

## DISCUSSION PAPER

**Address.**

279 Nguyen Tri Phuong  
District 10, HCMC, Vietnam

**Telephone.**

84-28-3844-8222

**Email.**

kkt@ueh.edu.vn

**Website.**

se.ueh.edu.vn

# TIỀN SỐ NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG (CBDC) VẬN HÀNH VÀ THỰC NGHIỆM

Châu Văn Thành

### Tóm tắt

Sự trỗi dậy của các dạng tiền kỹ thuật số (hay gọi tắt là tiền số) - tư nhân và chính phủ (chính xác hơn là ngân hàng trung ương) cùng với nhu cầu thanh toán số (digital payments) đã và đang tạo ra thách thức không nhỏ cho chính sách tiền tệ truyền thống. Bên cạnh đó, sự quan tâm đến tiền số ngân hàng trung ương (central bank digital currency, CBDC) ngày càng gia tăng – xuất phát từ vai trò của USD bị xem là đang có “vấn đề”, các cuộc khủng hoảng liên quan đến tiền tệ và chính sách tiền tệ, cuộc đua bơm tiền từ các gói QE (nới lỏng định lượng) và gói giải cứu dưới dạng “helicopter drops” (tiền thả từ trên trời xuống)<sup>2</sup> sau khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 và sau khi xảy ra đại dịch COVID-19 - đòi hỏi các nhà hoạch định chính sách trong tương lai cần phải chuẩn bị kiến thức để có thể tham gia vào “cuộc chơi mới”. Câu hỏi đặt ra là liệu có nên sớm cho ra đời một CBDC của từng chính quốc gia? Hay chúng ta nên trang bị cho mình những gì để có thể nhìn thấy trước các rủi ro và phương cách quản lý thích ứng?

# TIỀN SỐ NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG (CBDC) – VẬN HÀNH VÀ THỰC NGHIỆM<sup>1</sup>

Sự trỗi dậy của các dạng tiền kỹ thuật số (hay gọi tắt là tiền số) - tư nhân và chính phủ (chính xác hơn là ngân hàng trung ương) cùng với nhu cầu thanh toán số (digital payments) đã và đang tạo ra thách thức không nhỏ cho chính sách tiền tệ truyền thống. Bên cạnh đó, sự quan tâm đến tiền số ngân hàng trung ương (central bank digital currency, CBDC) ngày càng gia tăng – xuất phát từ vai trò của USD bị xem là đang có “vấn đề”, các cuộc khủng hoảng liên quan đến tiền tệ và chính sách tiền tệ, cuộc đua bơm tiền từ các gói QE (nới lỏng định lượng) và gói giải cứu dưới dạng “helicopter drops”(tiền thả từ trên trời xuống)<sup>2</sup> sau khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 và sau khi xảy ra đại dịch COVID-19 - đòi hỏi các nhà hoạch định chính sách trong tương lai cần phải chuẩn bị kiến thức để có thể tham gia vào “cuộc chơi mới”. Câu hỏi đặt ra là liệu có nên sớm cho ra đời một CBDC của từng chính quốc gia? Hay chúng ta nên trang bị cho mình những gì để có thể nhìn thấy trước các rủi ro và phương cách quản lý thích ứng?

## **Tại sao việc xem xét ra đời CBDC lại là vấn đề nóng?**

Việc Facebook giới thiệu đồng Libra (giờ đây đổi tên là “Diem”) vào tháng 6/2019, Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC) bắt đầu lưu hành đồng tiền số RMB (tạm ký hiệu e-RMB) vào tháng 4/2020, và hơn 80% ngân hàng trung ương trên thế giới (BIS 2019) đang tham gia vào nghiên cứu CBDC đã làm cho vấn đề xem xét, đẩy mạnh nghiên cứu và quyết định có nên cho ra đời một đồng tiền số của ngân hàng trung ương CBDC trở nên vấn đề thời sự hơn bao giờ hết.

Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (Fed), Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) và nhiều ngân hàng trung ương khác đang nghiên cứu, khởi động phát hành đồng tiền số (digital currency). Tháng 5/2021, Fed đã đưa ra khả năng phát hành đồng đô la hay CBDC sử dụng rộng rãi

---

<sup>1</sup> Tổng hợp bài viết: Châu Văn Thành, giảng viên Khoa Kinh tế, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM. Email: [thanhcv@ueh.edu.vn](mailto:thanhcv@ueh.edu.vn), Bài viết này dùng cho giảng dạy và nghiên cứu. Ngày 27/05/2021.

