



MANAGEMENT MECHANISM OF ORGANIZATIONS PROVIDING SERVICES RELATED TO CRYPTO-ASSETS IN VIETNAM: SCIENTIFIC ARGUMENTS AND PRACTICAL BASIS

Nguyen Thi My Linh^{1*}, Nguyen Thi Thuong², Phan Khanh Duy³

¹University of Finance - Marketing, Vietnam

²Industrial University of Ho Chi Minh City, Vietnam

³Binh Duong University, Vietnam

ARTICLE INFO	ABSTRACT
DOI: 10.52932/jfmr.v17i1visp.1177 <i>Received:</i> December 08, 2025 <i>Accepted:</i> June 22, 2026 <i>Published:</i> June 25, 2026 Keywords: CASPs, Crypto-assets, Management mechanism, Vietnam. JEL codes: G18, G28, O38, L51	The rapid development of crypto-assets and related services has created an urgent need for an appropriate regulatory framework in Vietnam. While many countries have established relatively comprehensive legal frameworks for Crypto-Asset Service Providers (CASPs), Vietnam still faces significant regulatory gaps, including the absence of a clear legal classification for crypto-assets, the lack of specialized licensing and supervisory mechanisms, insufficient system safety standards, and inadequate investor protection measures. This study systematizes the theoretical foundations of crypto-assets and CASPs, analyzes regulatory experiences from the European Union, the United States, Singapore, Thailand, Hungary, and Malta, and evaluates the current regulatory framework in Vietnam through surveys conducted with experts, regulatory authorities, and businesses from April to August 2025. The findings reveal five major regulatory bottlenecks in Vietnam, including: legal gaps relating to crypto-assets and service providers; fragmented and indirect regulatory mechanisms; insufficient investor protection measures; limitations in supervisory capacity and inter-agency coordination; and the absence of a regulatory sandbox for emerging financial technology models. Based on these findings, the study proposes five key policy recommendations: developing a specialized legal framework for crypto-assets and CASPs; establishing a risk-based regulatory model; strengthening investor protection and market safety standards; enhancing supervisory capacity and inter-agency coordination; and implementing a regulatory sandbox for crypto-assets in Vietnam. These recommendations aim to support the development of a transparent, secure, and sustainable crypto-asset market aligned with the country's digital economy strategy.

*Corresponding author:

Email: ntmylinh@ufm.edu.vn



CƠ CHẾ QUẢN LÝ CÁC TỔ CHỨC CUNG ỨNG DỊCH VỤ LIÊN QUAN ĐẾN TÀI SẢN MÃ HÓA TẠI VIỆT NAM: LUẬN CỨ KHOA HỌC VÀ CƠ SỞ THỰC TIỄN

Nguyễn Thị Mỹ Linh^{1*}, Nguyễn Thị Thương², Phan Khánh Duy³

¹Trường Đại học Tài chính - Marketing

²Trường Đại học Công nghiệp Thành phố Hồ Chí Minh

³Trường Đại học Bình Dương

THÔNG TIN	TÓM TẮT
DOI: 10.52932/jfmr.v17i1visp.1177 Ngày nhận bài: 08/12/2025 Ngày nhận lại: 22/06/2026 Ngày đăng: 25/06/2026 Từ khóa: CASPs, Cơ chế quản lý, Tài sản mã hóa, Việt Nam. Mã JEL: G18, G28, O38, L51	Sự phát triển nhanh chóng của tài sản mã hóa và các dịch vụ liên quan đang đặt ra yêu cầu cấp thiết đối với việc xây dựng cơ chế quản lý phù hợp tại Việt Nam. Mặc dù, nhiều quốc gia đã hình thành khung pháp lý tương đối hoàn chỉnh đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa, Việt Nam hiện vẫn tồn tại nhiều khoảng trống như thiếu định danh pháp lý, chưa có cơ chế cấp phép và giám sát chuyên biệt, thiếu tiêu chuẩn an toàn hệ thống và cơ chế bảo vệ nhà đầu tư. Nghiên cứu này tập trung hệ thống hóa cơ sở lý luận về tài sản mã hóa và các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa; phân tích kinh nghiệm quản lý của Liên minh châu Âu, Mỹ, Singapore, Thái Lan, Hungary và Malta; đồng thời, đánh giá thực trạng cơ chế quản lý tại Việt Nam thông qua khảo sát chuyên gia, cơ quan quản lý và doanh nghiệp trong giai đoạn từ tháng 4 đến tháng 8 năm 2025. Kết quả nghiên cứu cho thấy, cơ chế quản lý hiện nay tại Việt Nam đang tồn tại năm nhóm điểm nghẽn chính gồm: khoảng trống pháp lý; cơ chế quản lý còn phân tán và gián tiếp; thiếu cơ chế bảo vệ nhà đầu tư; hạn chế trong năng lực giám sát và phối hợp liên ngành; cùng với việc chưa triển khai cơ chế thử nghiệm có kiểm soát đối với các mô hình công nghệ tài chính mới. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất năm nhóm giải pháp trọng tâm gồm: hoàn thiện khung pháp lý chuyên biệt; xây dựng cơ chế quản lý dựa trên mức độ rủi ro; tăng cường bảo vệ nhà đầu tư và tiêu chuẩn an toàn thị trường; nâng cao năng lực giám sát; và triển khai cơ chế thử nghiệm có kiểm soát đối với tài sản mã hóa tại Việt Nam.

*Tác giả liên hệ:

Email: ntmylinh@ufm.edu.vn

1. Giới thiệu

Trong thập niên vừa qua, sự phát triển mạnh mẽ của công nghệ chuỗi khối (blockchain) và các dạng tài sản mã hóa (crypto-assets) đã tạo ra bước chuyển lớn trong hệ sinh thái tài chính số toàn cầu (Paracampo, 2025). Từ các tài sản có tính chất thanh toán như Bitcoin đến các token tiện ích, token chứng khoán, tiền mã hóa ổn định (stablecoin) hay các sản phẩm tài chính phức tạp được phát hành trên nền tảng hợp đồng thông minh, thị trường tài sản mã hóa đang từng bước trở thành một cấu phần quan trọng của kinh tế số. Cùng với sự bùng nổ về sản phẩm là sự xuất hiện của các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa (Crypto-Asset Service Providers – CASPs), bao gồm sàn giao dịch, tổ chức lưu ký, trung gian môi giới, ví điện tử, đơn vị phát hành token, tổ chức quản lý danh mục tài sản mã hóa, đơn vị xác thực giao dịch và các tổ chức cung cấp dịch vụ chuyển đổi tài sản mã hóa – tiền pháp định (Wronka, 2024). CASPs hiện nay đóng vai trò trung tâm trong cấu trúc vận hành của thị trường tài sản mã hóa, là nơi kết nối nhà đầu tư, lưu thông tài sản, duy trì thanh khoản và đảm bảo an toàn giao dịch.

Sự phát triển nhanh chóng của thị trường tài sản mã hóa đã tạo ra nhiều cơ hội cho đổi mới sáng tạo và phát triển kinh tế số, nhưng đồng thời cũng đặt ra hàng loạt thách thức đối với cơ quan quản lý nhà nước. Thực tế cho thấy sự thiếu minh bạch trong hoạt động của nhiều nền tảng giao dịch tài sản số có thể dẫn đến các rủi ro nghiêm trọng như thao túng thị trường, gian lận tài chính, rửa tiền, thất thoát tài sản khách hàng, tấn công mạng và lây lan rủi ro sang hệ thống tài chính truyền thống. Sự sụp đổ của một số sàn giao dịch tài sản mã hóa lớn trên thế giới trong thời gian qua cho thấy nếu thiếu cơ chế quản lý phù hợp, thị trường tài sản số có thể gây ra tác động tiêu cực không chỉ đối với nhà đầu tư mà còn đối với ổn định tài chính quốc gia. Vì vậy, xu hướng quản lý hiện nay của nhiều quốc gia không còn thiên về cấm đoán tuyệt đối mà chuyển sang xây dựng cơ chế quản lý dựa trên mức độ rủi ro nhằm vừa kiểm soát rủi ro vừa thúc đẩy đổi mới sáng tạo.

