

Cho vay ngang hàng là loại hình công nghệ tài chính mới đang phát triển trên thế giới và Việt Nam cũng không phải là một ngoại lệ. Để hiểu chi tiết hơn về loại hình cho vay này, bài nghiên cứu sẽ trình bày cách thức vận hành và cấu trúc chi tiết của hoạt động cho vay ngang hàng. Qua thực tế về cơ chế điều tiết thị trường của các nước cùng với quan điểm nêu bật tính cần thiết của khung pháp lý điều hành, các đề xuất cho Việt Nam sẽ được đưa ra phù hợp với thực trạng diễn biến của thị trường cho vay ngang hàng thời gian qua.

Giới thiệu

Thị trường tài chính luôn chiếm vai trò rất quan trọng và cho thấy vị thế không thể thiếu đối với nền kinh tế bất kỳ quốc gia nào trên thế giới. Cùng với sự phát triển như vũ bão của khoa học công nghệ thì có thể thấy, sự ra đời và vận hành của ngành công nghệ tài chính là điều dễ lý giải. Trên cơ sở này, công nghệ tài chính thu hút sự quan tâm chú ý của các nhà phân tích, nhà đầu tư, cá nhân, doanh nghiệp và các nhà quản lý ngày càng nhiều hơn. Cho vay ngang hàng (peer-to-peer lending - P2P) là một trong những mô hình kinh doanh đang nở rộ trên quy mô toàn cầu và tại Việt Nam, cũng đang ghi nhận những bước đi đầu tiên của loại hình này. Mặc dù mới bắt đầu ở Việt Nam và chiếm không đáng kể về giá trị, nhưng lợi ích tiềm năng mà cho vay ngang hàng hứa hẹn với các bên tham gia (đối với người vay, người cho vay, doanh nghiệp vận hành nền tảng) và cả những rủi ro tiềm ẩn liên quan đến hệ thống tài chính là rất quan trọng. Thị trường còn sơ khai, cách thức vận hành chưa có sự thống nhất và khung pháp lý điều tiết chưa được xây dựng; xuất phát từ vấn đề này thì cơ quan quản lý Nhà nước của Việt Nam cần phải nghiên cứu, đưa ra thảo luận để lấy ý kiến công chúng và tổng hợp quan điểm

CÁCH THỨC VẬN HÀNH, ĐIỀU TIẾT THỊ TRƯỜNG CHO VAY NGANG HÀNG TRÊN THẾ GIỚI VÀ ĐỀ XUẤT CHO VIỆT NAM

PGS., TS. Đặng Văn Dân *

của các bên liên quan về điều tiết thị trường trong tương lai để điều hành hoạt động kinh doanh của loại hình công nghệ tài chính mới này.

Cách thức vận hành

Hoạt động cho vay ngang hàng chủ yếu tập trung vào thị trường cho vay cá nhân và các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs) nhưng xu hướng trên thế giới cho thấy, đối tượng tham gia đang mở rộng ra với số lượng ngày càng tăng của các thị trường cho vay khác nhau, với quy mô lớn hơn và sản phẩm dịch vụ đa dạng hơn. Cho vay ngang hàng thường được xem là hoạt động kết nối các nhà đầu tư và người vay, dựa trên nền tảng mà phần lớn được phát triển từ các quỹ đầu tư thuộc các tổ chức đầu tư chuyên nghiệp.

Điểm thu hút đối với khách hàng vay là khả năng tiếp cận tín dụng dễ dàng hơn và/hoặc khả năng nhận được lãi suất hấp dẫn hơn so với các kênh cho vay truyền thống như ngân hàng. Hoạt động ngân hàng truyền thống có thể sử dụng hệ thống đánh giá dựa trên quan điểm rủi ro riêng với các nguồn thông tin có liên quan đến khoản tín dụng được thu thập rất cặn kẽ và theo đúng quy trình, có thể làm giảm cơ hội tiếp cận vốn tín dụng cho nhiều người vay. Phát triển của công nghệ và phương tiện truyền thông xã hội có thể là những yếu tố cung cấp cơ hội tăng trưởng cho nền tảng cho vay ngang hàng.

