

# PHÁT TRIỂN HỆ SINH THÁI TÀI SẢN SỐ CÓ SỰ KIỂM SOÁT CỦA NHÀ NƯỚC VÀ BÀI HỌC KINH NGHIỆM TỪ TRUNG QUỐC

● LÊ THỊ THÙY DƯƠNG

Khoa Tài chính Ngân hàng, Trường Đại học Nha Trang

Email : duonglth@ntu.edu.vn

## TÓM TẮT:

Sự phát triển nhanh chóng của tài sản số, đặc biệt là tài sản tiền điện tử đã đặt ra yêu cầu cấp thiết về xây dựng khung pháp lý phù hợp. Trên cơ sở đó, bài viết sử dụng phương pháp phân tích và so sánh mô hình phát triển hệ sinh thái tài sản số tại Trung Quốc, từ đó rút ra một số bài học kinh nghiệm có giá trị tham khảo cho Việt Nam trong quá trình xây dựng khung khổ pháp lý và định hướng phát triển thị trường tài sản số.

**Từ khóa:** tài sản số, hệ sinh thái tài sản số, kiểm soát của Nhà nước.

## 1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh chuyển đổi số diễn ra mạnh mẽ trên toàn cầu, các loại hình tài sản số như tiền điện tử (crypto-currency), tài sản tiền điện tử (crypto-assets), token số (chữ ký số) và các nền tảng giao dịch dựa trên công nghệ chuỗi khối (blockchain) đang phát triển nhanh chóng. Sự xuất hiện và mở rộng của hệ sinh thái tài sản số không chỉ tạo ra cơ hội mới cho đổi mới sáng tạo trong lĩnh vực tài chính mà còn đặt ra nhiều thách thức đối với cơ quan quản lý nhà nước, đặc biệt liên quan đến ổn định tài chính, phòng chống rửa tiền, bảo vệ nhà đầu tư và đảm bảo chủ quyền tiền tệ.

Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP lần đầu tiên thiết lập khung pháp lý thí điểm đối với tài sản số tại Việt Nam, trong đó định nghĩa tài sản số như một dạng tài sản được thể hiện dưới dữ liệu điện tử và xác thực bằng công nghệ số (Điều 3). Cơ chế quản lý được xây dựng theo hướng toàn diện, bao gồm quản lý phát hành, giao dịch và cung cấp dịch vụ, đồng thời áp dụng nguyên tắc quản lý thận trọng và dựa trên rủi ro

(Điều 4). Đáng chú ý, Việt Nam áp dụng mô hình sandbox (khung thể chế thử nghiệm có kiểm soát) trong thời hạn 5 năm (Điều 18), kết hợp với cơ chế cấp phép tập trung, kiểm soát giao dịch qua trung gian và tuân thủ nghiêm ngặt các quy định về chống rửa tiền và bảo vệ nhà đầu tư.

## 2. Khung lý thuyết về hệ sinh thái tài sản số và mô hình quản lý của Nhà nước

### 2.1. Khái niệm và đặc điểm của hệ sinh thái tài sản số

Tài sản số là tài sản theo quy định của Bộ luật Dân sự, được thể hiện dưới dạng dữ liệu số, được tạo lập, phát hành, lưu trữ, chuyển giao và xác thực bởi công nghệ số trên môi trường điện tử. (Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP về TSMH)

Tài sản mã hóa là loại tài sản số sử dụng công nghệ mã hóa hoặc công nghệ số có chức năng tương tự để xác thực đối với tài sản trong quá trình tạo lập, phát hành, lưu trữ, chuyển giao. Tài sản mã hóa không bao gồm chứng khoán, các dạng số của tiền pháp định và tài sản tài chính khác theo quy định của

pháp luật về dân sự, tài chính. (NQ05/2025/NQ-CP về TSMH)

Hệ sinh thái tài sản số bao gồm nhiều thành phần khác nhau như:

- Các loại tài sản số (cryptocurrency - tiền điện tử, token hóa tài sản - quá trình chuyển đổi quyền sở hữu tài sản thực).
- Nền tảng công nghệ blockchain (công nghệ chuỗi khối).
- Sàn giao dịch tài sản số.
- Ví lưu trữ tài sản số.
- Các tổ chức trung gian và nhà cung cấp dịch vụ tài chính.
- Khung khổ pháp lý và cơ chế quản lý của Nhà nước.

Sự phát triển của hệ sinh thái tài sản số phụ thuộc vào sự tương tác giữa đổi mới công nghệ, nhu cầu thị trường và chính sách quản lý của cơ quan nhà nước.