Nghiên cứu tập này trung phân tích cơ sở lý luận và thực tiễn của cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam. Cụ thể, nghiên cứu hướng đến bốn mục tiêu chính. *Thứ nhất*, hệ thống hóa cơ sở lý luận về tài sản mã hóa, CASPs và các lý thuyết nền tảng liên quan đến phi trung gian tài chính, chi phí giao dịch và đổi mới tài chính. *Thứ hai*, phân tích kinh nghiệm quản lý quốc tế đối với CASPs nhằm nhận diện các xu hướng quản lý hiện đại và rút ra bài học cho Việt Nam. *Thứ ba*, đánh giá thực trạng cơ chế quản lý CASPs tại Việt Nam thông qua phân tích chính sách và khảo sát thực tiễn đối với chuyên gia, cơ quan quản lý và doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tài chính - công nghệ. *Thứ tư*, đề xuất các giải pháp nhằm hoàn thiện cơ chế quản lý đối với CASPs tại Việt Nam trong bối cảnh phát triển kinh tế số và hội nhập quốc tế.

2. Cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm về cơ chế quản lý các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa

Tài sản mã hóa (crypto-assets) là một dạng giá trị được số hóa, lưu trữ và chuyển giao trên nền tảng công nghệ sổ cái phân tán (DLT), sử dụng cơ chế mật mã và các thuật toán đồng thuận để xác thực giao dịch mà không cần một chủ thể trung tâm (European Parliament & Council, 2023). Khác với dữ liệu số thông thường, tài sản mã hóa mang thuộc tính khan hiếm kỹ thuật, có thể giao dịch ngang hàng với tính minh bạch và bất biến cao nhờ cơ chế ghi nhận phân tán của blockchain. Nhiều nghiên cứu xem đây là bước tiến quan trọng trong kinh tế số, tạo ra một lớp tài sản mới có khả năng lập trình thông qua hợp đồng thông minh (smart contracts) và có thể hoạt động xuyên biên giới với hiệu suất cao (Department of the Treasury, 2023; Frediani & Frediani, 2024). Theo quy định MiCA của Liên minh châu Âu, tài sản mã hóa là bất kỳ dạng giá trị hoặc quyền có thể được chuyển giao và lưu trữ điện tử bằng công nghệ sổ cái phân tán hoặc công nghệ tương tự (European Parliament & Council, 2023). Việc xác định rõ khái niệm này có ý nghĩa quan trọng nhằm đặt nền tảng xây

dựng cơ chế điều tiết phù hợp trong bối cảnh thị trường đang phát triển nhanh.

Sự hình thành và phát triển của tài sản mã hóa không chỉ là kết quả của tiến bộ công nghệ blockchain mà còn được lý giải bởi nhiều nền tảng lý thuyết trong kinh tế học, tài chính và quản trị pháp lý. Các lý thuyết này giúp giải thích bản chất giá trị, cơ chế phát hành, động lực thị trường cũng như yêu cầu điều tiết đối với tài sản số trong nền kinh tế hiện đại.

Thứ nhất, lý thuyết phi trung gian tài chính (financial disintermediation) được xem là nền tảng quan trọng lý giải sự ra đời của tài sản mã hóa. Lý thuyết này không xuất phát từ một công trình duy nhất mà hình thành dần trong kinh tế học tài chính từ thập niên 1960-1980, khi các nhà nghiên cứu bắt đầu quan sát hiện tượng doanh nghiệp và nhà đầu tư giảm phụ thuộc vào ngân hàng truyền thống để tiếp cận vốn trực tiếp trên thị trường tài chính (Hester, 1969). Theo lý thuyết này, sự phát triển của công nghệ có thể làm giảm vai trò của các trung gian tài chính truyền thống bằng cách cho phép các chủ thể giao dịch trực tiếp với nhau với chi phí thấp hơn và hiệu quả cao hơn. Trong bối cảnh blockchain và tài sản mã hóa, lý thuyết này giải thích xu hướng chuyển dịch từ hệ thống tài chính tập trung sang mô hình tài chính phi tập trung (DeFi), nơi các giao dịch được xác thực thông qua cơ chế đồng thuận phân tán thay vì dựa vào ngân hàng hoặc tổ chức trung gian.

Thứ hai, lý thuyết chi phí giao dịch (transaction cost theory) được xem là một trong những nền tảng lý luận quan trọng nhất để giải thích sự hình thành và phát triển của blockchain, tài sản số và tài sản mã hóa trong nền kinh tế số. Lý thuyết này được khởi nguồn từ công trình “The Nature of the Firm” của Coase (1937) và tiếp tục được phát triển bởi Williamson (1985). Theo quan điểm của lý thuyết, mọi giao dịch kinh tế đều phát sinh chi phí, không chỉ là chi phí tài chính trực tiếp mà còn bao gồm chi phí tìm kiếm thông tin, chi phí thương lượng, chi phí xác minh, giám sát và thực thi hợp đồng. Lý thuyết chi phí giao dịch đặc biệt phù hợp để giải thích sự phát triển của CASPs. Trong thị trường

tài sản số, mặc dù blockchain làm giảm vai trò của trung gian truyền thống, nhưng các chủ thể mới như sàn giao dịch tài sản mã hóa, ví điện tử hoặc nền tảng lưu ký vẫn xuất hiện nhằm giảm chi phí tìm kiếm thông tin, tăng thanh khoản và hỗ trợ quản lý rủi ro cho người dùng. Điều này cho thấy blockchain không loại bỏ hoàn toàn trung gian mà tạo ra mô hình trung gian mới dựa trên công nghệ số.

Thứ ba, lý thuyết đổi mới tài chính (financial innovation theory) giải thích quá trình hình thành các công cụ, sản phẩm và mô hình tài chính mới nhằm đáp ứng nhu cầu thay đổi của thị trường, tối ưu hóa phân bổ nguồn lực và nâng cao hiệu quả hoạt động của hệ thống tài chính. Đây là một trong những nền tảng lý luận quan trọng để giải thích sự xuất hiện của blockchain, tài sản mã hóa, token hóa tài sản và hệ sinh thái tài chính phi tập trung (DeFi). Lý thuyết đổi mới tài chính cho rằng các công cụ tài chính mới xuất hiện nhằm giải quyết những hạn chế của hệ thống tài chính truyền thống. Trong bối cảnh chuyển đổi số, blockchain được xem là một hình thức đổi mới tài chính mang tính đột phá vì nó tạo ra cơ chế lưu trữ, xác thực và chuyển giao giá trị mà không phụ thuộc vào hệ thống tài chính tập trung truyền thống.

Trong những năm gần đây, cùng với sự phát triển mạnh mẽ của thị trường tài sản mã hóa, nhiều nghiên cứu thực nghiệm đã tập trung đánh giá hiệu quả của cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ tài sản mã hóa. Các nghiên cứu này chủ yếu phân tích mối quan hệ giữa khung pháp lý, mức độ bảo vệ nhà đầu tư, ổn định tài chính và khả năng thúc đẩy đổi mới sáng tạo trong lĩnh vực tài sản số.

Arner và cộng sự (2017) là một trong những nghiên cứu nền tảng đánh giá xu hướng chuyển đổi từ mô hình quản lý tài chính truyền thống sang mô hình điều tiết linh hoạt đối với FinTech và CASPs. Thông qua phân tích chính sách tại Anh, Singapore và Hồng Kông, nhóm tác giả cho rằng sandbox pháp lý giúp giảm chi phí tuân thủ cho doanh nghiệp công nghệ tài chính, đồng thời cho phép cơ quan quản lý theo dõi rủi ro theo thời gian thực. Nghiên cứu

chỉ ra rằng các quốc gia áp dụng sandbox sớm có xu hướng thu hút mạnh hơn dòng vốn đầu tư FinTech và phát triển hệ sinh thái đổi mới sáng tạo nhanh hơn các quốc gia áp dụng cơ chế quản lý cứng.

Tiếp cận theo góc độ tài chính phi tập trung, Zetzsche và cộng sự (2020) nhận định việc thiếu cơ chế quản trị và giám sát đối với các nền tảng DeFi có thể làm gia tăng rủi ro thao túng thị trường, rửa tiền và mất an toàn tài sản. Tuy nhiên, nhóm tác giả cũng nhận định rằng việc áp dụng cơ chế quản lý quá cứng nhắc có thể làm suy giảm tốc độ đổi mới công nghệ. Từ đó, nghiên cứu đề xuất mô hình quản lý lai (hybrid regulation), kết hợp giữa quy định pháp lý truyền thống với cơ chế giám sát công nghệ theo thời gian thực.

