiệu suất, quyền riêng tư và bảo mật, cho thấy thách thức to lớn mà các cơ quan tiền tệ ở các nước đang phát triển, nơi thường có quy mô lớn, phải đối mặt. khu vực phi chính thức và sự bất ổn kinh tế vĩ mô thường xuyên đặt ra những thách thức bổ sung.

Cuối cùng, một số nhà quan sát tin rằng CBDC là một giải pháp giúp giải quyết vấn đề và mọi vấn đề liên quan đến tiền kỹ thuật số và thanh toán tư nhân đều có thể được giải quyết thông qua quy định (ví dụ: Cecchetti và Schoenholtz, 2021). Họ nghi ngờ rằng CBDC có thể cung cấp hệ thống thanh toán bán lẻ rẻ hơn, nhanh hơn, đáng tin cậy hơn và dễ tiếp cận hơn so với các giải pháp tư nhân vì bất kỳ khoản tiền thuê nào mà các ngân hàng thương mại kiếm được từ sức mạnh thị trường của họ trong dịch vụ thanh toán đều mang lại cơ hội lợi nhuận cho các tổ chức phi ngân hàng tham gia thị trường và gây áp lực buộc các ngân hàng phải tham gia, giảm mức tăng giá của họ (Waller, 2021). Do đó, không cần CBDC.

Lập luận tương tự có thể đề cập đến các quốc gia có FRPS đang hoạt động. Đây là các chương trình thanh toán kỹ thuật số cho phép xử lý các giao dịch trong thời gian thực và có thể cung cấp chuyển khoản nhanh hơn, rẻ hơn và dễ tiếp cận hơn mà không cần ẩn danh tài sản tiền mã hoá, điều này làm phức tạp việc theo dõi thanh toán và tạo điều kiện thuận lợi cho IFF. Họ sử dụng các công nghệ và hệ thống thanh toán đơn giản hơn, ít nhất có thể giải quyết nhu cầu của người tiêu dùng và doanh nghiệp cũng như tài sản tiền mã hoá và các chức năng của chúng ở nhiều khía cạnh tương tự như của CBDC. Phụ lục 2 thảo luận về các ví dụ về FRPS ở các nước đang phát triển.

Ưu điểm của giải pháp thanh toán bán lẻ nhanh so với hệ thống thanh toán truyền thống là không có hoặc có rất ít hạn chế về giờ hoạt động, giảm thời gian giao dịch và do đó giảm chi phí vì người nhận có sẵn khoản thanh toán để tái sử dụng ngay lập tức và do đó yêu cầu số dư tiền mặt nhỏ hơn. Tuy nhiên, việc sử dụng FRPS có thể yêu cầu phải có tài khoản ngân hàng, do đó sẽ thiếu khả năng tiếp cận tài chính so với CBDC bán lẻ, điều này cũng mở rộng khả năng tiếp cận tài chính cho cả những người không có tài khoản ngân hàng. CBDC bán lẻ có thêm lợi thế là đảm bảo khả năng tiếp cận tiền công cho tất cả mọi người và có khả năng được lập trình, từ đó tạo điều kiện thuận lợi cho việc chuyển tiền có mục tiêu của chính phủ.

Ví dụ: CBDC bán lẻ có thể thúc đẩy tài chính toàn diện đến mức tài sản nắm giữ có thể được nạp vào ví kỹ thuật số và chuyển từ điện thoại di động hoặc thẻ thông minh, để ngay cả những người không có tài khoản ngân hàng cũng có thể sử dụng CBDC (ví dụ: Eichengreen và cộng sự, 2022). Tuy nhiên, CBDC sẽ không có tác dụng nhiều nếu loại trừ tài chính liên quan đến việc thiếu các dịch vụ phụ trợ, chẳng hạn như không có thiết bị cần thiết để thanh toán qua internet.