<sup>2</sup> Đọc thêm bài viết “*Phân biệt “quantitative easing” và “helicopter money”*”. Hàm ý “Helicopter money” nói đến việc gia tăng nhanh chóng cung tiền, bao gồm các biện pháp tài khóa (tăng chi tiêu hay/và giảm thuế quy mô lớn nhằm hỗ trợ cho một nền kinh tế đang suy giảm. Đây là một công cụ chính sách mà ngân hàng trung ương hay chính phủ có thể sử dụng nhằm kích thích nền kinh tế thông qua việc bơm một lượng tiền lớn vào công chúng.

trong công chúng. Đồng tiền số này của Fed có thể được đặt tên là *FedNow* với lịch trình dự kiến ra mắt vào năm 2023<sup>3</sup>. Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC) đã tiến hành phân phối tiền số renminbi (e-RMB) ở các thành phố lớn từ tháng 4/2020. Ngân hàng Trung ương Bahamas đã phát hành CBDC đặt tên là “sand dollar”.

Các ngân hàng trung ương theo đuổi CBDC xuất phát từ các lợi ích tiềm năng của đồng tiền này chủ yếu nhằm vào giải pháp cho các trục trặc hiện hành. Các lợi ích tiềm năng của CBDC có thể kể đến như là: (1) Gia tăng khả năng tiếp cận và tính sẵn có của các sản phẩm và dịch vụ tài chính (financial inclusion); (2) Tăng cường sự truyền dẫn của chính sách tiền tệ (monetary policy transmission); (3) Tính an toàn và hữu hiệu thanh toán (payment safety and efficiency); và (4) Sự sẵn có của tiền mặt (availability of cash). Tuy nhiên, các lợi ích này chưa được khẳng định hoàn toàn và hiện nhiều nghiên cứu đang được tiến hành nhằm khẳng định chúng một lần nữa.

Theo các nhà kinh tế học, đối với CBDC chúng ta không nên chỉ chú ý đến các *lợi ích tiềm tàng* mà phải nhìn vào cả những *rủi ro tiềm ẩn* của đồng tiền này, đồng thời phải xem xét cẩn thận những *khả năng đánh đổi* (trade-off) có thể xảy ra. Theo giáo sư Anne O. Krueger<sup>4</sup>, các câu hỏi cần phải được trả lời như là: (1) Liệu CBDC có cung cấp cho chúng ta những cách thức hữu hiệu hơn và hiệu quả về chi phí hơn một cách vượt trội so với phương thức sử dụng tiền tệ truyền thống hiện hành? (2) Việc giới thiệu CBDC có thể có những tác động gì lên các bên tham gia, bao gồm cả các định chế tài chính (financial institutions) lớn và nhỏ? (3) Người dân có tin tưởng và sử dụng CBDC như họ đã và đang tin và sử dụng các cơ chế thanh toán khác hiện nay hay không? (4) Liệu CBDC có dễ dàng tiếp cận và đủ dễ để sử dụng không? Và nhiều câu hỏi phức tạp khác nữa cần được trả lời thỏa đáng. Rõ ràng việc làm này cần có thời gian, thậm chí là khá lâu nữa.

### **Cơ chế vận hành CBDC có gì khác so với một đồng tiền truyền thống?**

---

<sup>3</sup> Xem thêm tại <https://www.cnbc.com/2021/05/20/the-fed-this-summer-will-take-another-step-ahead-in-developing-a-digital-currency.html>

<sup>4</sup> Giáo sư Anne O. Krueger nguyên là kinh tế trưởng Ngân hàng Thế giới (WB), phó giám đốc điều hành thứ nhất của Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), Giáo sư Kinh tế Quốc tế thuộc Đại học Johns Hopkins và Học giả Trung tâm Phát triển Quốc tế Đại học Stanford.