Các doanh nghiệp vận hành hoạt động cho vay ngang hàng sử dụng nền tảng trực tuyến để kết nối trực tiếp cho khách hàng vay và nhà đầu tư thay vì hoạt động như một trung gian tài chính truyền thống. Nền

tảng được xây dựng có chức năng thực hiện đánh giá tín nhiệm của khách hàng tiềm năng. Nếu được coi là đáng tin cậy căn cứ theo quy chuẩn đánh giá với các nguồn thông tin có được (thông tin chủ yếu thu thập thông qua các công cụ công nghệ), yêu cầu vay tiền của họ sẽ được liệt kê (ẩn danh) trên nền tảng, cùng với thông tin liên quan đến rủi ro, để các nhà đầu tư ra quyết định tài trợ. Các nhà đầu tư chọn các khoản vay hoặc từ chối khoản vay dựa trên khẩu vị rủi ro cùng kỳ vọng cá nhân của họ. Các nhà đầu tư được chỉ định hoặc được khuyến khích đầu tư vào các phần nhỏ hơn của nhiều khoản vay hơn là đầu tư vào toàn bộ một khoản vay đơn lẻ vốn có rủi ro tập trung cao hơn. Một khi khoản vay đã được tài trợ đầy đủ bằng nguồn phân bổ từ nhà đầu tư, người vay sẽ được cấp khoản vay. Các nhà điều hành hoạt động cho vay ngang hàng có thể chịu trách nhiệm thực hiện giám sát các giao dịch đã thực hiện và quản lý người vay thay mặt cho các nhà đầu tư.

Doanh nghiệp vận hành cho vay ngang hàng có đặc điểm là không đầu tư bất kỳ nguồn vốn nào của họ vào các khoản vay trên nền tảng bởi họ không trực tiếp vay của khách hàng và cho vay lại; do đó, không bị rủi ro tín dụng mặc dù chịu trách nhiệm đánh giá xếp hạng tín nhiệm của khách hàng vay. Nguồn thu chính cho các nhà vận hành là phí giao dịch của người vay đối với các khoản vay trên nền tảng của họ. Điều này tạo ra một vấn đề về chi phí đại diện rất lớn khi các nhà khai thác cho vay ngang hàng có động cơ ngắn hạn để tối đa hóa khối lượng cho vay. Đồng thời, yếu tố

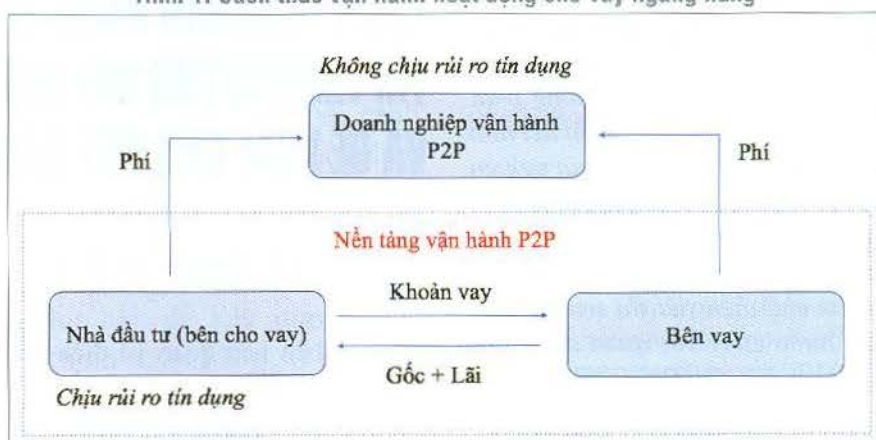
* Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM

cạnh tranh giữa các doanh nghiệp vận hành về danh sách người vay cũng có thể có tác dụng tương tự. (Hình 1)