Ở góc độ bảo vệ nhà đầu tư và minh bạch thị trường, Howell và cộng sự (2020) thông qua phân tích hơn 2.000 dự án ICO cho thấy các quốc gia có cơ chế công bố thông tin và giám sát rõ ràng thường có tỷ lệ gian lận thấp hơn đáng kể. Trong khi đó, OECD (2022) cho rằng mặc dù CASPs và DeFi giúp giảm chi phí giao dịch và mở rộng khả năng tiếp cận tài chính, song sự thiếu minh bạch trong cơ chế quản trị và lưu ký tài sản khách hàng vẫn là nguồn gốc của nhiều rủi ro xung đột lợi ích và lạm dụng tài sản nhà đầu tư. Theo hướng tiếp cận quản lý theo chức năng, Auer và Claessens (2018) nhấn mạnh rằng cơ chế điều tiết hiệu quả cần tập trung vào bản chất hoạt động kinh tế thay vì công nghệ được sử dụng, qua đó giúp cân bằng giữa kiểm soát rủi ro và thúc đẩy đổi mới sáng tạo. Nghiên cứu của Chuen (2018) tại Singapore cũng cho thấy sandbox pháp lý đóng vai trò quan trọng trong việc phát triển hệ sinh thái CASPs và FinTech thông qua việc giảm chi phí gia nhập thị trường nhưng vẫn duy trì khả năng giám sát của cơ quan quản lý.

Đáng chú ý, nghiên cứu của Van Der Linden và Shirazi (2023) được xem là một trong những công trình tiêu biểu đánh giá trực tiếp tác động của Quy định Thị trường tài sản mã hóa của Liên minh châu Âu (MiCA) đối với hoạt động của CASPs và việc chấp nhận tài sản mã hóa

trong lĩnh vực tài chính. Thông qua cách tiếp cận pháp lý – xã hội học kết hợp phân tích chính sách và đánh giá stakeholder, nghiên cứu cho rằng rào cản lớn nhất đối với sự phát triển của thị trường tài sản mã hóa là tình trạng thiếu chắc chắn pháp lý và sự phân mảnh quy định giữa các quốc gia thành viên EU. Nhóm tác giả nhận định MiCA góp phần xây dựng khung pháp lý thống nhất đối với CASPs thông qua cơ chế cấp phép, yêu cầu công bố thông tin, từ đó nâng cao tính minh bạch và niềm tin của nhà đầu tư. Tuy nhiên, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng MiCA vẫn tồn tại nhiều hạn chế như định nghĩa tài sản mã hóa còn quá rộng đồng thời tạo ra gánh nặng tuân thủ lớn đối với công nghệ tài chính và khởi nghiệp. Theo đó, các yêu cầu quản trị và giám sát quá nghiêm ngặt có thể làm suy giảm đổi mới sáng tạo trong hệ sinh thái blockchain. Từ kết quả này, tác giả kết luận rằng cơ chế quản lý CASPs hiệu quả cần hướng đến sự cân bằng giữa bảo vệ nhà đầu tư, ổn định tài chính và thúc đẩy đổi mới sáng tạo thay vì chỉ tập trung vào kiểm soát rủi ro đơn thuần.

Nhìn chung, các lý thuyết nền tảng và các nghiên cứu thực nghiệm đều cho thấy sự phát triển của tài sản mã hóa và các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa là kết quả của quá trình chuyển dịch từ hệ thống tài chính truyền thống sang mô hình tài chính số dựa trên công nghệ chuỗi khối. Các nghiên cứu thống nhất rằng công nghệ blockchain và tài sản mã hóa có khả năng làm giảm chi phí giao dịch, mở rộng khả năng tiếp cận dịch vụ tài chính và thúc đẩy đổi mới sáng tạo trong nền kinh tế số. Tuy nhiên, cùng với những lợi ích đó là hàng loạt rủi ro mới phát sinh như rửa tiền, gian lận tài chính, thao túng thị trường, thất thoát tài sản của nhà đầu tư và nguy cơ ảnh hưởng đến ổn định tài chính quốc gia. Vì vậy, xu hướng quản lý trên thế giới hiện nay không còn thiên về cấm đoán tuyệt đối mà chuyển sang xây dựng cơ chế quản lý linh hoạt theo hướng quản lý dựa trên mức độ rủi ro, quản lý theo bản chất hoạt động kinh tế và khuyến khích đổi mới sáng tạo. Dù vậy, phần lớn các nghiên cứu hiện nay chủ yếu tập trung vào kinh nghiệm của Liên minh châu Âu, Mỹ và Singapore, trong khi các nghiên cứu

chuyên sâu về cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ tài sản mã hóa tại các quốc gia đang phát triển, đặc biệt là Việt Nam, vẫn còn khá hạn chế. Đồng thời, chưa có nhiều công trình phân tích toàn diện mối quan hệ giữa khung pháp lý đối với các tổ chức này với yêu cầu bảo đảm ổn định tài chính, thúc đẩy đổi mới sáng tạo và nâng cao hiệu quả quản lý nhà nước trong bối cảnh chuyển đổi số. Đây chính là khoảng trống nghiên cứu mà nghiên cứu hướng đến bổ sung thông qua việc phân tích kinh nghiệm quốc tế và đề xuất mô hình quản lý phù hợp đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam.

3. Kinh nghiệm quốc tế và bài học rút ra cho Việt Nam về cơ chế quản lý các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa

3.1. Kinh nghiệm quốc tế về cơ chế quản lý các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa

Kinh nghiệm quốc tế về quản lý các tổ chức cung ứng dịch vụ tài sản mã hóa cho thấy nhiều quốc gia đã sớm nhận diện tầm quan trọng của nhóm chủ thể này trong việc bảo đảm an toàn, minh bạch và hiệu quả của thị trường tài sản số. Liên minh châu Âu là khu vực xây dựng khuôn khổ pháp lý hoàn chỉnh nhất với việc ban hành Quy định Thị trường Tài sản mã hóa (MiCA), thiết lập cơ chế cấp phép bắt buộc đối với CASPs, bao gồm vận hành sàn giao dịch, lưu ký, quản lý danh mục, tư vấn và phát hành tài sản mã (European Parliament & Council, 2023). MiCA yêu cầu CASPs tuân thủ các tiêu chuẩn tối thiểu về vốn, quản trị doanh nghiệp, an toàn hệ thống và tách biệt tài sản khách hàng; đồng thời áp đặt nghĩa vụ minh bạch thông tin và quy trình giám sát liên tục. Đây được xem là cách tiếp cận “điều tiết toàn diện” nhằm tối thiểu hóa rủi ro hệ thống, đặc biệt đối với các dịch vụ mang rủi ro cao như lưu ký và giao dịch tập trung. Kinh nghiệm của EU cũng thể hiện xu hướng điều tiết theo chức năng và dựa trên rủi ro, đặt CASPs vào vị trí tương tự các tổ chức tài chính trung gian truyền thống.

Mỹ lại áp dụng mô hình điều tiết phân tán, trong đó nhiều cơ quan cùng chia sẻ trách nhiệm quản lý: Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch (SEC) coi phần lớn token là chứng khoán; Ủy ban Giao dịch hàng hóa tương lai (CFTC) giám sát các tài sản mã hóa mang tính chất hàng hóa; trong khi Mạng lưới chống tội phạm tài chính (FinCEN) quản lý dịch vụ chuyển tiền và phòng chống rửa tiền (Emmert & Frank Emmert, 2022). Mô hình này khiến thị trường Mỹ phát triển nhanh nhưng lại hình thành xung đột về thẩm quyền và tiêu chuẩn pháp lý, khi cùng một tài sản có thể chịu sự điều chỉnh của nhiều khuôn khổ pháp lý khác nhau. Dù vậy, Mỹ vẫn duy trì chuẩn giám sát nghiêm ngặt đối với stablecoin, sàn giao dịch, hoạt động môi giới và các dịch vụ lưu ký, tập trung vào minh bạch thông tin và bảo vệ nhà đầu tư.