**2.2. Lý thuyết đổi mới tài chính và sự hình thành tài sản số**

Một trong những nền tảng lý thuyết quan trọng để giải thích sự xuất hiện của tài sản số là lý thuyết đổi mới tài chính. Theo lý thuyết này, các sản phẩm tài chính mới thường được hình thành nhằm cải thiện hiệu quả hệ thống tài chính, giảm chi phí giao dịch và tạo ra các phương thức huy động vốn mới (Merton, 1992).

Christian Catalini và Joshua S. Gans (2016) lập luận, blockchain tái cấu trúc nền tảng chi phí của các giao dịch kinh tế bằng cách đồng thời làm giảm chi phí xác minh và chi phí mạng lưới.

Thông qua việc giảm chi phí giao dịch, hạ thấp rào cản gia nhập và tận dụng hạ tầng công nghệ số, tài sản số góp phần thu hẹp khoảng cách tài chính giữa các nhóm thu nhập và khu vực địa lý (Allen et al., 2022).

Tuy nhiên, sự phát triển nhanh chóng của các loại tài sản số cũng làm gia tăng rủi ro đối với hệ thống tài chính. Theo Stiglitz (2010), trong điều kiện thị trường tài chính thiếu sự giám sát hiệu quả, các sản phẩm tài chính mới có thể tạo ra những rủi ro mang tính hệ thống. Điều này giải thích vì sao nhiều quốc gia lựa chọn cách tiếp cận thận trọng trong việc quản lý thị trường tài sản số.

**2.3. Lý thuyết điều tiết tài chính và vai trò của Nhà nước**

Trong bối cảnh hệ sinh thái tài sản số ngày càng phát triển, vai trò của Nhà nước trong việc xây dựng

khung pháp lý và giám sát thị trường trở nên đặc biệt quan trọng. Lý thuyết điều tiết tài chính cho rằng các cơ quan quản lý cần thiết lập các quy định nhằm đảm bảo tính minh bạch của thị trường, bảo vệ nhà đầu tư và duy trì ổn định tài chính (Stiglitz, 2010).

Đối với thị trường tài sản số, các rủi ro chính bao gồm: biến động giá lớn, gian lận tài chính, tấn công mạng và việc sử dụng tiền mã hóa trong các hoạt động rửa tiền hoặc tài trợ khủng bố. Theo báo cáo của Bank for International Settlements, sự phát triển nhanh chóng của các loại tiền mã hóa và đồng tiền ổn định có thể ảnh hưởng đến hiệu quả của chính sách tiền tệ nếu không được quản lý phù hợp.

Trong bối cảnh đó, nhiều quốc gia đã bắt đầu nghiên cứu và phát triển đồng tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (Central Bank Digital Currency - CBDC) nhằm duy trì vai trò của tiền tệ quốc gia trong nền kinh tế số. Theo nghiên cứu của Auer, Cornelli và Frost (2020), CBDC có thể giúp nâng cao hiệu quả của hệ thống thanh toán, giảm chi phí giao dịch và tăng cường khả năng giám sát của ngân hàng trung ương đối với dòng tiền trong nền kinh tế.

**2.4. Các mô hình quản lý hệ sinh thái tài sản số**

Trên thế giới hiện nay có thể nhận diện 3 mô hình quản lý tài sản số phổ biến.

*Thứ nhất là* mô hình thị trường dẫn dắt được áp dụng tại một số quốc gia như Hoa Kỳ. Trong mô hình này, sự phát triển của hệ sinh thái tài sản số chủ yếu được thúc đẩy bởi khu vực tư nhân, trong khi Nhà nước đóng vai trò thiết lập khung pháp lý và giám sát thị trường.

*Thứ hai là* mô hình điều tiết dựa trên khung pháp lý thống nhất, điển hình là Liên minh châu Âu. Khu vực này đã ban hành bộ quy định Markets in Crypto Assets Regulation, nhằm thiết lập một khung pháp lý chung cho các loại tài sản số và các nhà cung cấp dịch vụ liên quan.

*Thứ ba là* mô hình nhà nước dẫn dắt trong đó chính phủ giữ vai trò trung tâm trong việc định hướng phát triển hệ sinh thái tài sản số. Mô hình này thường gắn với việc phát triển mạnh mẽ các dự án blockchain quốc gia và đồng tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương.