Giáo sư Anne O. Krueger cho rằng ở cấp độ giao dịch lẻ (retail level), CBDC sẽ cung cấp một số sự thuận lợi và vận hành khá giống với thẻ tín dụng (credit card) trong thanh toán<sup>5</sup>. CBDC có thể hỗ trợ người nghèo và những đối tượng khác – những người hiện chưa được hệ thống ngân hàng phục vụ đầy đủ. CBDC còn giúp chính phủ dễ dàng thực hiện chuyển nhượng trợ cấp xã hội như phân phối tiền (cash) đến các hộ gia đình suốt thời gian diễn ra đại dịch COVID-19. Ngoài ra, một hệ thống các dạng tiền số quốc tế vận hành tốt hứa hẹn sẽ giúp giảm đáng kể chi phí giao dịch xuyên biên giới.

Tuy nhiên, bên cạnh những lợi thế kể trên, CBDC có nhiều đặc tính phức tạp đi kèm, có thể liệt kê sơ bộ như: (1) Các tài khoản (accounts) CBDC sẽ được tổ chức quản lý ở đâu? (2) Nếu đặt các tài khoản này ở ngân hàng trung ương, tính ẩn danh hay riêng tư (privacy) của các giao dịch sẽ được quản lý như thế nào? (3) Các ngân hàng tư nhân sẽ có vai trò ra sao? (trong khi các ngân hàng tư nhân hiện đang chiếm lĩnh nguồn tín dụng của hầu hết các nền kinh tế thị trường); và (4) Nếu các ngân hàng không còn tiếp tục nhận tiền gửi (bank deposits) thì các trung gian tài chính này sẽ thực hiện cho vay bằng cách nào?

Nhìn chung, để CBDC vận hành tốt, một nguyên tắc cơ bản phải thỏa, đó là sẽ cần cân bằng giữa *tính ẩn danh* (anonymity hay privacy) và *sự kiểm soát hệ thống* (control of the system). Nếu không, sẽ tạo ra quan ngại do chính phủ hoàn toàn có thể dễ dàng tiếp cận thông tin của những người nắm giữ tài khoản cá nhân; song song đó, chính phủ có thể can thiệp vào việc phân bổ tín dụng.

Để *hài hòa giữa tính ẩn danh và kiểm soát hệ thống*, một phương án mà các quốc gia khi cho ra đời CBDC có thể lựa chọn đó là các ngân hàng trung ương có thể phân bổ tiền gửi (deposits) đến các ngân hàng thành viên. Các ngân hàng thành viên này sau đó tiếp tục thực hiện chức năng cung cấp các nguồn tín dụng (sources of credit). Trong trường hợp này sẽ cần đến công cụ yêu cầu dự trữ một phần hoạt động mạnh (fractional reserve requirements), bằng không thì nhiều vấn đề có thể phát sinh đối với cơ chế lan truyền và điều hành chính sách tiền tệ trong trường hợp ngân hàng trung ương muốn thực hiện tăng giảm cung tiền và lãi suất.

## **CBDC và áp lực thay đổi tầm quốc tế**

---

<sup>5</sup> *CBDCs khác với thẻ tín dụng (credit card) như thế nào?* CBDCs là nghĩa vụ nợ của ngân hàng trung ương do vậy chính phủ cần phải duy trì các khoản dự trữ (reserves) và tiền gửi (deposits) để bảo đảm, thay vì đối với thẻ tín dụng là ngân hàng tư nhân (private bank) thực hiện điều này.

Sự ra đời của CBDC cũng phát sinh *tính phức tạp ở cấp độ quốc tế*. Trong bối cảnh mà mỗi quốc gia có một CBDC và cách thức điều hành chính sách tiền tệ với lượng cung tiền và lãi suất riêng biệt căn cứ vào mục tiêu vốn dĩ rất đặc thù của chính quốc gia mình, một số vấn đề sẽ trở nên phức tạp. Liệu các ngân hàng trung ương sẽ sẵn lòng chấp nhận việc thanh toán dưới dạng các đồng tiền số CBCD của các ngân hàng trung ương khác nhau? Liệu các quốc gia vẫn có thể duy trì kiểm soát cung tiền của họ một khi cung tiền được thực hiện dưới dạng số? Nếu như không có được sự hợp tác, phối hợp và kiểm soát ở mức độ cao phạm vi toàn cầu, thì các ngân hàng trung ương lớn (như Fed chẳng hạn) sẽ khó mà sẵn lòng bảo lãnh hệ thống tài chính quốc tế.