Singapore là một trong những quốc gia châu Á đi đầu trong việc quản lý tài sản mã hóa theo phương pháp tiếp cận dựa trên rủi ro. Đạo luật Dịch vụ thanh toán (Payment Services Act – PSA) yêu cầu tất cả các tổ chức cung cấp dịch vụ token thanh toán kỹ thuật số phải đăng ký và xin giấy phép, đồng thời tuân thủ yêu cầu phòng chống rửa tiền (AML/CFT), an toàn hệ thống, bảo mật dữ liệu và quản trị rủi ro công nghệ (Monetary Authority of Singapore Technology Risk Management Guidelines, 2021). Điểm nổi bật của Singapore là cơ chế phân tầng cấp phép, cho phép linh hoạt giữa giám sát chặt chẽ với hoạt động rủi ro cao (lưu ký, vận hành sàn tập trung) và giám sát nới lỏng đối với hoạt động có rủi ro thấp hơn (tư vấn, môi giới) (Department of the Treasury, 2023). Điều này tạo môi trường thuận lợi cho đổi mới sáng tạo nhưng vẫn bảo đảm an toàn tài chính.

Thái Lan áp dụng Đạo luật Kinh doanh tài sản số (Digital Asset Business Act – DABA), quy định CASPs là một ngành kinh doanh có điều kiện, chịu sự giám sát của Ủy ban Chứng khoán và Sàn giao dịch Thái Lan (Baker McKenzie, 2025). Các sàn giao dịch, nhà môi giới và đại lý tài sản số phải được cấp phép và đáp ứng tiêu chuẩn về quản trị, tách biệt tài sản, an ninh mạng, vốn tối thiểu và công bố thông tin.

tin. Thái Lan đặc biệt chú trọng bảo vệ nhà đầu tư thông qua cơ chế giám sát minh bạch, quy định nghiêm ngặt về niêm yết token và yêu cầu kiểm toán công nghệ hàng năm.

Hungary tuy cũng thuộc Liên minh châu Âu nhưng có cách tiếp cận mang tính chuyển tiếp, đã xây dựng khuôn khổ quản lý tài sản mã hóa phối hợp giữa Ngân hàng Trung ương Hungary (MNB) và các cơ quan chứng khoán. Hungary tập trung vào quản lý rủi ro công nghệ, phòng chống rửa tiền và giám sát hoạt động của các sàn giao dịch trong nước theo chuẩn AML/KYC của EU (Magyar Nemzeti Bank, 2025). Đây là mô hình phù hợp cho những quốc gia đang chuyển từ giai đoạn “quan sát” sang giai đoạn “thiết lập pháp lý”, tương tự như Việt Nam hiện nay.

Như vậy, các quốc gia đi trước đều chia sẻ ba điểm chung: (i) định danh rõ tài sản mã hóa và các dịch vụ liên quan; (ii) áp dụng cơ chế cấp phép cho CASPs dựa trên rủi ro; và (iii) xây dựng hệ thống giám sát công nghệ – tài chính đa tầng, kết hợp phòng chống rửa tiền với bảo vệ nhà đầu tư.

Một trường hợp đáng chú ý là Malta, một quốc gia tự định vị mình là “quốc đảo blockchain”. Malta ban hành khung pháp lý VFA để quản lý toàn bộ hệ sinh thái tài sản mã hóa, trong đó quy định CASPs phải được kiểm toán công nghệ hàng năm bởi các tổ chức độc lập và phải bảo đảm tính minh bạch trong quy trình vận hành (Buttigieg & Cuyle, 2025). Mô hình Malta minh chứng rằng quốc gia nhỏ vẫn có thể xây dựng thị trường tài sản mã hóa minh bạch và thu hút đầu tư bằng cách đặt chuẩn mực cao về quản trị công nghệ và an toàn hệ thống.

3.2. Bài học rút ra cho Việt Nam về cơ chế quản lý các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa

Từ kinh nghiệm quốc tế, có thể rút ra một số bài học quan trọng cho Việt Nam trong xây dựng cơ chế quản lý CASPs. Thứ nhất, cần sớm ban hành khung pháp lý chuyên biệt cho tài sản mã hóa và CASPs thay cho cơ chế quản lý phân

tán hiện nay. Việc xác lập định danh pháp lý đối với CASPs, phân loại dịch vụ và tiêu chuẩn an toàn là điều kiện tiên quyết nhằm kiểm soát rủi ro và bảo vệ nhà đầu tư, phù hợp với xu hướng toàn cầu; Thứ hai, Việt Nam cần áp dụng mô hình quản lý dựa trên rủi ro và theo chức năng. Điều này giúp tránh điều tiết quá mức đối với các hoạt động có rủi ro thấp, trong khi tập trung nguồn lực giám sát vào các dịch vụ có rủi ro cao như lưu ký, giao dịch tập trung hoặc phát hành tài sản quy mô lớn; Thứ ba, kinh nghiệm từ Singapore và Malta cho thấy sự cần thiết của cơ chế giám sát công nghệ, kiểm toán độc lập và yêu cầu tách biệt tài sản khách hàng. Đây là điểm yếu hiện nay của Việt Nam khi các sàn giao dịch tự phát không có chuẩn bảo mật và không chịu trách nhiệm pháp lý khi xảy ra sự cố; Thứ tư, Việt Nam cần xây dựng mô hình phối hợp liên ngành trong quản lý CASPs. Tính chất xuyên biên giới của tài sản mã hóa đòi hỏi sự phối hợp giữa Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước, Bộ Công an, Bộ Tư pháp và Bộ Khoa học-Công nghệ để giám sát đầy đủ các khía cạnh: tài chính, thuế, an ninh mạng, rửa tiền và quyền lợi người dùng; Thứ năm, kinh nghiệm quốc tế khẳng định giá trị của mô hình sandbox trong việc thử nghiệm dịch vụ mới trước khi áp dụng rộng rãi. Đây cũng là hướng đi phù hợp với chủ trương thí điểm thị trường tài sản mã hóa giai đoạn 2025-2030 của Chính phủ Việt Nam; Cuối cùng, sự kết hợp giữa điều tiết nhà nước và cơ chế tự quản của thị trường như kinh nghiệm Nhật Bản. Điều này có thể giúp Việt Nam vừa duy trì tính linh hoạt của đổi mới, vừa bảo đảm chuẩn mực vận hành tối thiểu.

Những kinh nghiệm này cho thấy rằng việc xây dựng cơ chế quản lý CASPs là yêu cầu cấp thiết, không chỉ để kiểm soát rủi ro và bảo vệ nhà đầu tư, mà còn để thúc đẩy phát triển thị trường tài sản số một cách bền vững. Việt Nam có thể tham khảo các mô hình quốc tế, kết hợp với điều kiện thực tiễn trong nước để thiết kế khung pháp lý phù hợp, làm nền tảng cho thị trường tài sản mã hóa an toàn, minh bạch và cạnh tranh trong giai đoạn tới.

4. Thực trạng cơ chế quản lý các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam

Thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam đang ở giai đoạn phát triển mạnh nhưng chưa có khung pháp lý điều chỉnh, dẫn đến sự hình thành của nhiều mô hình kinh doanh mang tính tự phát, thiếu minh bạch và tiềm ẩn rủi ro cao đối với nhà đầu tư cũng như hệ thống tài chính. Kết quả khảo sát trong nghiên cứu này được thực hiện trong giai đoạn từ tháng 4 đến tháng 8/2025 với 300 phiếu khảo sát đã được phát ra cho ba nhóm đối tượng mục tiêu gồm: chuyên gia, cơ quan quản lý nhà nước và doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tài chính – công nghệ. Trong số đó, nhóm nghiên cứu thu về 230 phiếu, đạt tỷ lệ phản hồi 76,7%. Trước khi đưa dữ liệu vào phân tích, nhóm nghiên cứu tiến hành quy trình xử lý tiền dữ liệu theo chuẩn mực của các nghiên cứu định lượng trong lĩnh vực kinh tế – xã hội. Kết thúc toàn bộ quy trình xử lý tiền dữ liệu, 202 phiếu hợp lệ (chiếm 87,8% tổng số phiếu thu về) được sử dụng cho phân tích chính thức trong nghiên cứu (*phụ lục 2*), kết quả cho thấy thị trường Việt Nam tồn tại đồng thời ba đặc điểm: (i) quy mô người dùng lớn; (ii) thiếu tổ chức trung gian được quản lý; và (iii) nhu cầu cao về khung pháp lý bảo vệ nhà đầu tư. Những dữ kiện này giúp nhận diện thực trạng của các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa (CASPs) tại Việt Nam và những lỗ hổng trong cơ chế giám sát hiện hành.