Thật vậy, kinh nghiệm của Ấn Độ cho thấy điện thoại phổ thông có khả năng xử lý và lưu trữ hạn chế cũng như không thể truy cập Internet có thể hỗ trợ FRPS dễ dàng hơn CBDC. Tuy nhiên, vẫn còn một số thách thức liên quan đến khả năng tương tác của FRPS, so với khả năng tương tác giữa các CBDC, các giải pháp tiềm năng của chúng có vẻ tiên tiến hơn. Một giải pháp như vậy là khả năng tương tác song phương, chẳng hạn như được thành lập vào tháng 4 năm 2021 giữa Singapore và Thái Lan và vào tháng 2 năm 2023 giữa Singapore và Ấn Độ. Dự kiến sẽ đạt được kết nối thanh toán khu vực giữa Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore và Thái Lan vào năm 2025 (MAS, 2022).

Các nền tảng đa phương của FRPS có thể giảm bớt rất hiệu quả những xung đột trong thanh toán xuyên biên giới và giúp đạt được mục tiêu SDG liên quan đến chuyển tiền. Tuy nhiên, chúng liên quan đến các vấn đề pháp lý và vận hành phức tạp, chẳng hạn như liệu có nên áp dụng một bộ quy tắc chung duy nhất hay làm cho các bộ quy tắc quốc gia hiện có có thể tương tác được hay không hoặc có nên sử dụng một nền tảng tiền tệ, đa tiền tệ hoặc đa tiền tệ hay không (BIS, 2023a).

Vào tháng 3 năm 2023, Dự án BIS Nexus đã cung cấp một bằng chứng kỹ thuật về khái niệm liên kết đa phương của các hệ thống thanh toán nhanh chóng của Khu vực đồng Euro, Malaysia và Singapore, chỉ sử dụng số điện thoại di động. Kết quả này cho phép khám phá các ứng dụng thực tế của mạng đa phương phân tán (BIS, 2023b). Dự án nhằm mục đích thiết lập một giải pháp thống nhất phối hợp chuyển đổi ngoại hối dựa trên thanh toán, dịch thông báo và tuân thủ nhằm hợp lý hóa toàn bộ quy trình thanh toán xuyên biên giới (BIS, 2021). Tuy nhiên, việc tham gia vào kết nối thanh toán đa phương hoặc thậm chí chỉ song phương như vậy đòi hỏi phải có FRPS hoạt động đầy đủ ở cấp quốc gia.

Các cơ quan quản lý và ngân hàng trung ương có thể thúc đẩy việc triển khai FRPS theo nhiều cách khác nhau (Khiaonarong và Humphrey, 2022). Với vai trò là chất xúc tác, họ có thể thiết kế các chiến lược quốc gia hướng tới hiện đại hóa hệ thống thanh toán quốc gia. Với tư cách là cơ quan quản lý, họ có thể trực tiếp cung cấp dịch vụ thanh toán tức thời cho các ứng dụng thanh toán mới nhằm rút ngắn thời gian thanh toán và giảm rủi ro thanh toán. Với tư cách là nhà điều hành, sự tham gia của họ có thể có cường độ khác nhau và có thể liên quan đến việc sở hữu và vận hành chính các dịch vụ, quản lý các nhà cung cấp dịch vụ hoặc đơn giản là cung cấp giải pháp thanh toán theo thời gian thực.

Để đảm bảo các giao dịch diễn ra suôn sẻ, các ngân hàng trung ương cũng sẽ cần triển khai các thỏa thuận cho phép người dùng giải quyết tình trạng thiếu thanh khoản khẩn cấp. Như được minh họa trong Phụ lục 2, việc triển khai thành công FRPS cho thấy rằng điều quan trọng là chính phủ phải cung cấp nhận dạng kỹ thuật số và ngân hàng trung ương phải đóng vai trò là nhà cung cấp và điều hành nền tảng thanh toán cũng cho phép chính phủ xác định và thực thi các quy tắc, bao gồm cả chi phí, việc sử dụng dữ liệu và các tiêu chuẩn kỹ thuật khác. Hơn nữa, để cho phép mở rộng quy mô nhanh chóng và tạo hiệu ứng mạng lưới, điều quan trọng là phải bắt buộc có sự tham gia của các ngân hàng lớn, nhà cung cấp dịch vụ thanh toán và tổ chức tài chính.