Có hai loại mô hình hoạt động cho vay ngang hàng khác nhau được sử dụng trên thế giới theo định nghĩa của Murphy (2016). Trước tiên là mô hình cho phép nhà đầu tư trực tiếp chọn các khoản vay từ những người vay. Các nhà đầu tư xem xét thông tin liên quan đến độ tin cậy của người nộp đơn xin vay ẩn danh, chẳng hạn như thu nhập hàng năm, mục đích của khoản vay, đặc điểm nhân thân. Mô hình này trái ngược với mô hình cho vay ngang hàng thụ động, nơi mà các nhà đầu tư chọn loại rủi ro mong muốn và thời gian đáo hạn cho vay, phần còn lại nhà điều hành nền tảng cho vay ngang hàng sẽ ghép nối phù hợp với một tập hợp các đơn xin vay đáp ứng các tiêu chí này. Các nhà đầu tư chỉ nắm được các đặc tính trung bình của các loại người vay chứ không phải là đặc điểm cụ thể của người vay mà họ đã tài trợ vốn. Có thể cho rằng, các nền tảng vận hành theo mô hình thụ động được tiếp xúc với một rủi ro lớn hơn từ các khoản đầu tư không đáp ứng kỳ vọng hợp lý của nhà đầu tư. Vì vậy, các nhà khai thác mô hình thụ động thường xây dựng một quỹ dự phòng.

Cả hai loại mô hình chủ động và thụ động có thể yêu cầu hoặc khuyến nghị các nhà đầu tư thực hiện đa dạng hóa. Tuy nhiên, các nhà đầu tư có ít quyền kiểm soát mức độ đa dạng hóa của họ theo mô hình thụ động khi nhà điều hành cho vay ngang hàng sẽ chọn số lượng nhiều khách hàng vay được tài trợ bởi một nhà đầu tư. Các nhà khai thác mô hình thụ động xử lý rủi ro tiềm ẩn cao hơn này cho các nhà đầu tư bằng cách thực hiện một quỹ dự phòng với hy vọng bù đắp bất kỳ khoản lỗ tiềm năng nào mà các nhà đầu tư có thể gặp phải. Người vay trả một khoản phí vào quỹ khi nộp đơn xin vay và quỹ được thiết

Hình 1: Cách thức vận hành hoạt động cho vay ngang hàng



Nguồn: Tham khảo từ Kevin, D. S. F và cộng sự (2016)

kế để lớn hơn quy mô (dự kiến) các khoản nợ không thể hoàn trả trên nguyên tắc sao cho các nhà đầu tư ít nhất phải nhận được một khoản hoàn vốn gốc.

Một thách thức lớn đối với cả hai loại mô hình là cách đặt lãi suất cho vay để cân bằng hiệu quả của dòng vốn vay và dòng vốn cung ứng (Murphy, 2016). Phương pháp đầu tiên trong ba phương pháp tiếp cận khác nhau là cho phép người vay thiết lập một mức lãi suất tối đa mà họ sẵn sàng vay và nhà đầu tư sau đó đặt giá cho các khoản vay trong quá trình đấu thầu. Nếu có đủ hồ sơ dự đấu thầu để tài trợ đầy đủ khoản vay theo ngày kết thúc phiên đấu thầu thì lãi suất được ấn định. Nếu đó là một cuộc đấu thầu đơn giá (chỉ có một mức giá trúng duy nhất) thì lãi suất ấn định duy nhất là mức giá đấu thầu thành công tốt nhất, còn nếu đó là một phiên đấu thầu đa giá (có nhiều mức giá trúng), các nhà đầu tư nhận được mức giá mà họ đặt và người vay trả một mức trung bình có trọng số của tất cả các giá trúng thành công. Nếu khoản vay không được tài trợ đầy đủ vào ngày kết thúc phiên đấu thầu, khoản vay được rút khỏi sàn và nhà đầu tư có thể đầu tư tiền của họ vào các khoản vay khác. Chỉ các mô hình cho vay ngang hàng chủ động mới sử dụng phương thức này.