Đối với Hoa Kỳ, các câu hỏi mang tính phức tạp ở cấp độ quốc tế như trên càng trở nên đặc biệt quan trọng. Với vai trò kiểm soát và duy trì “neo” hệ thống trên nhiều phương diện, cho dù Hiệp định Bretton-Woods không còn nữa, đồng đô la vẫn đã và đang giữ vai trò của một đồng tiền dự trữ quốc tế, đơn vị tính toán, và phương tiện thanh toán suốt 75 năm qua – thực tế đã tạo ra sức mạnh chi phối toàn cầu không nhỏ của quốc gia này. Cũng theo giáo sư Anne O. Krueger, dù là tốt hơn hay tệ hơn đi nữa, thì vai trò quan trọng của đồng đô la đối với hệ thống là bảo đảm cho Hoa Kỳ có thể áp đặt các lệnh trừng phạt hữu hiệu và có tính hợp lý lên các quốc gia như Nga và Iran, và vì vậy mà Hoa Kỳ không dễ sớm sẵn lòng từ bỏ công cụ này.

Phía ngược lại, chính từ vị thế của Hoa Kỳ (vai trò USD, các hành động trừng phạt quốc tế...) đã ngấm ngấm thúc đẩy nhiều nỗ lực nhằm thay đổi cả vai trò USD và sức mạnh của Hoa Kỳ. Một lần nữa, chúng ta có thể thấy rằng công nghệ ủng hộ cho các đồng tiền số tư nhân, Trung Quốc đang chạy đua tăng cường quốc tế hóa đồng RMB thông qua việc số hóa đồng tiền này, và nhiều nước ráo riết đẩy mạnh nghiên cứu CBDC chắc chắn sẽ tạo ra áp lực mạnh cả về kinh tế và chính trị lên Hoa Kỳ trong việc hình thành CBDC của chính mình. Thực vậy, tháng 5/2021 Fed đã dự kiến cho ra đời đồng tiền số mang tên *FedNow* vào năm 2023<sup>6</sup>.

Xu hướng ra đời CBDC cấp độ quốc gia là rõ ràng và khó tránh khỏi. Cạnh tranh giữa các quốc gia thông qua vai trò CBDC tương lai ngày càng lộ rõ hơn bao giờ hết. Nhiều đồng tiền số ngân hàng trung ương có lẽ sẽ ra đời thậm chí trước khi các vấn đề phức tạp được đề cập ở trên được giải quyết rốt ráo. Một hệ thống tài chính toàn cầu vốn dĩ đang chưa hoàn hảo giờ

---

<sup>6</sup> Xem thêm tại: <https://www.cnbc.com/2021/05/20/the-fed-this-summer-will-take-another-step-ahead-in-developing-a-digital-currency.html>

đây đối mặt với các thách thức mới. Dù cho sự cạnh tranh giữa Fed, ECB và PBOC và nhiều ngân hàng trung ương khác có thể diễn ra lành mạnh đi nữa, chúng ta có thể nhận ra rằng sự ra đời của CBDC tự thân đã chưa hoàn chỉnh công thêm tính phức tạp tầm quốc tế chắc chắn sẽ gây ra không ít sự đe dọa toàn bộ hệ thống tài chính quốc tế.

Lịch sử cho thấy hệ thống tiền tệ chưa bao giờ vận hành thực sự hoàn hảo nhưng ít nhất chúng ta cũng có thể thấy rằng hệ thống hiện hành đã hoàn thành khá tốt chức năng của mình trong khoảng 2 thập niên qua – khoảng thời gian mà đã xuất hiện nhiều cuộc khủng hoảng quy mô lớn – và đã thực sự góp phần khắc phục một cách cơ bản hậu quả các cuộc khủng hoảng này. Nếu so sánh với Bản vị Vàng và thời kỳ Hiệp định Bretton-Woods, hệ thống tài chính hiện hành với đồng tiền truyền thống vẫn có những thế mạnh tương đối.

Nhưng xu thế dường như khó thay đổi - các đồng tiền CBDC gần như chắc chắn sẽ tiếp tục được phát triển. Câu hỏi đặt ra là liệu các vấn đề của các đồng tiền này sẽ có thể được giải quyết trước khi sự chuyển đổi sang hệ thống mới được thực hiện hay không. Sự ra đời của một đồng tiền dạng CBDC có thể giúp cải thiện hệ thống tài chính, nhưng hầu hết các chuyên gia đều cảnh báo rằng đồng tiền này không nên hình thành cho đến khi mà những bảo đảm phân bổ tín dụng, hệ thống thanh toán, các biện pháp bảo vệ an toàn ổn định tài chính, và các khía cạnh khác của hệ thống mới phát huy chức năng vận hành tốt, ít nhất là cho đến khi tất cả các vấn đề này thực sự vận hành trơn tru dưới hệ thống hiện hành.