FRPS công có lợi thế đáng kể so với FRPS tư nhân và các chương trình tiền di động. Điều này có thể phụ thuộc vào xu hướng tập trung thị trường và nguy cơ các công ty thống trị làm giảm số lượng các công ty khởi nghiệp, và sự năng động về kinh tế trong quá trình này, cũng như lạm dụng sức mạnh thị trường của họ. Việc lạm dụng vị trí thống lĩnh có thể được ngăn chặn bằng cách đánh thuế lợi nhuận hoặc áp đặt trần giá. Tuy nhiên, để khôi phục sự năng động của thị trường, các cơ quan chức năng nhất thiết phải sử dụng đến chính sách chống độc quyền và quản lý. Tuy nhiên, câu hỏi đặt ra là liệu các nước đang phát triển có đủ nguồn lực tài chính và nhân lực để thực thi hiệu quả các biện pháp đó hay không, đặc biệt là trong bối cảnh các công ty thống trị đang vận động hành lang. Mặc dù vẫn còn khó khăn nhưng việc thiết lập FRPS được vận hành công khai có thể tương tác với hệ thống tài chính hiện tại có thể dễ dàng khả thi hơn để tăng tính cạnh tranh.

Với nhiều cân nhắc trong số này, các ngân hàng trung ương trên thế giới bắt đầu kiểm tra nghiêm túc việc phát hành CBDC khi Facebook (nay là Meta) và các đối tác của họ công bố kế hoạch ra mắt một loại tiền ổn định toàn cầu (Libra, sau đó là Diem) vào tháng 6 năm 2019. Những kế hoạch này đã làm sáng tỏ vào tháng 1 năm 2022, như đã đề cập. Tuy nhiên, tính đến tháng 12 năm 2022, 114 quốc gia đại diện cho hơn 95% sản lượng toàn cầu đang khám phá CBDC, trong khi 11 quốc gia (Bahama, Jamaica, Nigeria và 8 thành viên của Ngân hàng Trung ương Đông Caribe (Anguilla, Antigua và Barbuda), Khối thịnh vượng chung Dominica, Grenada, Montserrat, Saint Christopher, Saint Kitts và Nevis, Saint Lucia, và Saint Vincent và Grenadines) đã ra mắt CBDC. Mười một quốc gia này đều nhỏ và họ vẫn chưa giải quyết được các thách thức về khả năng tương tác kỹ thuật cũng như vượt qua các rào cản pháp lý phức tạp giữa các khu vực pháp lý để CBDC của họ mở rộng quy mô và vượt ra khỏi trạng thái thích hợp. Mặt khác, số quốc gia đang trong giai đoạn thăm dò nâng cao đạt mức cao mới, với 18 quốc gia G20 đang trong giai đoạn phát triển hoặc thậm chí thử nghiệm (như Ấn Độ, Hàn Quốc, Liên bang Nga, Ả Rập Saudi, Nam Châu Phi) và Trung Quốc chuẩn bị ra mắt e-CNY vào năm 2023.⁴⁵ Hoa Kỳ đang tích cực kiểm tra các yêu cầu và tính khả thi của việc tung ra đồng đô la kỹ thuật số do Fed phát hành và Ngân hàng Trung ương Châu Âu đã bắt đầu giai đoạn điều tra kéo dài hai năm vào tháng 7 năm 2021.⁴⁶ Phụ lục 3 thảo luận kinh nghiệm với các cách tiếp cận khác nhau đối với CBDC ở một số nước đang phát triển được chọn.