Cách tiếp cận thứ hai, được sử dụng bởi các nhà vận hành cho vay ngang hàng cả chủ động và thụ

động, là thiết lập một mức lãi suất dựa trên mức độ rủi ro chuyên biệt được gán cho khoản vay. Điều này tạo ra nguy cơ về tình trạng lệch pha giữa cung cầu và khi đó, có thể xuất hiện một nguồn cung vốn dư thừa (đi kèm với nguồn tài trợ nhanh chóng cho người vay) hoặc nguồn cung vốn thiếu (cùng với đó là việc không được tài trợ của bên vay). Trong mô hình chủ động, điều này có thể xảy ra ở cấp độ cá nhân riêng lẻ; trong khi đó, với mô hình thụ động, người vận hành sẽ cần xác định một số cách (chẳng hạn như điều chỉnh lãi suất) để cân bằng tổng cầu và cung cấp cho từng loại rủi ro cụ thể. Cách tiếp cận cuối cùng, được sử dụng bởi các đơn vị cho vay ngang hàng là vận hành một thị trường tương tự như thị trường chứng khoán. Dựa trên mức độ rủi ro và thời gian đáo hạn của khoản vay được yêu cầu, người vay sẽ nhận được một ước tính về lãi suất mà họ có thể trả trên thị trường. Bên vay đặt ra mức tối đa mà họ sẵn sàng vay. Các nhà đầu tư cũng nhìn nhận được mức lãi suất phù hợp trên thị trường cho các lựa chọn đầu tư khác nhau và thiết lập mức tối thiểu mà họ sẽ đầu tư. Các nhà điều hành cho vay ngang hàng sau đó, sẽ ghép nối với các nhà đầu tư và người vay có mức lãi suất cung cấp tương thích để cấu thành nên một khoản vay. Phương thức này hiện chỉ được sử dụng bởi các mô hình cho vay ngang hàng thụ động.

Thông lệ quốc tế

Là một hình thức công nghệ tài chính còn rất mới; do đó, việc được nhìn nhận và từ đó đưa ra những chuẩn mực điều hành, ứng xử trong hoạt động cho vay ngang hàng là rất quan trọng. Có thể thấy trên thế giới, có nhiều cách nhìn nhận với hoạt động này mà theo Eleanor, K. và cộng sự (2014) đã chỉ ra các cơ chế điều tiết như sau:

Quy định dành cho tổ chức trung gian; theo đó, điều chỉnh nền tảng cho vay ngang hàng như một trung gian. Trước hết, các doanh nghiệp vận hành nền tảng được yêu cầu đăng ký kinh doanh như một tổ chức trung gian. Nhìn chung, có những quy định gắn với các điều kiện tiên quyết cho các nền tảng để gia nhập vào thị trường. Các quy tắc và yêu cầu khác sẽ xác định cách thức nền tảng được tiến hành hoạt động kinh doanh của mình, ví dụ như cấp phép để cung cấp các dịch vụ tài chính. Các quốc gia như Australia, Argentina, New Zealand hay Anh Quốc đã áp dụng cơ chế này.

Quy định dành cho ngân hàng; theo đó, các nền tảng cho vay ngang hàng được nhìn nhận như các ngân hàng do chức năng trung gian tín dụng của mình. Như vậy, các nền tảng phải có giấy phép hoạt động ngân hàng, thực hiện các yêu cầu công bố thông tin, vốn và các quy định khác. Pháp, Đức và Italy là các quốc gia xây dựng khung điều tiết này.

Quy định của Mỹ; theo đó, có hai cấp độ quy định, quy định của liên bang thông qua Ủy ban chứng khoán và sàn giao dịch (SEC) và cấp nhà nước, nơi các nền tảng cho vay ngang hàng phải tuân thủ quy định trên cơ sở từng tiểu bang. Một số tiểu bang hoàn toàn cấm hoạt động cho vay ngang hàng (ví dụ như Texas), trong khi các tiểu bang khác đặt giới hạn về loại nhà đầu tư sử dụng nền tảng để cho vay (ví dụ California). Ngoài ra, nếu một nền tảng muốn hoạt động trên nhiều tiểu bang, nó bắt buộc phải tuân thủ quy định riêng cho từng bang riêng biệt.

Chưa có quy định điều tiết; theo đó, một thị trường cho vay ngang hàng là thiếu định nghĩa trong các văn bản pháp luật. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, có quy định được ban hành để bảo vệ người vay, chủ yếu liên quan đến lãi suất không công bằng, tín dụng đen và các hành vi lừa đảo. Cơ chế này được định hướng tại các quốc gia như Trung Quốc, Ai Cập, Hàn Quốc.