### **Một tình huống vận hành của CBDC: *Trung Quốc đã thử nghiệm tiền số ngân hàng trung ương e-RMB như thế nào?***

Trong khi nhiều ngân hàng trung ương trên thế giới vẫn còn nghiên cứu và bàn luận về việc có nên cho ra đời CBDC hay không thì Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC) đã tiến hành thực nghiệm đồng tiền số của mình (tạm ký hiệu là e-RMB) vào tháng 4/2020 thông qua một chuỗi các chương trình thử nghiệm tiên phong. Mục tiêu của Trung Quốc là hướng đến gia tăng sử dụng e-RMB trong nước tại sự kiện Thế Vận hội Mùa Đông được tổ chức ở Bắc Kinh vào năm 2022. *Liệu sự ra đời của e-RMB chỉ là một ứng dụng công nghệ đơn thuần hay còn mục tiêu nào khác? Cạnh tranh và thay thế USD chẳng hạn.*

Theo giáo sư Shang-Jin Wei<sup>7</sup>, e-RMB ra đời không nhằm giúp đồng tiền truyền thống của Trung Quốc (RMB – renminbi) thách thức sự thống trị toàn cầu của đô la Hoa Kỳ mà nhằm tạo khả năng thay đổi cán cân giữa các gã khổng lồ công nghệ của Trung Quốc và các ngân hàng quốc doanh lớn truyền thống, do vậy gián tiếp giúp tăng cường năng lực cạnh tranh quốc tế của các ngân hàng quốc doanh lớn của quốc gia này.

### *Cơ chế thử nghiệm e-RMB*

Nhằm cân bằng giữa *tính ẩn danh* (anonymity hay privacy) và *sự kiểm soát hệ thống* (control of the system), các chương trình thực nghiệm tiên phong mang đặc trưng với cấu trúc 2 tầng nấc (a two-tier structure) với *tính ẩn danh được kiểm soát* (controlled anonymity). Trước tiên, PBOC phát hành e-RMB đến một nhóm các ngân hàng quốc doanh lớn được ủy quyền và các định chế tài chính chọn lọc khác; tiếp đến, nhóm này sẽ có chức năng làm cho tiền (money) sẵn sàng đến với những người sử dụng cuối cùng, bao gồm các hộ gia đình và các doanh nghiệp, dưới dạng đồng tiền số e-RMB.

Như những gì đang tranh luận về cơ chế hoạt động, các hộ gia đình và các doanh nghiệp Trung Quốc sẽ không có tài khoản e-RMB (e-RMB account) trực tiếp ở Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC), do vậy giúp PBOC không đụng chạm đến các trục trặc có thể xảy ra. Nhớ lại rằng, để CBDC vận hành tốt, sẽ cần cân bằng giữa tính ẩn danh (anonymity hay privacy) và sự kiểm soát hệ thống (control of the system). Nếu không, sẽ xuất hiện sự quan ngại do chính phủ có thể dễ dàng tiếp cận thông tin của những người nắm giữ tài khoản cá nhân và can thiệp vào việc phân bổ tín dụng.

Về nguyên tắc vận hành, để bảo đảm “tính ẩn danh”, các định chế được ủy quyền này chỉ thấy được một phần thông tin dấu tích kỹ thuật số (digital footprints) của các cá nhân và các doanh nghiệp. Cụ thể là khi họ ký gửi hay rút số tiền thông qua việc sử dụng e-RMB, các định chế được ủy quyền không được lưu giữ thông tin này lâu hơn mức cần thiết. Đó là phần “tính ẩn danh” (anonymity) của vấn đề “tính ẩn danh được kiểm soát” (controlled anonymity).

---

<sup>7</sup> Shang-Jin Wei, nguyên kinh tế trưởng của Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB), giáo sư Kinh tế và Tài chính Trường Kinh doanh Columbia, Đại học Columbia.