Mỗi mô hình quản lý đều có những ưu điểm và hạn chế riêng. Trong khi mô hình thị trường có thể thúc đẩy đổi mới công nghệ nhanh chóng, mô hình

nhà nước dẫn dắt lại giúp kiểm soát tốt hơn các rủi ro đối với hệ thống tài chính.

3. Mô hình phát triển hệ sinh thái tài sản số tại Trung Quốc

3.1. Chính sách kiểm soát tiền mã hóa

Trung Quốc được xem là một trong những quốc gia có cách tiếp cận thận trọng và mang tính kiểm soát cao đối với thị trường tiền mã hóa. Từ năm 2017, chính phủ nước này đã cấm hoạt động phát hành tiền mã hóa lần đầu (Initial Coin Offering - ICO) và đóng cửa các sàn giao dịch tiền mã hóa trong nước nhằm hạn chế rủi ro đầu cơ và bảo vệ ổn định tài chính. Đến năm 2021, các cơ quan quản lý tiếp tục ban hành quy định cấm toàn diện các giao dịch tiền mã hóa, qua đó khẳng định lập trường kiểm soát chặt chẽ đối với các tài sản số phi tập trung.

3.2 Phát triển đồng tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (e-CNY)

Một trong những điểm nổi bật trong chiến lược phát triển tài sản số của Trung Quốc là việc triển khai đồng Nhân dân tệ kỹ thuật số (e-CNY), do Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc phát hành.

Theo các báo cáo quốc tế, đến năm 2023, hệ thống e-CNY đã ghi nhận khoảng 950 triệu giao dịch với tổng giá trị khoảng 1,8 nghìn tỷ Nhân dân tệ (tương đương khoảng 250 tỷ USD) và khoảng 120 triệu ví điện tử được mở trong giai đoạn thử nghiệm. (Central Bank, 2023)

Theo dữ liệu do Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc công bố và được tổng hợp bởi Atlantic Council (2026), đến cuối tháng 11/2025, hệ thống e-CNY đã xử lý hơn 3,4 tỷ giao dịch, với tổng giá trị đạt khoảng 16,7 nghìn tỷ Nhân dân tệ (tương đương khoảng 2,3-2,4 nghìn tỷ USD).

Số lượng ví điện tử e-CNY cũng tăng nhanh, đạt hàng trăm triệu ví trong giai đoạn thử nghiệm và tiếp tục mở rộng trong quá trình triển khai trên diện rộng (Central Bank, 2023).

Các chương trình thử nghiệm này được triển khai tại nhiều tỉnh và thành phố lớn, với hàng triệu điểm chấp nhận thanh toán và hàng triệu cửa hàng tham gia hệ thống thanh toán e-CNY trong các lĩnh vực bán lẻ, du lịch, giáo dục và dịch vụ công.

Những số liệu trên cho thấy, Trung Quốc đang từng bước đưa đồng tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương trở thành một thành phần quan trọng trong hệ thống thanh toán quốc gia.

3.3. Xây dựng hạ tầng blockchain và thanh toán xuyên biên giới

Bên cạnh việc phát triển CBDC, Trung Quốc cũng thúc đẩy xây dựng các nền tảng hạ tầng công nghệ phục vụ hệ sinh thái tài sản số. Một trong những dự án đáng chú ý là nền tảng thanh toán xuyên biên giới mBridge, được phát triển với sự hợp tác của nhiều ngân hàng trung ương như Trung Quốc, Hong Kong, Thái Lan và UAE.

Theo các báo cáo gần đây, nền tảng mBridge - một sáng kiến thanh toán xuyên biên giới dựa trên tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương - đã được thử nghiệm với khối lượng giao dịch ngày càng gia tăng, trong đó đồng e-CNY đóng vai trò quan trọng trong hệ thống (BIS, 2023).

Việc phát triển các nền tảng thanh toán kỹ thuật số xuyên biên giới cho thấy tham vọng của Trung Quốc trong việc tăng cường vai trò của đồng Nhân dân tệ trong thương mại quốc tế và xây dựng một hạ tầng tài chính số độc lập với các hệ thống thanh toán truyền thống.

Theo Yi (2023), tính đến năm 2023, đồng Nhân dân tệ kỹ thuật số đã ghi nhận khoảng 950 triệu giao dịch với tổng giá trị đạt 1,8 nghìn tỷ Nhân dân tệ trong giai đoạn thử nghiệm. Kết quả này cũng được xác nhận trong các báo cáo phân tích thị trường (PwC, 2023).