Cấm hoàn toàn; theo đó, hoạt động cho vay ngang hàng bị cấm hoàn toàn theo khung pháp lý hiện hành. Israel và Nhật Bản là các quốc gia có lệnh cấm với hoạt động cho vay ngang hàng.

Quan điểm về ban hành quy định điều tiết thị trường

Như vừa trình bày, thông lệ quốc tế về quy định cho thị trường hoạt động cho vay ngang hàng rất đa dạng. Về cơ bản, việc đưa ra khung pháp lý điều tiết là cần thiết hay không đều có các lập luận ủng hộ và chống lại việc luật hóa hoạt động này. Trước hết, các ý kiến chống lại có thể đi qua như khi việc quy định là quá nghiêm ngặt, có thể ngăn cản sự phát triển của một loại hình công nghệ tài chính với nhiều sáng tạo, hiệu quả và dễ tiếp cận đối với những khách hàng không có quyền truy cập vào các kênh tài chính truyền thống. Thị trường cho vay ngang hàng hiện đang ở giai đoạn mới và không gây ra rủi ro hệ thống tức thời cũng như không có bất kỳ tác động đáng kể nào đến cơ chế truyền dẫn chính sách tiền tệ quốc gia. Tuy nhiên, sự cần thiết hay những đề xuất ủng hộ việc xây dựng khung pháp lý rõ ràng lại có phần áp đảo hơn trong cuộc tranh luận này, có thể kể ra:

(i) Ngành công nghiệp trực tuyến có tác động rất đáng kể đến các kênh ngân hàng truyền thống; do đó, sẽ phải thận trọng trong việc điều chỉnh ngành công nghiệp mới nổi này. Trong giai đoạn non trẻ, với nhiều dấu hiệu rủi ro và nhiều yếu tố không thể dự đoán trước, ngành

công nghiệp này có khả năng phá vỡ sự ổn định của lĩnh vực tài chính một cách bất ngờ. Một khung pháp lý chặt chẽ sẽ ngăn chặn những thiệt hại như thế.

(ii) Cho vay ngang hàng tạo sân chơi cho các hình thức tài chính thay thế, nơi mà các kênh truyền thống không thể được tiếp cận và cũng có khả năng làm dịu lãi suất cho vay với chi phí hoạt động thấp hơn, hỗ trợ cho một bộ phận phân khúc khác. Do đó, tầm quan trọng của các sân chơi tài chính mới này cần được ghi nhận. Nếu được quy định đúng và định hướng đúng, nền tảng cho vay ngang hàng có thể làm điều này hiệu quả hơn, đem lại lợi ích nhiều hơn cho các bên tham gia.

(iii) Nếu khu vực này không được kiểm soát hoàn toàn, có nguy cơ các cá nhân, tổ chức không lành mạnh được dịp xâm nhập vào thị trường, rủi ro đạo đức có thể xảy ra để lại nhiều hậu quả.

(iv) Việc “định danh” cho loại thị trường là cơ sở để nhìn nhận, ứng phó với những tình huống có thể dẫn đến việc tranh chấp và các điều khoản bất đồng nếu không có quy định rõ ràng.

Từ các yếu tố này có thể thấy, việc phát triển một bộ công cụ điều tiết và giám sát thích hợp tạo điều kiện cho sự phát triển có trật tự hệ thống của ngành này để qua đó, có khả năng cung cấp một kênh thay thế cho hoạt động cho vay truyền thống cả chính thức và phi chính thức.