Tuy nhiên, phần “được kiểm soát” (controlled) đó là PBOC thấy được toàn bộ lịch sử sử chuyển động của đơn vị e-RMB nhất định cho trước và có thể quyết định chọn giữa có hay không việc sử dụng/chia sẻ thông tin này.

Cả hai – hệ thống hai tầng nấc (two-tier system) và tính ẩn danh được kiểm soát (controlled anonymity) là các đặc tính trung tâm của bất kỳ chương trình quốc gia thử nghiệm nào ở Trung Quốc hiện nay.

Ban đầu, đối với các cơ chế trong chương trình thí điểm, e-RMB đã được phân phối đến các cá nhân được chọn ngẫu nhiên thông qua các quà tặng số miễn phí. Dự kiến là khi ban hành ở quy mô rộng hơn, chính phủ sẽ có một số các công cụ đề xuất để khuyến khích sử dụng rộng rãi hơn, như là (1) Thanh toán tiền lương cho người lao động ở khu vực chính phủ và các công ty quốc doanh (lên đến khoảng 15% lực lượng làm việc) và các quỹ lương hưu khu vực công bằng e-RMB; (2) Các chương trình mua sắm của chính phủ, chuyển nhượng cho các hộ gia đình thu nhập thấp, và trợ cấp cho các doanh nghiệp cũng có thể được thực hiện dưới dạng tiền e-RMB; (3) Ngoài ra, chính phủ có thể yêu cầu công dân trả thuế thu nhập và các loại phí khu vực công khác với tỷ phần ngày càng cao hơn dưới dạng tiền số e-RMB.

*e-RMB có vai trò quan trọng như thế nào với hệ thống ngân hàng Trung Quốc?*

Khác với dự kiến của Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB), tiền số ECB là để *bổ sung* tiền giấy và tiền xu lưu hành. Trung Quốc phát hành e-RMB với mục tiêu *thay thế* cho RMB dạng tiền giấy và tiền xu của mình; do vậy, sẽ tiết kiệm chi phí in ấn và lưu chuyển và chi phí thay thế định kỳ một tỷ phần của lượng tiền hiện hữu (ước tính lên đến hàng tỷ renminbi mỗi năm). Thực tế, khoản tiết kiệm này rất hữu ích về mặt xã hội, nhưng dường như không quá lớn khi so sánh một cách tương đối với ngân sách hay quy mô GDP của Trung Quốc.

Theo nhận định của giới chuyên gia, sự hiện diện của e-RMB sẽ không góp phần đáng kể trong việc ngăn chặn hoàn toàn các giao dịch phi pháp trong nền kinh tế ngầm của Trung Quốc. Bởi vì, thay vì sử dụng RMB, các băng nhóm tội phạm thường giải quyết các giao dịch làm ăn của họ thông qua phương tiện thay thế khác như là đô la, euro, vàng hay các tác phẩm nghệ thuật có giá. Số liệu cũng cho thấy hơn một nửa giấy bạc đô la Hoa Kỳ (chủ yếu là 100 đô la) lưu chuyển bên ngoài Hoa Kỳ và được ưa thích như là phương tiện thanh toán trong các hoạt động kinh tế ngầm ở nhiều quốc gia.



Giáo sư Shang-Jin Wei đã nhấn mạnh đến vai trò quan trọng hơn nhiều của e-RMB - đó là e-RMB có thể làm *thay đổi cán cân quyền lực giữa các ngân hàng của Trung Quốc và các hãng công nghệ Big Tech*. Sự trỗi dậy của các tập đoàn số được xem là các gã khổng lồ Big Tech, như Ant Group, JD.com, và Baidu đã tạo ra giá trị đáng kể cho các hộ gia đình và các doanh nghiệp Trung Quốc với hàng loạt chức năng tương tự ngân hàng và hơn thế nữa nhờ vào công nghệ số.

Giờ đây, các hộ gia đình Trung Quốc có thể tiếp cận một chuỗi rộng các sản phẩm quỹ tương hỗ (mutual-fund products) thông qua các siêu thị tài chính số (digital financial supermarkets) với mức độ thuận tiện mà ngay cả đối với người dân Hoa Kỳ hiện nay cũng chưa có được. Bên cạnh đó, hàng triệu doanh nhân kinh doanh nhỏ không thể tiếp cận các khoản vay ngân hàng truyền thống thì giờ đây đã có thể bảo đảm có được nguồn vốn mà không cần phải đăng ký tài sản thế chấp.