Đến năm 2025, tổng giá trị giao dịch e-CNY đã vượt 16,7 nghìn tỷ Nhân dân tệ, tương đương khoảng 2,3-2,4 nghìn tỷ USD (Atlantic Council, 2026)

4. Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

Từ kinh nghiệm của Trung Quốc, có thể rút ra một số bài học quan trọng cho Việt Nam trong quá trình xây dựng và phát triển hệ sinh thái tài sản số.

Thứ nhất, cần xây dựng khung khổ pháp lý rõ ràng đối với tài sản số nhằm hạn chế các rủi ro liên quan đến gian lận, đầu cơ và rửa tiền. Việc thiếu vắng các quy định pháp lý có thể làm gia tăng các hoạt động giao dịch không được kiểm soát và gây ra những bất ổn cho hệ thống tài chính.

Thứ hai, cần thúc đẩy nghiên cứu và ứng dụng công nghệ blockchain trong nhiều lĩnh vực của nền kinh tế, đồng thời tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp công nghệ tài chính phát triển.

Thứ ba, Việt Nam có thể xem xét nghiên cứu và thử nghiệm đồng tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương trong tương lai nhằm nâng cao hiệu quả hệ

thống thanh toán và hỗ trợ quá trình chuyển đổi số của nền kinh tế.

*Thứ tư*, cần có sự phối hợp chặt chẽ giữa các cơ quan quản lý nhà nước trong việc giám sát và quản lý thị trường tài sản số nhằm đảm bảo sự phát triển bền vững của hệ sinh thái này.

5. Kết luận

Bài viết đã đóng góp ở 3 khía cạnh chính: (1) một là hệ thống hóa khung lý thuyết về tài sản số và

mô hình quản lý của Nhà nước, (2) hai là nghiên cứu mô hình phát triển hệ sinh thái tài sản số tại Trung Quốc nhằm chỉ ra xu hướng, lợi ích và rủi ro cốt lõi trong thiết kế và ứng dụng CBDC, đồng thời (3) rút ra một số bài học kinh nghiệm cho Việt Nam trong bối cảnh triển khai Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP. Tuy nhiên, nghiên cứu vẫn tồn tại một số hạn chế, do chủ yếu dựa trên phương pháp tổng quan tài liệu thứ cấp ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

Chính phủ nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam (2025). Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP ngày 9/9/2025 về triển khai thí điểm thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam.

Hoàng Thị Thanh Thúy, Vũ Thị Hải Anh, Nguyễn Minh Sáng (2022). Tiền kỹ thuật số của Ngân hàng Trung ương: Kinh nghiệm quốc tế và lộ trình cho Việt Nam. Truy cập tại <https://tapchinganhang.gov.vn/tien-ky-thuat-so-cua-ngan-hang-trung-uong-kinh-nghiem-the-gioi-va-bai-hoc-doi-voi-viet-nam-11861.html>

<https://tapchinganhang.gov.vn/kinh-nghiem-phat-hanh-tien-ky-thuat-so-cua-ngan-hang-trung-uong-trung-quoc-9907.html>

Nguyễn Đại Lai (2022). Quản lý tiền và tài sản kỹ thuật số, chính sách nào cho Việt Nam? Tạp chí Kinh tế Tài chính, tháng 08/2022. Truy cập tại <https://tapchikinhtetaichinh.vn/quan-ly-tien-va-tai-san-ky-thuat-so-chinh-sach-nao-cho-viet-nam-44906.html>

Nguyễn Đình Chung (2025). Kinh nghiệm quốc tế trong nghiên cứu và triển khai tiền kỹ thuật số bán lẻ của ngân hàng trung ương. Công nghệ và Ngân hàng số tháng 11/2025. Truy cập tại <https://tapchinganhang.gov.vn/kinh-nghiem-quoc-te-trong-nghien-cuu-va-trien-khai-tien-ky-thuat-so-ban-le-cua-ngan-hang-trung-uong-16677.html>

Trần Linh (2020). Kinh nghiệm phát hành tiền kỹ thuật số của Ngân hàng Trung ương Trung Quốc. Tạp chí Ngân hàng, tháng 05/2020. Truy cập tại <https://tapchinganhang.gov.vn/kinh-nghiem-phat-hanh-tien-ky-thuat-so-cua-ngan-hang-trung-uong-trung-quoc-9907.html>

Vũ Thị Lan Anh (2025). Mô hình khung thể chế thử nghiệm có kiểm soát (Sandbox) ở Việt Nam trong bối cảnh hiện nay. Tạp chí Luật học, số 04/2025.