Một cuộc khảo sát gần đây (Kosse và Mattei, 2022) chỉ ra rằng 80% ngân hàng trung ương đang xem xét CBDC và 50% đã vượt ra ngoài nghiên cứu khái niệm để thử nghiệm và chạy thử nghiệm. Nó cũng cho thấy rằng công việc về CBDC bán lẻ đang ở giai đoạn nâng cao hơn so với công việc về CBDC bán buôn và cung cấp thêm thông tin chi tiết về những lợi ích và rủi ro tiềm ẩn mà các ngân hàng trung ương mong đợi từ CBDC. Chủ đề chung của những câu trả lời này là sự thừa nhận rằng nên tồn tại một dạng tiền công nghệ kỹ thuật số. Ngoài ra, cuộc khảo sát còn cho thấy sự chuyển hướng rộng rãi (hình 6). Mặc dù an toàn thanh toán, hiệu quả thanh toán trong nước và ổn định tài chính là những động lực được chia sẻ ở các nước phát triển và đang phát triển, nhưng ngân hàng trung ương ở các nước đang phát triển cũng coi CBDC là một công cụ quan trọng để thúc đẩy tài chính toàn diện, và việc phát hành CBDC ở các nước phát triển cũng được thúc đẩy để bù đắp cho sự thiếu hụt này. Việc sử dụng tiền mặt ngày càng giảm.

Có lẽ đáng ngạc nhiên là việc thúc đẩy hiệu quả thanh toán xuyên biên giới dường như không còn à động lực đối với các nước đang phát triển, mặc dù việc cải thiện hiệu quả như vậy có thể làm giảm đáng kể chi phí chuyển tiền. Một lý do có thể là những thách thức ghê gớm liên quan đến khía cạnh công nghệ và sự hợp tác đa phương về nguyên tắc thiết kế.

Với sự tham gia của một số khu vực pháp lý, những rủi ro lớn liên quan đến ổn định tài chính, tiêu chuẩn quy định và khả năng tương tác với các hệ thống thanh toán hiện tại, đã được thảo luận ở trên đối với việc sử dụng CBDC trong nước, luôn trở nên phức tạp hơn, với những rủi ro hơn nữa về thay thế tiền tệ, biến động dòng vốn và lan tỏa kinh tế vĩ mô thêm.

Các khoản thanh toán xuyên biên giới hiện nay dựa vào mạng lưới ngân hàng đại lý để giải quyết tình trạng thiếu khả năng tương tác giữa các hệ thống thanh toán quốc gia. Dẫn đến chi phí cao và khó khăn trong việc tiếp cận đã được giải quyết một phần bởi các nhà khai thác chuyển tiền, cũng như các giao dịch P2P dựa trên tài sản tiền điện tử. Khả năng tương tác xuyên biên giới vượt mà của CBDC sẽ vượt trội hơn bất kỳ giải pháp nào trong số này, vì nó sẽ cung cấp quyền truy cập dễ dàng bất cứ lúc nào vào các giao dịch ít phức tạp hơn, chi phí thấp, an toàn và được quản lý dựa trên tiền công.

Điều này có thể được thực hiện bằng cách cung cấp CBDC bán lẻ của một khu vực tài phán nhất định cho bất kỳ ai ngoài khu vực tài phán này hoặc bằng cách thiết lập các thỏa thuận tiếp cận và thanh toán giữa các CBDC bán lẻ và/hoặc bán buôn khác nhau, dựa trên sự hợp tác chặt chẽ giữa các ngân hàng trung ương. Điều thứ hai có thể liên quan đến việc tăng cường khả năng tương thích của các tiêu chuẩn kỹ thuật và quy định với sự tham gia chéo; liên kết với nhau thông qua các giao diện kỹ thuật được chia sẻ hoặc bằng cách sử dụng cơ chế thanh toán bù trừ chung (tập trung hoặc phi tập trung) (ví dụ: Dự án Jasper-Ubin); hoặc một thỏa thuận đa CBDC (mCBDC) với một bộ quy tắc duy nhất, một hệ thống kỹ thuật duy nhất và một nhóm người tham gia duy nhất (ví dụ: Project Dunbar hoặc mBridge) (BIS, 2022c).

