

Ông Michael Kokalari, CFA

Giám đốc phòng Phân tích kinh tế vĩ mô và Nghiên cứu thị trường

Bà Thái Thị Việt Trinh

Chuyên gia phân tích kinh tế vĩ mô

ĐỊNH HÌNH THỊ TRƯỜNG TÀI SẢN SỐ TẠI VIỆT NAM

Ngày 9/9/2025, Chính phủ Việt Nam đã ban hành Nghị quyết 05¹, chính thức khởi động giai đoạn thí điểm 5 năm đối với thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam. Động thái này cho thấy sự tiếp nhận của Chính phủ đối với tài sản mã hóa sau thời gian dài cân nhắc, trong bối cảnh loại tài sản này đang dần trở nên quen thuộc với người dân. Ước tính có tới 17 triệu người Việt Nam đã tham gia giao dịch tiền mã hóa (với tổng giá trị giao dịch tài sản mã hóa hằng năm ước tính trên 100 tỷ USD²), trong đó hầu như toàn bộ hoạt động diễn ra trên các sàn giao dịch ở nước ngoài như Binance, Bybit và các nền tảng khác tại Singapore, Hàn Quốc, Hồng Kông...

Mục tiêu của Chính phủ là chuyển hoạt động tiền mã hóa tại Việt Nam từ thị trường phi chính thức quy mô lớn, phụ thuộc vào các kênh nước ngoài, sang thị trường chính thức có thể quản lý về vấn đề thuế và tích hợp vào hệ thống tài chính nội địa. Vào tháng 7, Quốc hội đã thông qua Luật Công nghiệp Công nghệ số³, chính thức công nhận tài sản số và yêu cầu các nền tảng tiền mã hóa phải có giấy phép hoạt động trong nước, đồng thời cung cấp cổng giao dịch trực tiếp bằng tiền đồng từ ngày 1/1/2026. Cũng trong tháng 7, Chính phủ đã ra mắt NDACHain – nền tảng blockchain quốc gia của Việt Nam, cho phép thực hiện các giao dịch tài chính an toàn và mua sắm trực tuyến bảo mật. Đến tháng 8, dựa trên nhiều nguồn tin, Việt Nam có kế hoạch thí điểm 05 sàn giao dịch tài sản số được cấp phép, hỗ trợ giao dịch Bitcoin, Ethereum và khoảng 50 loại tài sản mã hóa khác⁴.

Một cách tổng quát, Chính phủ đang tập trung vào ba mục tiêu trọng yếu:

1. **Hợp thức hoá và tính thuế giao dịch tài sản mã hóa** – Định hướng dịch chuyển hàng tỷ USD hoạt động giao dịch từ các sàn ở nước ngoài về hệ thống trong nước, cho phép Chính phủ tạo nguồn thu thuế từ hoạt động giao dịch tài sản mã hóa.
2. **Tích hợp tài sản số vào hệ thống tài chính trong nước** – Kết nối tài sản số chặt chẽ hơn với hệ thống tài chính, mở ra các kênh huy động vốn mới và hỗ trợ nền kinh tế số, ít phụ thuộc vào tiền mặt.

¹ [Vietnam officially pilots crypto asset market, September 10, The Investor.](#)

² [Vietnam's Digital Asset Market Attracts Major Players, July 2025, VietnamPlus.](#)

³ [Lawmakers Approve Law on Digital Technology Industry, June 2025, Bao Chinh Phu.](#)

⁴ [Vietnam set to pilot five licensed digital asset exchanges, August 2025, Vietnam Investment Review.](#)

3. **Tăng cường khả năng bảo vệ nhà đầu tư và giám sát thị trường** – Đặt ra các tiêu chuẩn về hoạt động lưu ký và báo cáo, đồng thời đưa tài sản số vào khuôn khổ các quy định hiện hành về phòng chống rửa tiền (AML) và chống tài trợ khủng bố (CFT).