Xa Kiều Anh, Nguyễn Phạm Thanh Hoa (2025). Mô hình sandbox thúc đẩy đổi mới công nghệ trong khuôn khổ pháp luật về sở hữu trí tuệ - kinh nghiệm quốc tế và đề xuất cho Việt Nam. Tạp chí Dân chủ pháp luật. Truy cập tại <https://danchuphapluat.vn/mo-hinh-sandbox-thuc-day-doi-moi-cong-nghe-trong-khuon-kho-phap-luat-ve-so-huu-tri-tue-kinh-nghiem-quoc-te-va-de-xuat-cho-viet-nam-8103.html>

Allen, F., Gu, X., & Jagtiani, J. (2022). Fintech, cryptocurrencies, and CBDC: Financial inclusion and stability. Journal of Financial Regulation, Available at <https://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/16977.html>

Catalini, C., & Gans, J. S. (2016). Some simple economics of the blockchain. MIT Sloan Research Paper No. 5191-16, Available at <https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=3873223>

Merton, R. C. (1992). Financial innovation and economic performance. Journal of Applied Corporate Finance, 4(4), 12-22. Available at <https://ideas.repec.org/a/bla/jacrfn/v4y1992i4p12-22.html>

OECD. (2024). Business insights on emerging markets 2024. Available at [https://www.oecd.org/en/publications/business-insights-on-emerging-markets-2024\\_7d6b7375-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/business-insights-on-emerging-markets-2024_7d6b7375-en.html)

People’s Bank of China. (2022). Progress of e-CNY pilot programs. Available at <https://coinlaw.io/central-bank-digital-currency-statistics/>

Raphael Auer, Giulio Cornelli và Jon Frost (2020), Rise of the central bank digital currencies: drivers, approaches and technologies. Available at <https://www.bis.org/publ/work880.pdf>

Stiglitz, J. E. (2010). Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy. W. W. Norton & Company, Available at [https://business.columbia.edu/sites/default/files-efs/imce-uploads/Joseph\\_Stiglitz/2010\\_Lessons%20from%20the%20Global%20financial%20Crisis%20Seoul%20Natl%20Uni%20Oct.pdf](https://business.columbia.edu/sites/default/files-efs/imce-uploads/Joseph_Stiglitz/2010_Lessons%20from%20the%20Global%20financial%20Crisis%20Seoul%20Natl%20Uni%20Oct.pdf)

Central Banking. (2023). Digital yuan transactions growing rapidly, PBoC governor says, <https://www.centralbanking.com/central-banks/payments/7959347/digital-yuan-transactions-growing-rapidly-pboc-governor-says>

Atlantic Council. (2026). What to watch as China prepares its digital yuan for prime time, <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/econographics/what-to-watch-as-china-prepares-its-digital-yuan-for-prime-time/>

Bank for International Settlements (2023). Project mBridge: Connecting economies through CBDC, <https://www.bis.org/publ/othp59.htm>

Yi, G. (2023). Digital currency development in China. Speech at the Monetary Authority of Singapore, <https://www.imf.org/en/news/seminars/conferences/2023/11/13/111323-sti-central-bank-digital-currency-emerging-good-practices>

PwC. (2023). Global CBDC index and stablecoin overview. Available at <https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/pdf/pwc-global-cbdc-index-and-stablecoin-overview-2023.pdf>

Ngày nhận bài: 5/3/2026  
Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 20/3/2026  
Ngày chấp nhận đăng bài: 6/4/2026

DEVELOPING A DIGITAL ASSET  
ECOSYSTEM UNDER STATE CONTROL:  
INSIGHTS FROM CHINA

● LE THI THUY DUONG

Faculty of Finance and Banking, Nha Trang University  
Email: [duonglft@ntu.edu.vn](mailto:duonglft@ntu.edu.vn)

ABSTRACT:

The rapid expansion of digital assets, particularly cryptocurrencies, has created an urgent need for the development of an appropriate and comprehensive legal framework. This study employs comparative and analytical methods to examine the evolution of the digital asset ecosystem in China, with a focus on its regulatory approach, market governance, and policy responses. The analysis highlights key features of China’s model, including its cautious stance toward private cryptocurrencies and its strategic support for state-led digital finance initiatives. Based on these findings, the study identifies valuable lessons for Vietnam in formulating a legal framework and establishing policy mechanisms to foster the transparent, secure, and sustainable development of the domestic digital asset market.

**Keywords:** digital assets, digital asset ecosystem, state control .