Phần lớn công việc trong lĩnh vực này vẫn đang được tiến hành. Các dự án đã hoàn thành (ví dụ: Jasper-Ubin và Dunbar) và đang diễn ra (mBridge) đã dựa vào các CBDC bán buôn với nhiều CBDC được chuyển giao riêng lẻ hoặc chống lại một CBDC khác. Bài học của họ bao gồm rằng mCBDC khả thi về mặt kỹ thuật và có thể cung cấp các khoản thanh toán xuyên biên giới nhanh hơn, rẻ hơn và minh bạch hơn, nhưng vẫn còn nhiều câu hỏi liên quan đến chính sách tiếp cận cũng như khung pháp lý và quy định (bao gồm cách kết hợp các quy định về tỷ giá hối đoái và kiểm soát vốn chéo).

Để tóm tắt cuộc thảo luận này về những lợi thế và thách thức của CBDC, một hướng đi cho các nước đang phát triển có thể là phát triển FRPS công cộng mặc dù – so với CBDC bán lẻ – FRPS không mở rộng khả năng tiếp cận tài chính cho những người không có ngân hàng, không đảm bảo khả năng tiếp cận tiền công cho tất cả, và cho đến nay vẫn chưa thể lập trình được.

Về các giao dịch xuyên biên giới, FRPS có thể có lợi thế hơn CBDC ít nhất trong ngắn hạn, vì các giải pháp cho các thách thức về khả năng tương tác của FRPS có vẻ tiên tiến hơn so với CBDC. Cách tiếp cận này có thể được tăng cường bằng cách giới thiệu CBDC khi các trường hợp sử dụng cụ thể của từng quốc gia đã được hiểu đầy đủ, cơ sở hạ tầng hệ thống tài chính và thanh toán đã đủ tiến bộ để đảm bảo khả năng tương tác giữa tiền công truyền thống và CBDC và không ảnh hưởng tiêu cực đến chính sách tiền tệ và tài chính. ổn định, và khi những thay đổi pháp lý và quy định cần thiết đã được thực hiện và các cơ quan quản lý có đủ năng lực để cho phép thực thi những thay đổi này.

6. Kết luận và đề xuất chính sách

Các hệ thống tài chính và tiền tệ truyền thống phải đối mặt với những vấn đề tồn tại lâu dài trong việc cung cấp dịch vụ chuyển tiền hiệu quả, an toàn và giá cả phải chăng, thúc đẩy tài chính toàn diện và tìm kiếm sự cân bằng phù hợp giữa đảm bảo quyền riêng tư và ngăn chặn các hoạt động tội phạm hoặc bất hợp pháp. Lời hứa của tài sản tiền mã hoá là giải quyết những vấn đề này bằng cách cải thiện hiệu quả và bao gồm thông qua các giao dịch ngang hàng, phí tập trung và bằng cách cung cấp tính bảo mật, minh bạch và quyền riêng tư với DLT phí tập trung.

Việc áp dụng tài sản tiền mã hoá rất khó đo lường. Tuy nhiên, bằng chứng sẵn có cho thấy rằng nó mạnh nhất ở các nước đang phát triển (đặc biệt là Ấn Độ, Kenya, Nigeria, Pakistan, Thái Lan và Việt Nam) và các động lực chung của việc áp dụng tiền mã hoá bao gồm mong muốn đầu tư đầu cơ, sự dễ dàng sử dụng tài sản tiền mã hoá, cơ cấu nhân khẩu học trẻ hơn và các điều kiện kinh tế vĩ mô không ổn định – đồng tiền mất giá, biến động tỷ giá hối đoái và lạm phát. Việc tăng cường sử dụng tài sản tiền mã hoá để thanh toán xuyên biên giới và giảm chi phí chuyển khoản liên quan có thể mang lại lợi ích đáng kể cho các quốc gia có lượng kiều hối lớn, chẳng hạn như các nước đang phát triển ở Nam Á và SSA, cũng như nhiều quốc gia khác. nền kinh tế nhỏ trên toàn thế giới. Tài sản tiền mã hoá cũng có thể dễ dàng tiếp cận nguồn tài chính đầu tư và tín dụng xuất khẩu hợp lý.