Vì đây là một lĩnh vực mới, việc tham khảo kinh nghiệm của các quốc gia khác trong việc tích hợp tài sản số vào hệ thống tài chính, trong đó có Hàn Quốc, sẽ là một cơ sở quan trọng để xác định xu hướng sắp tới ở Việt Nam. Kể từ năm 2021, Hàn Quốc đã áp dụng các chính sách như liên kết tài khoản ngân hàng bằng tên thật, kiểm soát chặt chẽ rủi ro AML/CFT và xử phạt nghiêm các hành vi lạm dụng/thao túng thị trường. Nhờ đó, hoạt động giao dịch đã tập trung vào chỉ 05 sàn giao dịch đáp ứng đầy đủ quy định, hiện đang áp dụng các hình thức thuế khác nhau (ví dụ: “phí giám sát” 0,6% trên doanh thu hoạt động). Trong khi Hàn Quốc siết chặt tuân thủ ngay từ đầu, các quốc gia khác trong khu vực phải đối mặt với rủi ro từ cách tiếp cận “mở trước, siết sau”.

Vào tháng 6/2025, Singapore buộc các sàn giao dịch tài sản số chưa có giấy phép phải dừng hoạt động, cùng với động thái của Thái Lan nhằm chặn các nền tảng lớn của nước ngoài, cho thấy ngay cả những thị trường được xem là cởi mở nhất trong khu vực cũng sẽ không ngần ngại siết chặt kiểm soát khi rủi ro gia tăng⁵. Chính vì vậy, Việt Nam đang sớm triển khai các sàn thí điểm để thiết lập khung quy định rõ ràng trước khi chính thức ra mắt. Theo Nghị quyết 05, các sàn phải có giấy phép hoạt động trong nước, giao dịch tiền mã hóa bằng tiền đồng (VND) và vốn điều lệ tối thiểu 10 nghìn tỷ đồng (~380 triệu USD). Mức phí giao dịch hiện chưa ấn định, nhưng ban đầu sẽ giữ tương tự mức phí giao dịch ở thị trường chứng khoán, khoảng 0,15% (xem bảng so sánh bên dưới).

Quốc gia	Vốn tối thiểu cho sàn giao dịch	Phí/Hoa hồng giao dịch điển hình
Mỹ	Thay đổi theo từng bang; giấy phép NY BitLicense yêu cầu giá trị ròng 500.000 USD	0,1%–0,6% bên tạo lệnh/khớp lệnh; ví dụ: Coinbase 0,4%–0,6%
EU	€125.000 (sàn giao dịch crypto); €150.000 (nền tảng giao dịch) theo MiCA	0,1%–0,5%; thay đổi theo nền tảng
Anh (UK)	£50.000–£250.000 vốn cơ bản (FCA)	0,1%–0,4%; tương tự EU
Singapore	SGD 100.000–250.000 (MAS PSA)	0,1%–0,5%; Cấm áp dụng mức phí fiat thấp cho thẻ
Nhật Bản	¥10 triệu (~65.000 USD) vốn góp (FSA)	0,01%–0,3%; ví dụ: bitFlyer 0,01%–0,15%
Trung Quốc	Cấm; không cấp phép	N/A
Ấn Độ	₹10 triệu (~120.000 USD) giá trị ròng (đề xuất)	0,1%–0,5%; cộng thêm 30% thuế lợi nhuận
Hàn Quốc	Đa dạng; đăng ký với FSC, không quy định mức tối thiểu	0,1%–0,25%; tài khoản tên thật
Úc	AUD 50.000–1 triệu (AUSTRAC/ASIC)	0,1%–0,5%; tương tự mức toàn cầu

Nguồn: VinaCapital

⁵ [Crypto Leaves the Wild West Behind as Regulations Take Over, July 2025, Fintech news.](#)

Dù vẫn còn một vài chi tiết cần hoàn thiện, kết quả chung của toàn bộ tiến trình là tài sản số tại Việt Nam hiện đang trong xu hướng được chính thức thí điểm vào cuối năm nay, sau nhiều năm áp dụng cách tiếp cận thận trọng.