4.1. Thực trạng các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam

Ở Việt Nam, CASPs chưa được định danh trong bất kỳ văn bản pháp luật nào, do đó không có tổ chức nào được công nhận chính thức theo chuẩn quốc tế như sàn giao dịch được cấp phép, đơn vị lưu ký được giám sát, tổ chức phát hành token được kiểm định, hay nhà môi giới tài sản mã hóa có chứng nhận hành nghề. Hệ sinh thái các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam hiện đang bước vào giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ nhưng vẫn tồn tại những đặc thù quan trọng cần lưu ý trong

quá trình định hình chính sách và phát triển thị trường. Ba đặc điểm nổi bật có thể được nhận diện rõ rệt: tính phân mảnh cao của hệ thống cung ứng dịch vụ, khoảng trống pháp lý đáng kể, và tiềm năng tăng trưởng vượt bậc trong trung và dài hạn.

Thứ nhất, tính phân mảnh cao thể hiện ở việc phần lớn các dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa hiện nay đang do các công ty fintech nhỏ, start-up blockchain và các sàn giao dịch quốc tế chi phối, trong khi sự tham gia của các tổ chức tài chính truyền thống như ngân hàng thương mại, công ty chứng khoán hay quỹ đầu tư còn rất hạn chế. Các sàn nội địa như Remitano, VNDC hay Vicuta chủ yếu phục vụ nhu cầu cơ bản về mua bán và trao đổi tài sản mã hóa, trong khi các sàn quốc tế như Binance, Bybit, OKX hay Gate.io chiếm lĩnh phần lớn thị phần nhờ thanh khoản vượt trội, công nghệ bảo mật tiên tiến và hệ sinh thái sản phẩm đa dạng. Tuy nhiên, sự phụ thuộc lớn vào các nền tảng quốc tế làm gia tăng rủi ro cho thị trường nội địa, đặc biệt trong bối cảnh thiếu cơ chế giám sát xuyên biên giới. Ngoài ra, các dịch vụ chuyên biệt như lưu ký tài sản số, bảo mật dữ liệu blockchain, tích hợp thanh toán tiền mã hóa vào ví điện tử hay quản lý chứng chỉ số vẫn chưa được các tổ chức tài chính truyền thống trong nước khai thác, khiến hệ sinh thái bị phân mảnh và thiếu các giải pháp đồng bộ.

Thứ hai, khoảng trống pháp lý đang là vấn đề then chốt kìm hãm sự phát triển bền vững của thị trường. Việt Nam hiện chưa có một khung pháp lý toàn diện điều chỉnh hoạt động kinh doanh, cung ứng dịch vụ và quản lý tài sản mã hóa. Các quy định hiện hành chủ yếu tập trung vào phòng chống rửa tiền, quản lý ngoại hối và thanh toán điện tử, nhưng chưa phân định rõ ràng các loại tài sản số như tiền mã hóa, token tiện ích (utility token), token chứng khoán (security token) hay stablecoin. Điều này khiến cả nhà cung cấp dịch vụ và nhà đầu tư đều gặp khó khăn trong việc bảo vệ quyền lợi pháp lý khi xảy ra tranh chấp hoặc rủi ro mất mát tài sản. Hơn nữa, khoảng trống pháp lý này cũng gây hạn chế cho các ngân hàng và công ty

chứng khoán trong việc triển khai các sản phẩm tích hợp tài sản số, dù họ có tiềm lực hạ tầng và kinh nghiệm quản trị rủi ro. Mặc dù vậy, Việt Nam đang tiến hành nghiên cứu, xây dựng các cơ chế thử nghiệm có kiểm soát (sandbox fintech), hướng tới ban hành một hành lang pháp lý phù hợp, tiệm cận các chuẩn mực quốc tế như MiCA của Liên minh châu Âu, SEC Custody Rule của Mỹ và khuyến nghị của FATF về quản lý tài sản số.

Thứ ba, tiềm năng phát triển mạnh mẽ của thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam là một trong những động lực thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Theo Chainalysis 2023, Việt Nam nằm trong nhóm quốc gia có mức độ chấp nhận crypto cao nhất thế giới, với tổng giá trị giao dịch on-chain ước đạt khoảng 100-120 tỷ USD trong giai đoạn 7/2023–6/2024. Báo cáo Vietnam Crypto Market Report 2024 (K300 Ventures, 2024) cũng cho thấy 74,4% nhà đầu tư Việt Nam ưu tiên sử dụng các sàn tập trung (CEX), điều này phản ánh nhu cầu cao đối với các dịch vụ mua bán, thanh toán và quản lý tài sản mã hóa. Sự bùng nổ của các start-up blockchain như Kyber Network, Coin98 Finance, TomoChain và Sky Mavis đã giúp Việt Nam khẳng định vị thế trên bản đồ công nghệ tài chính khu vực, đồng thời thu hút dòng vốn đầu tư mạo hiểm từ các quỹ lớn như Hashed, Pantera Capital và Coinbase Ventures. Bên cạnh đó, các ngân hàng thương mại và công ty chứng khoán lớn trong nước đang tích cực nghiên cứu ứng dụng blockchain, chuẩn bị hạ tầng kỹ thuật để tham gia vào thị trường khi hành lang pháp lý được hoàn thiện.

Nhìn chung, hệ sinh thái cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam đang đứng trước một giai đoạn bản lề. Một mặt, thị trường chứng kiến sự tăng trưởng nhanh, sự tham gia mạnh mẽ của nhà đầu tư và sự xuất hiện của các start-up công nghệ tiên phong; mặt khác, tính phân mảnh cao và khoảng trống pháp lý vẫn là hai rào cản chính kìm hãm sự phát triển bền vững (phụ lục 3). Để tận dụng tối đa tiềm năng và giảm thiểu rủi ro, Việt Nam cần sớm ban hành khung pháp lý toàn diện điều

chỉnh hoạt động của các sàn giao dịch, dịch vụ lưu ký, trung gian thanh toán và sản phẩm blockchain. Khi đó, các tổ chức tài chính truyền thống, fintech nội địa và quỹ đầu tư quốc tế sẽ có thể phối hợp để xây dựng một hệ sinh thái tài sản mã hóa hiện đại, minh bạch và an toàn, phù hợp với chuẩn mực quốc tế, đồng thời thúc đẩy Việt Nam trở thành trung tâm đổi mới sáng tạo blockchain hàng đầu khu vực Đông Nam Á.

4.2. Thực trạng triển khai cơ chế quản lý các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam

Mặc dù Việt Nam chưa ban hành khung pháp lý chuyên biệt đối với tài sản mã hóa và các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa, song trong những năm gần đây, Nhà nước đã từng bước triển khai nhiều chủ trương và chính sách nhằm định hướng quản lý lĩnh vực này. Quá trình quản lý hiện nay chủ yếu được thực hiện theo hướng nhận diện rủi ro, tăng cường kiểm soát giao dịch có dấu hiệu bất thường và nghiên cứu xây dựng cơ chế thử nghiệm phù hợp với xu thế phát triển của nền kinh tế số.

Nền tảng chính sách đầu tiên liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam là Quyết định số 1255/QĐ-TTg năm 2017 của Thủ tướng Chính phủ về phê duyệt Đề án hoàn thiện khung pháp lý để quản lý tài sản ảo, tiền điện tử và tiền ảo. Quyết định này giao nhiều cơ quan như Bộ Tư pháp, Ngân hàng Nhà nước, Bộ Tài chính và Bộ Công an nghiên cứu, rà soát và đề xuất cơ chế quản lý phù hợp đối với các hoạt động liên quan đến tài sản số. Đây được xem là bước đi đầu tiên thể hiện sự chuyển biến từ cách tiếp cận thận trọng sang chủ động nghiên cứu và xây dựng hành lang pháp lý cho thị trường tài sản số tại Việt Nam.