Mặc dù tài sản tiền mã hoá được chấp nhận nhanh chóng, nhưng tầm quan trọng tương đối và mối liên kết của chúng với các hệ thống tài chính và tiền tệ đã được thiết lập vẫn ở mức thấp, chẳng hạn như được phản ánh qua những tác động bị hạn chế chặt chẽ của sự sụp đổ của một số tiền mã hoá, stablecoin và sàn giao dịch tiền mã hoá vào năm 2022.

Lý do tiếp tục Đặc điểm thích hợp của hệ sinh thái tiền mã hoá tư nhân hiện tại có thể là trên thực tế, tài sản tiền mã hoá không thể giải quyết những thiếu sót của hệ thống tài chính và tiền tệ hiện tại, vì ít nhất ba lý do: (i) tiền mã hoá phải đối mặt với vấn đề về khả năng mở rộng vì cố gắng đạt được niềm tin thông qua DLT phi tập trung phải trả giá bằng việc tính toán và lưu trữ dư thừa, khiến chúng không phù hợp với khối lượng lớn các giao dịch bán lẻ có giá trị nhỏ; (ii) tài sản tiền mã hoá không có giá trị nội tại, kết hợp với tính biến động lớn của chúng, khiến chúng không phù hợp làm phương tiện trao đổi và lưu trữ giá trị; và (iii) bút danh của họ khiến họ không phù hợp để giải quyết sự đánh đổi giữa bảo vệ quyền riêng tư và ngăn chặn gian lận cũng như hoạt động tài chính bất hợp pháp.

Mặc dù lợi ích dự kiến của tài sản tiền mã hoá vẫn chưa thành hiện thực nhưng bất kỳ lợi ích tiềm năng nào như vậy đều đi kèm với nhiều thách thức và rủi ro. Việc thay thế tiền tệ có chủ quyền quốc gia bằng tài sản tiền mã hoá có thể gây nguy hiểm cho sự ổn định tài chính và hiệu quả của chính sách tiền tệ, cũng như gây rủi ro cho chủ quyền tiền tệ của các quốc gia. Điều này có thể đặc biệt khó khăn đối với các nước đang phát triển, không chỉ vì mất nguồn thu tài chính từ quyền sở hữu, mà đặc biệt vì họ dễ gặp rủi ro thay thế tiền tệ hơn, vì ổn định kinh tế vĩ mô có xu hướng thấp hơn và thị trường tài chính thu hẹp hơn và ít được điều tiết hơn. hơn ở các nước phát triển.

Quy định có thể giúp giải quyết một số rủi ro này, mặc dù tính ẩn danh của các giao dịch tiền mã hoá tạo ra khoảng trống dữ liệu và nguyên tắc phân quyền của chúng cho phép tránh được các trung gian được quản lý. Quy định cần tăng cường bảo vệ người tiêu dùng, ngăn chặn xu hướng ranh giới giữa thế giới tiền mã hoá và hệ thống tài chính truyền thống ngày càng trở nên mờ nhạt là đặc biệt quan trọng đối với các nước đang phát triển, thực hiện các tiêu chuẩn AML/CFT toàn cầu, điều chỉnh các quy định ngoại hối và kiểm soát vốn để giải quyết Rủi ro thay thế tiền tệ Tuy nhiên, quy định không thể cải thiện hiệu quả thanh toán hoặc khả năng tiếp cận tài chính, giải quyết những lo ngại về sự sẵn có của tiền công khi tiền mặt không còn được sử dụng hoặc giải quyết các thách thức về chủ quyền tiền tệ khi bất ổn tài chính làm tăng nguy cơ thay thế tiền tệ hoặc khi một số công ty toàn cầu thống trị hệ thống bán lẻ trong nước. thanh toán.