Năm	Cột mốc chính sách	Tại sao điều này quan trọng
2017	NHNN cấm sử dụng tiền mã hóa làm phương tiện thanh toán	Ngăn chặn việc sử dụng như “tiền điện tử” trên thực tế, đồng thời vẫn duy trì tính hợp pháp của quyền sở hữu.
2020	Bộ Tài chính thành lập tổ công tác & ban hành lệnh thí điểm tiền điện tử (CBDC)	Lần đầu tiên có chỉ đạo chính thức nghiên cứu tài sản số
02/2024	Bộ Tài chính được giao soạn thảo khung pháp lý (hoàn thành trước 05/2025)	Khởi động tiến trình xây dựng luật toàn diện
06/2025	Luật Công nghiệp Công nghệ số được thông qua	Xác lập giá trị pháp lý của tài sản số, mở đường việc hợp thức hóa giao dịch tài sản mã hóa
07/2025	Ra mắt mạng lưới NDChain	Hạ tầng số dựa trên công nghệ blockchain do Chính phủ triển khai cho VNeID, trao đổi dữ liệu e-TTC, và các nền tảng số
09/2025	Ban hành Nghị quyết 05	Cho phép các doanh nghiệp Việt Nam có vốn điều lệ ≥ 380 triệu USD và một số yêu cầu khác thí điểm phát hành, giao dịch, lưu ký và cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa
01/01/2026	Luật có hiệu lực; sàn giao dịch và giấy phép chính thức đi vào hoạt động	Đánh dấu việc ra mắt đầy đủ, chính thức của thị trường tài sản số có quản lý tại Việt Nam

Nguồn: Hội đồng Tiền mã hóa vì Đổi mới⁶, VinaCapital

Chi tiết hơn về các diễn biến gần đây

Bên cạnh các chương trình thí điểm và thay đổi cách tiếp cận của Chính phủ, một số diễn biến đáng chú ý khác trong khối doanh nghiệp tư nhân liên quan đến thị trường tài sản số cũng đang dần hình thành, bao gồm:

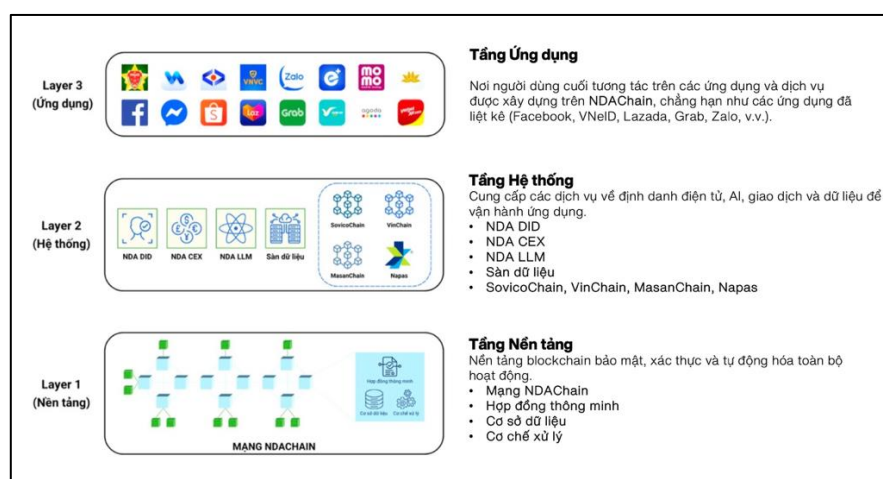
- MB Bank hợp tác với Dunamu của Hàn Quốc, đơn vị vận hành Upbit, để xây dựng một trong những nền tảng được quản lý đầu tiên tại Việt Nam với các tiêu chuẩn an toàn quốc tế.
- Liên doanh liên kết với Techcombank (“1Matrix”) đang xây dựng blockchain lớp cơ sở tại Việt Nam, tích hợp với hệ thống ngân hàng, nhằm hỗ trợ dịch vụ công và tài chính số có quản lý.
- Binance đã mở rộng sáng kiến “Blockchain for Vietnam”, tài trợ cho các hoạt động giáo dục và thúc đẩy ứng dụng tại địa phương; các tập đoàn toàn cầu khác đang xem xét thí điểm trong các lĩnh vực như thanh toán stablecoin và phân tích dữ liệu.

⁶ Vietnam’s Crypto Legislation Opens Door to New Business Opportunities, June 2025, Crypto Council for Innovation.