Chỉ thị số 10/CT-TTg năm 2018 được ban hành nhằm tăng cường quản lý các hoạt động liên quan đến Bitcoin và các loại tiền mã hóa tương tự. Nội dung trọng tâm của chỉ thị tập trung vào việc ngăn chặn các hành vi lợi dụng tài sản mã hóa để huy động vốn trái phép, lừa đảo đa cấp, rửa tiền hoặc sử dụng làm phương

tiện thanh toán bất hợp pháp. Đồng thời, Ngân hàng Nhà nước tiếp tục khẳng định quan điểm không công nhận tiền mã hóa là phương tiện thanh toán hợp pháp tại Việt Nam. Tuy nhiên, các quy định này chủ yếu mới dừng ở việc kiểm soát hoạt động thanh toán, trong khi hoạt động đầu tư, giao dịch, lưu ký hoặc cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa vẫn chưa có cơ chế điều chỉnh cụ thể.

Bên cạnh đó, Luật Phòng chống rửa tiền năm 2022 đánh dấu bước tiến quan trọng trong việc tiếp cận các chuẩn mực quốc tế về giám sát giao dịch tài chính số. Luật đã mở rộng phạm vi kiểm soát đối với các giao dịch có dấu hiệu bất thường và tăng cường nghĩa vụ nhận diện khách hàng đối với các tổ chức tài chính. Tuy nhiên, các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa hiện vẫn chưa được xác định là đối tượng báo cáo theo luật này. Điều đó dẫn đến khoảng trống đáng kể trong việc giám sát các giao dịch tài sản mã hóa và kiểm soát dòng tiền xuyên biên giới.

Trong bối cảnh chuyển đổi số quốc gia, nhiều chủ trương lớn của Đảng và Nhà nước cũng đã thể hiện định hướng thúc đẩy phát triển công nghệ chuỗi khối và kinh tế số. Nghị quyết số 57-NQ/TW về đột phá phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số quốc gia xác định công nghệ số là động lực quan trọng cho tăng trưởng kinh tế trong giai đoạn mới. Đồng thời, Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP của Chính phủ đã đặt ra định hướng nghiên cứu cơ chế thử nghiệm có kiểm soát đối với các mô hình công nghệ tài chính mới, trong đó có các hoạt động liên quan đến tài sản số và công nghệ chuỗi khối. Điều này cho thấy Việt Nam đang từng bước chuyển từ tư duy quản lý mang tính phòng ngừa sang cách tiếp cận linh hoạt hơn, phù hợp với xu hướng quốc tế.

Thực tế triển khai cho thấy các chính sách hiện hành đã bước đầu giúp cơ quan quản lý nhận diện rõ hơn những rủi ro của thị trường tài sản mã hóa, đặc biệt là các nguy cơ liên quan đến lừa đảo tài chính, rửa tiền, thao túng thị trường và thất thoát tài sản của nhà đầu tư. Để

đánh giá thực trạng cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam, nghiên cứu tiến hành khảo sát các chuyên gia, cơ quan quản lý nhà nước và doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tài chính – công nghệ trong giai đoạn từ tháng 4 đến tháng 8 năm 2025. Sau quá trình xử lý và làm sạch dữ liệu, 202 phiếu hợp lệ được sử dụng cho phân tích chính thức nhằm đánh giá mức độ hoàn thiện của khung pháp lý, hiệu quả quản lý nhà nước và các rủi ro phát sinh trên thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam. Kết quả khảo sát cho thấy nhận thức của các nhóm chuyên gia, doanh nghiệp và cơ quan quản lý tương đối thống nhất về tình trạng thiếu hụt khung pháp lý hiện nay. Có tới 72% số người tham gia khảo sát cho rằng Việt Nam chưa có cơ chế pháp lý đầy đủ để điều chỉnh hoạt động của các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa, trong khi không có ý kiến nào đánh giá hệ thống hiện hành ở mức hoàn thiện cao. Kết quả này phản ánh khoảng trống pháp lý vẫn là rào cản lớn nhất đối với việc quản lý và phát triển thị trường tài sản số tại Việt Nam. Khoảng 54% số người tham gia khảo sát bày tỏ lo ngại về việc chưa có cơ chế pháp lý bảo đảm an toàn tài sản cho nhà đầu tư trong lĩnh vực tài sản mã hóa. Điều này cho thấy rủi ro mất tài sản và tranh chấp trong giao dịch tài sản số hiện vẫn là mối quan tâm lớn của thị trường. Trong khi nhiều quốc gia yêu cầu các nền tảng giao dịch phải thực hiện kiểm toán an ninh mạng, công bố thông tin tài chính và báo cáo quản trị rủi ro định kỳ, thị trường Việt Nam hiện gần như chưa có cơ chế kiểm soát các hoạt động này. Khoảng 59% số người tham gia khảo sát đánh giá hoạt động giám sát hiện nay còn lỏng lẻo và chưa đủ năng lực để theo kịp tốc độ phát triển nhanh của thị trường tài sản mã hóa. Điều này làm gia tăng nguy cơ thao túng giá, gian lận tài chính hoặc vận hành theo mô hình đa cấp trá hình trên thị trường tài sản số. Việt Nam chưa xác định rõ cơ quan đầu mối chịu trách nhiệm trực tiếp quản lý thị trường tài sản mã hóa, dẫn đến tình trạng chồng chéo hoặc bỏ trống trách nhiệm trong nhiều lĩnh vực như thuế, phòng chống rửa tiền, bảo vệ dữ liệu và xử lý tranh

chấp. Kết quả khảo sát cho thấy có tới 68% số người tham gia đánh giá mức độ phối hợp giữa các cơ quan quản lý ở mức “kém” hoặc “rất kém”, trong khi chỉ khoảng 10% cho rằng công tác phối hợp hiện nay đạt mức “tốt”. Điều này phản ánh rõ những hạn chế trong cơ chế quản lý liên ngành đối với lĩnh vực tài sản mã hóa tại Việt Nam hiện nay. Đáng chú ý, mặc dù Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP đã đặt ra định hướng nghiên cứu cơ chế thử nghiệm có kiểm soát đối với công nghệ tài chính và tài sản số, nhưng đến nay Việt Nam vẫn chưa triển khai chính thức cơ chế này trên thực tế. Hiện tại, chưa có quy định cụ thể về tiêu chí lựa chọn doanh nghiệp tham gia thử nghiệm, giới hạn rủi ro, nghĩa vụ báo cáo hoặc phương thức giám sát trong quá trình thử nghiệm. Kết quả khảo sát cho thấy có tới 74% số người tham gia khẳng định đã từng gặp hoặc quan sát thấy các rủi ro nghiêm trọng liên quan đến hoạt động của các tổ chức cung ứng dịch vụ tài sản mã hóa, trong đó lừa đảo và mô hình đa cấp trá hình là rủi ro phổ biến nhất. Điều này cho thấy nhu cầu cấp thiết phải xây dựng cơ chế thử nghiệm và giám sát phù hợp nhằm kiểm soát rủi ro trước khi thị trường tiếp tục mở rộng trong thời gian tới.

Từ thực trạng trên có thể thấy cơ chế quản lý các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam hiện đang tồn tại năm nhóm điểm nghẽn chính. Thứ nhất, khoảng trống pháp lý vẫn còn lớn khi Việt Nam chưa có chế định riêng điều chỉnh hoạt động của các tổ chức cung ứng dịch vụ tài sản mã hóa, dẫn đến thiếu cơ sở pháp lý cho hoạt động cấp phép, giám sát và xử lý vi phạm. Thứ hai, cơ chế quản lý hiện nay chủ yếu mang tính gián tiếp và phân tán, chưa hình thành mô hình quản lý thống nhất theo hướng quản lý dựa trên rủi ro. Thứ ba, các cơ chế bảo vệ nhà đầu tư như tách biệt tài sản khách hàng, công bố thông tin, kiểm toán công nghệ và quản trị rủi ro vẫn chưa được thiết lập đầy đủ. Thứ tư, năng lực giám sát và phối hợp liên ngành còn hạn chế, đặc biệt trong kiểm soát giao dịch xuyên biên giới và xử lý các hành vi gian lận trên nền tảng số. Thứ năm, cơ chế thử nghiệm có kiểm soát đối với các mô hình công nghệ tài chính mới vẫn chưa được

triển khai trên thực tế, làm hạn chế khả năng vừa kiểm soát rủi ro vừa thúc đẩy đổi mới sáng tạo. Đây chính là những vấn đề cốt lõi cần được giải quyết trong quá trình xây dựng và hoàn thiện cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam trong thời gian tới.