Cùng với khả năng thực hiện các khoản cho vay nhanh chóng và dễ dàng như vậy, lợi thế của Big Tech còn thể hiện ở việc có thể theo dõi không chỉ tăng trưởng doanh số của hoạt động kinh doanh trực tuyến (online business), mà còn quan sát được “thông tin mềm” (soft information), như là nhận xét và đánh giá của khách hàng (customer reviews) về sản phẩm và dịch vụ của một doanh nghiệp, và tỷ lệ đổi trả sản phẩm – những dạng dữ liệu mà các ngân hàng thương mại không thể có sẵn và cũng không thể thu thập được. Dữ liệu dạng này cho phép Big Tech tạo ra thông tin về điểm số tín dụng chất lượng cao (high-quality credit scores). Dữ liệu lớn (Big data) cũng cho phép các hãng Big Tech xử lý các hồ sơ tín dụng, phân phối các khoản cho vay, và thu hồi các khoản nợ với chi phí thấp và nhanh hơn nhiều so với các ngân hàng.

Các lợi thế đặc thù của Big Tech làm cho các cơ quan điều tiết bên trong và ngoài Trung Quốc ngày càng lo lắng nhiều hơn về việc các hãng này có thể lạm dụng chúng. Đồng thời, các ngân hàng truyền thống đã và đang mất dần thị phần vào tay các gã khổng lồ số (digital giants) trên cả hai hoạt động quan trọng của mình: (1) Quản lý tiền tệ (money management); và (2) Cho vay (lending). Do vậy, các ngân hàng và các phía thất sủng trong cuộc cạnh tranh này càng có động cơ cổ vũ cho việc các cơ quan điều tiết thể hiện lập trường cứng rắn hơn và ban hành quy định kiểm soát chặt chẽ và khắt khe hơn đối với các Big Tech.

Nhờ vào điều kiện ẩn danh được kiểm soát (controlled anonymity) đối với e-RMB, PBOC sẽ có được các khả năng tương tự Big Tech trong việc giám sát và thu thập dữ liệu mà các ngân

hàng truyền thống không thể quan sát được. Mặc dù PBOC vẫn sẽ thiếu các thông tin khác, như là nhận xét và đánh giá của khách hàng, dữ liệu của PBOC về tăng trưởng doanh số và chi phí theo một số dạng nào đó sẽ tốt hơn cả dữ liệu của Big Tech, bởi vì PBOC sẽ bao quát được lịch sử các giao dịch trên bình diện rộng khắp của nền kinh tế. Điều này có thể cho phép PBOC ước tính mức độ tín nhiệm (creditworthiness) của những người đi vay tiềm năng và chia sẻ các điểm số tín dụng (credit scores) mới này với các ngân hàng với chi phí gần như bằng zero hoặc rất thấp, bảo đảm các ngân hàng có thể thực hiện cho vay không yêu cầu thế chấp (uncollateralized loans), và vì vậy mà có thể giảm hay ngay cả loại bỏ lợi thế thông tin của Big Tech.

*Liệu có khả năng e-RMB (hay RMB) soán ngôi USD?*

Về kinh tế học, hãy nhớ lại 3 điều kiện để một đồng tiền trở thành đồng tiền dự trữ quốc tế, như USD hiện hành chẳng hạn: (1) Quốc gia chủ quyền đồng tiền này phải có quy mô GDP và thương mại lớn; (2) Ổn định vĩ mô và khả năng giữ giá trị tiền tệ tốt; và (3) Thanh khoản của đồng tiền phải được bảo đảm. Đáp ứng các yêu cầu trên, e-RMB (hay RMB) sẽ có thể dần đạt mục tiêu soán ngôi USD.