- Tether đã tham gia thảo luận về thí điểm giới hạn giao dịch USDT tại Đà Nẵng, trong khi Chainalysis đề xuất cung cấp công cụ giám sát blockchain nhằm hỗ trợ hạ tầng tuân thủ mới của Việt Nam.

Trong khi Việt Nam đã có những bước tiến khá thận trọng trong lĩnh vực tài sản số trong nhiều năm qua, theo quan sát từ thực tiễn của **VinaCapital** cho thấy thời điểm này có tính khác biệt. Hoạt động đang có dấu hiệu tăng tốc rõ rệt với nhiều cuộc thảo luận thường xuyên giữa các cơ quan quản lý, nhiều sự kiện trong ngành, cùng việc ra mắt **NDACHain** (nền tảng blockchain Trung tâm Dữ liệu Quốc gia của Chính phủ). Tất cả phản ánh một sự dịch chuyển hướng tới việc công nhận tài sản số như một phần hợp pháp của hệ thống tài chính.

Kiến trúc hạ tầng ba tầng của NDACHain



Nguồn: Saigon News⁷, VinaCapital.

Việc triển khai NDACHain là một trong nhiều bước đi sẽ giúp thúc đẩy quá trình mã hóa (tokenization) tại Việt Nam, tức là các tài sản tài chính quen thuộc (trái phiếu, chứng chỉ quỹ, hóa đơn thương mại, tín chỉ carbon) sẽ được phát hành và giao dịch dưới dạng tài sản số trên các hạ tầng được quản lý và liên kết với ngân hàng. Với vai trò là nền tảng hạ tầng số quan trọng của quốc gia, NDACHain cung cấp hệ thống định danh và lưu trữ dữ liệu dùng chung, cho phép các nền tảng được cấp phép thực hiện giao dịch bằng tiền VNĐ cũng như tự động hóa quy trình phát hành, chi trả và chuyển nhượng quyền sở hữu. Song song đó, các doanh nghiệp có thể kết nối với NDACHain để triển khai thanh toán thương mại, ký quỹ và thanh toán hóa đơn; khi được phép, các stablecoin được quản lý sẽ cho phép chuyển tiền 24/7 với chi phí thấp, kết nối giữa thanh toán hằng ngày và tài sản số hóa.

⁷ [National blockchain platform developed for security in digital transactions.](#)

Ý nghĩa cho hoạt động đầu tư và định hướng tiếp theo

Ba yếu tố then chốt hỗ trợ triển vọng của tài sản số tại Việt Nam: một thị trường tiềm năng với sự tham gia tích cực của nhà đầu tư cá nhân, một trong những nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất châu Á, và một Chính phủ quyết tâm định hình hoạt động tiền mã hóa vào khuôn khổ, tất cả tạo ra cơ hội:

- **Giấy phép sàn giao dịch & môi giới** – Các đơn vị được cấp phép sớm có thể thu hút khối lượng giao dịch, phí và dữ liệu thị trường có giá trị từ các nền tảng nước ngoài về các kênh trong nước được quản lý.
- **Quỹ đặt trụ sở tại Việt Nam** – Các quy định mới mở đường cho quỹ Bitcoin và quỹ tài sản số đa dạng đáp ứng nhu cầu từ các tổ chức bảo hiểm, quỹ hưu trí và các định chế trong nước khác.
- **Hạ tầng & token hóa** – Tận dụng NDChain do Nhà nước bảo trợ và sàn thí điểm sắp triển khai sẽ cho phép token hóa các hóa đơn thương mại, tín chỉ carbon và các tài sản thực khác.
- **Ngân hàng & công cụ thanh toán điện tử** – Các sàn giao dịch được cấp phép sẽ kết nối với ngân hàng trong nước và các công cụ thanh toán điện tử do Ngân hàng Nhà nước phê duyệt để nạp/rút tiền VNĐ, mang lại cho các đơn vị tiên phong quyền tiếp cận phí thanh toán và dữ liệu người dùng. Điều này có thể phát triển thành mô hình “ngân hàng tài sản số”, nơi ngân hàng cung cấp dịch vụ lưu ký, thanh toán và cho vay đối với tài sản số.