5. Kết luận và giải pháp

5.1. Kết luận

Trên cơ sở hệ thống hóa các lý thuyết nền tảng về tài sản mã hóa và quản lý tài sản số, nghiên cứu đã làm rõ vai trò của các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa trong cấu trúc vận hành của thị trường tài sản số hiện đại. Thông qua phân tích kinh nghiệm quốc tế, khảo sát thực tiễn và đánh giá cơ chế quản lý hiện hành tại Việt Nam, nghiên cứu cho thấy cơ chế quản lý hiện nay đang tồn tại năm nhóm điểm nghẽn chính gồm: khoảng trống pháp lý đối với tài sản mã hóa và các chủ thể cung ứng dịch vụ; cơ chế quản lý còn phân tán và chủ yếu mang tính gián tiếp; thiếu cơ chế bảo vệ nhà đầu tư và tiêu chuẩn an toàn thị trường; hạn chế trong năng lực giám sát và phối hợp liên ngành; cùng với việc chưa triển khai cơ chế thử nghiệm có kiểm soát đối với các mô hình công nghệ tài chính mới.

Từ các kết quả nghiên cứu, nghiên cứu đã đề xuất năm nhóm giải pháp trọng tâm nhằm hoàn thiện cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam. Các giải pháp này hướng đến mục tiêu xây dựng một cơ chế quản lý linh hoạt, minh bạch và phù hợp với đặc thù của nền kinh tế số, đồng thời bảo đảm cân bằng giữa yêu cầu kiểm soát rủi ro và thúc đẩy đổi mới sáng tạo.

Việc hoàn thiện cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa không chỉ là yêu cầu cấp thiết nhằm bảo vệ nhà đầu tư và bảo đảm an toàn thị trường, mà còn là điều kiện quan trọng để Việt Nam tận dụng cơ hội từ chuyển đổi số, thúc đẩy phát triển kinh tế số và nâng cao năng lực cạnh tranh trong bối cảnh hội nhập quốc tế ngày càng sâu rộng.

5.2. Giải pháp hoàn thiện cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam

Từ thực trạng quản lý hiện nay có thể thấy cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam vẫn tồn tại nhiều khoảng trống về pháp lý, giám sát và phối hợp quản lý nhà nước. Trong khi thị trường tài sản mã hóa phát triển nhanh với mức độ tham gia ngày càng lớn của nhà đầu tư và doanh nghiệp, hệ thống pháp luật hiện hành vẫn chưa hình thành được khung quản lý thống nhất nhằm kiểm soát rủi ro, bảo vệ nhà đầu tư và thúc đẩy đổi mới sáng tạo. Trên cơ sở kinh nghiệm của Liên minh châu Âu, Mỹ, Singapore, Nhật Bản, Malta và Thái Lan, nghiên cứu đề xuất một số giải pháp trọng tâm nhằm hoàn thiện cơ chế quản lý đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa tại Việt Nam như sau.

Hoàn thiện khung pháp lý đối với tài sản mã hóa và các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa

Khoảng trống pháp lý hiện nay là điểm nghẽn lớn nhất trong quản lý thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam. Vì vậy, cần sớm xây dựng và ban hành văn bản pháp lý chuyên biệt nhằm xác lập rõ địa vị pháp lý của tài sản mã hóa, phân loại cụ thể các loại hình tài sản số và xác định phạm vi hoạt động của các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa. Khung pháp lý mới cần quy định rõ các loại hình dịch vụ thuộc phạm vi quản lý như sàn giao dịch tài sản mã hóa, lưu ký tài sản số, môi giới giao dịch, quản lý danh mục đầu tư tài sản số, tư vấn đầu tư và phát hành token. Đồng thời, cần xác định rõ quyền, nghĩa vụ và trách nhiệm pháp lý của các tổ chức cung ứng dịch vụ nhằm tạo cơ sở cho hoạt động cấp phép, thanh tra, giám sát và xử lý vi phạm.

Việc ban hành khung pháp lý thống nhất không chỉ giúp khắc phục tình trạng quy định phân tán hiện nay mà còn góp phần tạo môi trường minh bạch, ổn định cho hoạt động đầu tư và đổi mới sáng tạo trong lĩnh vực tài sản số.

Xây dựng mô hình quản lý thống nhất theo hướng quản lý dựa trên mức độ rủi ro

Một trong những hạn chế lớn của cơ chế quản lý hiện nay là hoạt động quản lý còn phân tán và chủ yếu mang tính gián tiếp. Vì vậy, cần xây dựng mô hình quản lý thống nhất đối với thị trường tài sản mã hóa theo hướng quản lý dựa trên mức độ rủi ro của từng loại hình dịch vụ. Các hoạt động có rủi ro cao như sàn giao dịch tập trung, lưu ký tài sản mã hóa hoặc phát hành token cần chịu yêu cầu nghiêm ngặt về vốn tối thiểu, quản trị doanh nghiệp, an toàn hệ thống và kiểm toán công nghệ. Trong khi đó, các dịch vụ có mức độ rủi ro thấp hơn như tư vấn đầu tư hoặc hỗ trợ kỹ thuật có thể áp dụng cơ chế quản lý linh hoạt hơn nhằm giảm chi phí tuân thủ cho doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, cần xác lập cơ chế phối hợp liên ngành rõ ràng giữa các cơ quan quản lý nhà nước. Bộ Tài chính nên giữ vai trò cơ quan đầu mối quản lý thị trường tài sản mã hóa; Ngân hàng Nhà nước phụ trách hoạt động thanh toán và phòng chống rửa tiền; Bộ Công an quản lý các vấn đề liên quan đến an ninh mạng và tội phạm công nghệ cao; Bộ Tư pháp tham gia hoàn thiện cơ chế pháp lý và xử lý tranh chấp. Việc phân định rõ trách nhiệm quản lý sẽ góp phần khắc phục tình trạng chồng chéo hoặc bỏ trống trách nhiệm như hiện nay.

Hoàn thiện cơ chế bảo vệ nhà đầu tư và tiêu chuẩn an toàn thị trường

Thực trạng nghiên cứu cho thấy Việt Nam hiện chưa có cơ chế bảo vệ nhà đầu tư đầy đủ đối với thị trường tài sản mã hóa, đặc biệt trong các vấn đề liên quan đến lưu ký tài sản, công bố thông tin và xử lý tranh chấp. Vì vậy, cần xây dựng hệ thống tiêu chuẩn an toàn bắt buộc đối với các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa. Các tổ chức này cần bắt buộc thực hiện tách biệt tài sản khách hàng với tài sản của doanh nghiệp; áp dụng cơ chế lưu trữ an toàn đối với tài sản số; xây dựng quy trình quản trị rủi ro và xử lý sự cố công nghệ; yêu cầu các nền tảng giao dịch thực hiện kiểm toán công nghệ định kỳ, công bố minh bạch thông

tin tài chính, cơ chế vận hành và các rủi ro liên quan đến sản phẩm cung cấp; hoàn thiện cơ chế tiếp nhận và xử lý khiếu nại, quy định rõ trách nhiệm bồi thường thiệt hại của các tổ chức cung ứng dịch vụ khi vi phạm nghĩa vụ đối với khách hàng; cần nghiên cứu xây dựng cơ chế giải quyết tranh chấp phù hợp đối với giao dịch tài sản số, bao gồm hòa giải, trọng tài hoặc cơ chế giải quyết tranh chấp chuyên ngành.

Nâng cao năng lực giám sát và kiểm soát rủi ro đối với thị trường tài sản mã hóa

Một trong những điểm nghẽn lớn hiện nay là năng lực giám sát và phối hợp quản lý đối với thị trường tài sản mã hóa còn hạn chế, đặc biệt trong kiểm soát giao dịch xuyên biên giới và phòng chống rửa tiền. Vì vậy, cần tăng cường năng lực công nghệ và hạ tầng phục vụ quản lý nhà nước đối với lĩnh vực này. Cần bổ sung các tổ chức cung ứng dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa vào nhóm đối tượng báo cáo theo Luật Phòng chống rửa tiền. Các tổ chức này cần thực hiện đầy đủ nghĩa vụ nhận diện khách hàng, giám sát giao dịch bất thường, lưu trữ dữ liệu và báo cáo giao dịch đáng ngờ cho cơ quan quản lý nhà nước. Cơ quan quản lý cần đầu tư xây dựng hệ thống giám sát giao dịch tài sản số, cơ sở dữ liệu phục vụ quản lý và các công cụ phân tích chuỗi khối nhằm hỗ trợ truy vết dòng tiền và phát hiện các hành vi gian lận, thao túng thị trường hoặc rửa tiền xuyên biên giới. Ngoài ra,

cần tăng cường đào tạo đội ngũ chuyên môn về công nghệ chuỗi khối, tài chính số và an ninh mạng nhằm đáp ứng yêu cầu quản lý trong bối cảnh chuyển đổi số.