Việc e-RMB có được sử dụng phạm vi quốc tế sẽ phụ thuộc vào một số các nhân tố. Khi tầm quan trọng về tài chính và thương mại toàn cầu của Trung Quốc ngày càng gia tăng, các giao dịch sẽ được thanh toán bằng renminbi ngày càng nhiều hơn. Các doanh nghiệp quốc doanh Trung Quốc có thể kiên quyết thanh toán một phần các giao dịch quốc tế của họ bằng renminbi, trong khi đó PBOC có thể ký kết nhiều thỏa thuận hoán đổi (swap agreements) liên quan đến loại tiền tệ này. Nhưng kiểm soát vốn (capital controls) của Trung Quốc, cũng như chỉ một lượng nhỏ tài sản gắn với đồng renminbi được các nhà đầu tư quốc tế mua và bán thì lại hạn chế khả năng thanh khoản, nên sẽ giới hạn sự hấp thu quốc tế của đồng tiền này. Dù vậy, việc Trung Quốc đẩy mạnh cải cách trong các lĩnh vực tài chính quốc tế hy vọng sẽ có thể thúc đẩy sự chấp nhận đồng renminbi.

Chính sách của Hoa Kỳ cũng sẽ có vai trò quan trọng. Nếu các nhà chức trách Hoa Kỳ không khuyến khích các định chế tài chính Hoa Kỳ sử dụng renminbi sẽ là một trở ngại lớn cho sự lớn mạnh của đồng tiền này, kể cả tiền số e-RMB. Như trên đã phân tích, cũng chính những biện pháp trừng phạt tài chính thường xuyên của Hoa Kỳ nhằm khai thác vị thế toàn cầu mang tính đặc quyền của đồng đô la có thể thúc đẩy sự nổi lên của các phương án thay thế

đồng USD, trong đó renminbi là một ứng viên (dù không quá sáng giá, ít nhất trong vài thập niên tới).

Với những gì đã và đang diễn ra trên phạm vi toàn cầu về sức mạnh và sự ổn định của nền kinh tế Trung Quốc, vai trò đồng RMB vẫn chưa thể nhanh chóng thay thế vị trí USD<sup>8</sup>; cũng như bản thân đồng tiền số ngân hàng trung ương Trung Quốc e-RMB tự mình sẽ không thúc đẩy quá trình quốc tế hóa renminbi (RMB), ít nhất là trong tương lai gần. Tác động chủ yếu của e-RMB dường như phát huy tác dụng trong việc giúp tái cân bằng quyền lực giữa các ngân hàng và các Big Tech ở Trung Quốc mà thôi. Tuy nhiên, những gì mà chúng ta chứng kiến về những cách làm đầy tham vọng của quốc gia này, việc nói rằng e-RMB không có ý góp phần tạo ra sự cạnh tranh vai trò của Trung Quốc với Hoa Kỳ có thể không hoàn toàn đầy đủ.

### **Tài liệu tham khảo**

Anne O. Krueger (5/2021), The Promise and Peril of Central Bank Digital Currencies, Chuyên trang Project Syndicate: <https://www.project-syndicate.org/commentary/central-bank-digital-currencies-benefits-and-complications-by-anne-o-krueger-2021-05>

Katharina Pistor (5/2021), How Not to Launch a Digital Currency, Chuyên trang Project Syndicate: <https://www.project-syndicate.org/commentary/facebook-libra-diem-failure-lessons-for-digital-currencies-by-katharina-pistor-2021-05>

Shang-Jin Wei (5/2021), How Will the Digital Renminbi Change China? Chuyên trang Project Syndicate: <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-digital-renminbi-banks-big-tech-by-shang-jin-wei-2021-05>

---

<sup>8</sup> RMB hiện đang là đồng tiền được sử dụng thanh toán quốc tế nhiều hàng thứ sáu, đồng thời được dùng cho thanh toán khoảng 20% thương mại của Trung Quốc (dữ liệu ngân hàng DBS Singapore); tỷ phần RMB trong dự trữ toàn cầu tăng từ 1% năm 2016 lên khoảng 2% thời điểm hiện hành (5/2021); USD vẫn là đồng tiền dự trữ toàn cầu lớn nhất, khoảng 50% hợp đồng thương mại toàn cầu vẫn ghi giá theo USD cho dù Hoa Kỳ chỉ chiếm khoảng 12% thương mại toàn cầu (dữ liệu Quỹ Tiền tệ Quốc tế IMF) Nguồn: [https://www.cnbc.com/2021/05/21/chinas-push-for-the-digital-yuan-brings-uncertainties-bnp-paribas.html?twitter\\_impression=true&recirc=taboolainternal&recirc=taboolainternal](https://www.cnbc.com/2021/05/21/chinas-push-for-the-digital-yuan-brings-uncertainties-bnp-paribas.html?twitter_impression=true&recirc=taboolainternal&recirc=taboolainternal)