Đối mặt với tình trạng này, các ngân hàng trung ương trên toàn thế giới đã xem xét CBDC, không chỉ là một phương tiện trao đổi điện tử khác mà còn để đảm bảo chủ quyền tiền tệ và chức năng của ngân hàng trung ương với tư cách là người cho vay cuối cùng nhằm bảo vệ sự ổn định tài chính. CBDC có nhiều tính năng “giống như tiền mặt” và “giống như tiền gửi”, đồng thời chúng cung cấp quyền truy cập trực tiếp bất biến theo thời gian, khả năng ngoại tuyến, tính an toàn và tính toàn vẹn cũng như khả năng lập trình. Đặc biệt quan trọng đối với các nước đang phát triển có thể là việc sử dụng CBDC để thanh toán đến và đi từ Chính phủ. Các khoản thanh toán như vậy có thể liên quan đến thuế, nhưng đặc biệt là các khoản cứu trợ ngay lập tức cho các hộ gia đình và doanh nghiệp trong trường hợp khẩn cấp.

CBDC có một số lợi thế so với tài sản tiền mã hoá. Chúng được phát hành và hỗ trợ bởi ngân hàng trung ương, có thể mở rộng và tương thích với các hệ thống tài chính hai cấp hiện có, cũng như được quản lý để các giao dịch liên quan được an toàn và duy trì sự bảo vệ người tiêu dùng.

Tuy nhiên, có thể cần thiết lập các CBDC khác nhau để giải quyết các ưu tiên khác nhau và tác động của CBDC đối với người dân và sự ổn định tài chính phụ thuộc nhiều vào đặc điểm cụ thể của quốc gia, chẳng hạn như việc sử dụng tiền mặt so với các phương tiện thanh toán khác, cạnh tranh trong ngân hàng lĩnh vực, các giá trị và niềm tin về quyền riêng tư. Hơn nữa, các giải pháp cải thiện khả năng tương tác của CBDC và giảm chi phí chuyển tiền vẫn chưa được tìm thấy. Những thách thức về cách điều chỉnh hệ sinh thái tiền mã hoá và cách thiết kế CBDC có lẽ nghiêm trọng hơn đối với các nước đang phát triển do đặc điểm cấu trúc của hệ thống tài chính và năng lực thể chế thấp hơn của họ. Các hành động chính sách mà các nước đang phát triển có thể xem xét bao gồm:

- Áp dụng quy định bảo vệ hệ thống tài chính truyền thống trước tác động lan tỏa từ tiền mã hoá tài sản;
- Nâng cao sức hấp dẫn của các giải pháp thanh toán kỹ thuật số truyền thống hơn, bao gồm FRPS và cơ sở hạ tầng kỹ thuật số phụ trợ, để cung cấp các giải pháp sẵn có nhanh chóng hơn cho các vấn đề tồn tại lâu dài của hệ thống tài chính tiền tệ;
- Khi thích hợp với giai đoạn phát triển cơ sở hạ tầng tài chính và thanh toán cũng như triển khai các thay đổi về pháp lý và quy định nhằm đảm bảo sự ổn định tài chính và hiệu quả của chính sách tiền tệ, các nước đang phát triển cũng có thể khám phá CBDC, đặc biệt là để thanh toán xuyên biên giới hiệu quả hơn, giảm rủi ro thay thế tiền tệ và tiếp tục tiếp cận tiền công;
- Các nước đang phát triển cũng có thể mong muốn hợp tác thông qua các diễn đàn quốc tế để đảm bảo rằng các tiêu chuẩn quy định toàn cầu về AML/CFT được phát triển trong khi tính đến những thách thức và nhu cầu cụ thể của các nước đang phát triển, cũng như các CBDC tiềm năng của các nước phát triển lớn có tính đến tiềm năng tác động bất lợi đến hệ thống tài chính và chủ quyền tiền tệ của các nước đang phát triển.