Triển khai cơ chế thử nghiệm có kiểm soát đối với các mô hình tài sản mã hóa

Việc chưa triển khai cơ chế thử nghiệm có kiểm soát đối với các mô hình công nghệ tài chính mới hiện là một trong những rào cản lớn đối với quá trình vừa kiểm soát rủi ro vừa thúc đẩy đổi mới sáng tạo tại Việt Nam. Vì vậy, cần sớm triển khai cơ chế thử nghiệm đối với các hoạt động liên quan đến tài sản mã hóa trong giai đoạn 2025-2030.

Phạm vi thử nghiệm nên tập trung vào các hoạt động như giao dịch tài sản mã hóa, lưu ký tài sản số, phát hành token gắn với tài sản thật hoặc quản lý danh mục đầu tư tài sản số. Đồng thời, cần quy định rõ tiêu chí lựa chọn doanh nghiệp tham gia thử nghiệm, giới hạn quy mô hoạt động, thời gian thử nghiệm, nghĩa vụ báo cáo và cơ chế giám sát trong quá trình triển khai.

Do đó, triển khai cơ chế thử nghiệm không chỉ giúp cơ quan quản lý đánh giá đầy đủ tác động của các mô hình kinh doanh mới trước khi ban hành quy định chính thức mà còn tạo điều kiện thúc đẩy đổi mới sáng tạo, hỗ trợ doanh nghiệp công nghệ phát triển trong khuôn khổ kiểm soát rủi ro phù hợp.

Tài liệu tham khảo

- Arner, D. W., Barberis, J. N., & Buckley, R. P. (2017). FinTech and RegTech in a Nutshell, and the Future in a Sandbox. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.3088303>
- Auer, R., & Claessens, S. (2018). *Regulating cryptocurrencies: assessing market reactions*. https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1809f.htm
- Baker McKenzie (2025). *A Complete Guide to Digital Asset Law in Thailand*.
- Bùi Thanh Sơn (2023). Tiền mã hóa tại một số nước và khuyến nghị cho Việt Nam. *Tạp chí Kinh Tế Châu Á - Thái Bình Dương*, 5, 13-15.
- Buttigieg, C. P., & Cuyle, S. (2025). Six years of regulation and supervision of crypto-assets in Malta: The approach and lessons learned. *Journal of Financial Compliance*, 8(3), 233.
- Chainalysis (2024). *2024 Geography of Cryptocurrency Report*. Chainalysis Research. <https://go.chainalysis.com/2024-geography-of-cryptocurrency-report.html>
- Chính phủ (2018). *Chỉ thị số 10/CT-TTg của Thủ tướng Chính phủ: Về tăng cường quản lý các hoạt động liên quan tới Bitcoin và các loại tiền ảo tương tự khác*. <https://vanban.chinhphu.vn/default.aspx?pageid=27160&docid=193373>

- Chính phủ (2025a). *Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP của Chính phủ: Về việc triển khai thí điểm thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam*. <https://vanban.chinhphu.vn/?pageid=27160&docid=215249>
- Chính phủ (2025b). *Quyết định số 1255/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ: Phê duyệt Đề án Hoàn thiện khung pháp lý để quản lý, xử lý đối với các loại tài sản ảo, tiền điện tử, tiền ảo*. <https://vanban.chinhphu.vn/default.aspx?pageid=27160&docid=190832>
- Chuen, D. L. K. (2018). Inclusive FinTech: Blockchain, Cryptocurrency and ICO. *Inclusive Fintech: Blockchain, Cryptocurrency and Ico*, 1–523. <https://doi.org/10.1142/10949>
- Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*, 4(16), 386–405. <https://doi.org/10.1111/J.1468-0335.1937.TB00002.X;PAGEGROUP:STRING:PUBLICATION>
- CoinGecko (2024). *CoinGecko 2024 Annual Crypto Industry Report*.
- Department of the Treasury, U. (2023). *Illicit Finance Risk Assessment of Decentralized Finance*. <https://www.justice.gov/d9/2022-12/The%20Report%20of%20the%20Attorney%20General%20Pursuant%20>
- Emmert, F., & Frank Emmert, by (2022). *The Regulation of Cryptocurrencies in the United States of America*. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.22099.66084>
- European Parliament & Council (2023). Regulation (EU) 2023/1114 on Markets in Crypto-Assets (MiCA). *Official Journal of the European Union*.
- Frediani, M. E. A., & Frediani, M. E. A. (2024). Crafting the Future of Finance: A Comparative Analysis of Cryptocurrency Regulation in the Global Economy. *Journal of Financial Risk Management*, 13(1), 193–206. <https://doi.org/10.4236/JFRM.2024.131010>
- Hester, D. D. (1969). Financial Disintermediation and Policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(3), 600. <https://doi.org/10.2307/1991214>
- Howell, S. T., Niessner, M., & Yermack, D. (2020). Initial Coin Offerings: Financing Growth with Cryptocurrency Token Sales. *The Review of Financial Studies*, 33(9), 3925–3974. <https://doi.org/10.1093/RFS/HHZ131>
- Magyar Nemzeti Bank (2025). *Authorisation of The Activities of Crypto-Asset Service Providers*. <https://www.mnb.hu/felugyelet/engedelyezes-es-intezmenyfelugyeles/engedelyezes/e-ugyintezeshttps://www.mnb.hu/felugyelet/engedelyezes-es-intezmenyfelugyeles/engedelyezes/tajekoztatok>
- Manaa, M., Chimienti, M. T., Adachi, M., Athanassiou, P., Balteanu, I., Calza, A., Devaney, C., Diaz Fernandez, E., Eser, F., Ganoulis, I., Laot, M., Philipp, G., Poignet, R., Sauer, S., Schneeberger, D., Stracca, L., Tapking, J., Toolin, C., Tyler, C., & Wacket, H. (2019). Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures. *Occasional Paper Series*. <https://ideas.repec.org/p/ecb/ecbops/2019223.html>
- Paracampo, M. T. (2025). Crypto-Asset Service Providers: Harmonised Framework Vs. Risk of an Unlevel Playing Field. *Governance and Control of Data and Digital Economy in the European Single Market*.
- Quốc hội (2022). *Luật số 14/2022/QH15 của Quốc hội: Luật phòng, chống rửa tiền*. <https://vanban.chinhphu.vn/?pageid=27160&docid=207710&classid=1&typegroupid=3>
- Roy, D., Dubey, A., & Tiwary, D. (2024). Conceptualizing an Institutional Framework to Mitigate Crypto-Assets' Operational Risk. *Journal of Risk and Financial Management* 2024, 17(12), 550. <https://doi.org/10.3390/JRFM17120550>
- Trần Thị Xuân Anh & Ngô Thị Hằng (2020). Thực trạng và xu hướng phát triển tiền mã hóa tại Việt Nam, một số khuyến nghị và chính sách. *Tạp chí Quản Lý và Kinh Tế Quốc Tế*, 131, 31–49.
- Van Der Linden, T., & Shirazi, T. (2023). *Markets in crypto-assets regulation: Does it provide legal certainty and increase adoption of crypto-assets?* <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00432-8>
- Vasselin, F. (2024). *Crypto-Asset Market: Classification, Composition, and Competition*. <https://hal.science/hal-04827222v1>
- Wronka, C. (2024). Crypto-asset activities and markets in the European Union: issues, challenges and considerations for regulation, supervision and oversight. *Journal of Banking Regulation*, 25(1), 84–93. <https://doi.org/10.1057/S41261-023-00217-8>
- Zetsche, D. A., Arner, D. W., & Buckley, R. P. (2020). Decentralized Finance. *Journal of Financial Regulation*, 6(2), 172–203. <https://doi.org/10.1093/JFR/FJAA010>