Liên quan đến điểm vừa nêu trên, việc tăng giá gần đây cổ phiếu các ngân hàng được cho là hưởng lợi lớn nhất từ chính sách tài sản số mới cho thấy thị trường phản ứng rất nhanh. Ví dụ, cổ phiếu MBB và TCB, hai ngân hàng chính thức được chọn hợp tác với các sàn tài sản số thí điểm, đã tăng lần lượt 63% và 56% từ đầu năm đến nay, một phần nhờ sự kỳ vọng vào triển vọng thị trường tài sản số của Việt Nam.

Việt Nam đang đặt nền móng cho một nền kinh tế số vượt ra ngoài phạm vi giao dịch tiền mã hóa, hướng tới việc tích hợp tài sản số vào thị trường và dịch vụ của quốc gia. Với số lượng nhà đầu tư cá nhân đông đảo và nhiều định chế chuẩn bị tham gia, các chương trình thí điểm và cơ chế cấp phép có thể trở thành nền tảng cho một thị trường minh bạch, thanh khoản cao và đáng tin cậy hơn. Bước chuyển này nhiều khả năng sẽ kéo dòng vốn quay trở lại, tạo nguồn thu cho ngân hàng và công ty chứng khoán, đồng thời mở ra cơ hội cho các đơn vị cung cấp dịch vụ chuyên biệt về lưu ký, tuân thủ và phân tích.

Vượt ra ngoài lĩnh vực tài chính, nền kinh tế đất nước cũng sẽ hưởng lợi từ token hóa và ứng dụng blockchain. Các ngành như quản lý chuỗi cung ứng, năng lượng tái tạo, và bất động sản có thể tiếp cận mô hình huy động vốn mới thông qua tài sản được token hóa, trong khi tín chỉ carbon, hóa đơn thương mại và các công cụ khác sẽ có tính thanh khoản cao hơn. Nếu triển khai hiệu quả, nỗ lực quản lý tài sản số của Việt Nam không chỉ giúp kiểm soát hoạt động hiện hữu mà còn tích hợp tài sản mã hóa vào hệ thống tài chính trong nước./.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

© 2025 Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ VinaCapital (VCFM). Đã đăng ký Bản quyền. Báo cáo này đã được chuẩn bị và đang được VCFM hoặc một trong các chi nhánh của VCFM phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Thông tin ở đây dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy. Ngoại trừ thông tin về VCFM, VCFM không tuyên bố về tính chính xác của thông tin đó. Các ý kiến, ước tính và dự đoán được trình bày trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm hiện tại của tác giả tại ngày xuất bản. Chúng không phản ánh rõ ràng ý kiến của VCFM và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VCFM không có nghĩa vụ cập nhật, sửa đổi hoặc theo bất kỳ cách nào để sửa đổi báo cáo này hoặc thông báo cho người đọc trong trường hợp bất kỳ chủ đề hoặc ý kiến, dự báo hoặc ước tính nào trong báo cáo thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Thông tin cũng như bất kỳ ý kiến nào được thể hiện trong báo cáo này đều không phải là lời đề nghị hoặc lời mời đưa ra để nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào hoặc bất kỳ quyền chọn, hợp đồng tương lai hoặc các công cụ phái sinh khác trong bất kỳ chứng khoán nào. Nó cũng không nên được hiểu là một quảng cáo cho bất kỳ công cụ tài chính nào. Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị để lưu hành chung và chỉ cung cấp thông tin chung. Nó không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào có thể nhận hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư cần lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động và có thể lên xuống. Hiệu suất trong quá khứ, nếu có, không phải là hướng dẫn cho tương lai.

Bất kỳ công cụ tài chính nào được thảo luận trong báo cáo này có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư. Các nhà đầu tư phải đưa ra các quyết định tài chính của riêng mình dựa trên các cố vấn tài chính độc lập của họ khi họ tin rằng cần thiết và dựa trên tình hình tài chính cụ thể và các mục tiêu đầu tư của họ. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ người nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép rõ ràng bằng văn bản của VCFM. Vui lòng trích dẫn nguồn khi trích dẫn.