Khung pháp lý điều tiết hoạt động cho vay ngang hàng tại Việt Nam

Tại Việt Nam, các nền tảng cho vay ngang hàng bắt đầu xuất hiện trong vài năm qua và đến nay, đã có nhiều nền tảng cho vay theo mô hình này, với doanh số giao dịch thành công ngày càng lớn cùng các sản phẩm ngày càng đa dạng hơn. Tuy nhiên, vấn đề lớn nhất hiện tại là vẫn chưa có hành lang pháp lý để điều chỉnh hoạt động cho vay ngang hàng. Bản thân cho vay là một trong các hoạt động cấp

tín dụng, nhưng với hình thức cho vay ngang hàng thì hiện không bị điều chỉnh bởi Luật các tổ chức tín dụng hiện hành mà mới chỉ được điều chỉnh theo Luật dân sự 2015 với định hướng điều chỉnh chung, không mang tính chuyên ngành. Từ đó, dẫn đến những quy định chi tiết cho vay dưới hình thức nào, lãi suất ra sao, phương thức trả nợ, mục đích tài trợ hay tài sản bảo đảm, quyền lợi các bên... chưa được chỉ ra mà thay vào đó, chỉ có những nguyên tắc chung trong giao dịch giữa cá nhân với nhau nên hiện tại, Luật dân sự không đủ quy định để quản lý được hoạt động cho vay ngang hàng.

Trong khi đó, một doanh nghiệp hoạt động theo mô hình cho vay ngang hàng gần như chỉ đóng vai trò môi giới, với chức năng kết nối giữa người cho vay và người đi vay. Những doanh nghiệp này không trực tiếp huy động vốn, cho vay và chịu rủi ro nợ xấu giống như các ngân hàng. Do đó, thực sự không thể nhìn nhận các doanh nghiệp này là tổ chức tín dụng để qua đó, chịu sự điều chỉnh của Luật các tổ chức tín dụng hiện hành.

Kinh nghiệm rút ra và đề xuất

Như vậy, từ thực tiễn tại các nước và yêu cầu về xây dựng khuôn khổ quản lý hoạt động cho vay ngang hàng thì Việt Nam có thể tham khảo, đồng thời qua đó rút ra được kinh nghiệm cho mình. Khung pháp lý được đề xuất sẽ bao gồm các hoạt động được cấp phép, các yêu cầu quản trị điều hành, kế hoạch kinh doanh liên tục, chế độ báo cáo và đảm bảo quyền lợi khách hàng.

Hoạt động được cấp phép

Khi đánh giá mô hình hoạt động của cho vay ngang hàng đến thời điểm hiện tại, nền tảng này chỉ có thể được đăng ký như một trung gian, nơi đó vai trò của nền tảng sẽ bị giới hạn trong việc ghép nối người đi vay và người cho vay lại với nhau mà doanh nghiệp vận hành nền tảng không phản ánh trên bảng cân đối kế toán. Các nền tảng

sẽ không được đưa ra bất kỳ cam kết nào về lợi nhuận đầu tư trực tiếp hoặc gián tiếp, tức họ không thể được xem như một ngân hàng. Cũng cần có quy định về việc các khoản tiền nhất thiết phải di chuyển trực tiếp từ tài khoản ngân hàng của người cho vay vào tài khoản ngân hàng của người vay để giảm bớt rủi ro.

Yêu cầu quản trị và điều hành

Các đề xuất trong khía cạnh này sẽ bao gồm bộ các tiêu chí phù hợp cho các vị trí quản lý và điều hành một doanh nghiệp vận hành trên nền tảng cho vay ngang hàng. Một tỷ lệ hợp lý của các thành viên ban lãnh đạo cấp cao nhất có nền tảng về ngành tài chính có thể được đề xuất. Cơ sở kinh doanh của doanh nghiệp cũng như của các nhà lãnh đạo cũng cần quy định nằm trong nước để tiện cho việc quản lý của cơ quan Nhà nước với đặc thù của ngành kinh doanh công nghệ cao.

Kế hoạch kinh doanh liên tục

Các nền tảng cần phải vận hành hệ thống quản lý rủi ro thích hợp cho các hoạt động của mình nhằm đảm bảo tính hiệu quả. Kế hoạch kinh doanh liên tục và sao lưu dữ liệu cần phải được đưa ra khi mà doanh nghiệp vận hành nền tảng cũng hoạt động như một người giám sát của các giao dịch. Trong trường hợp vận hành thất bại của nền tảng, doanh nghiệp cho vay ngang hàng cần phải có một sự dàn xếp để tiếp tục các hoạt động của nó nhằm bảo vệ quyền lợi và khơi gợi trách nhiệm của các bên tham gia.

Yêu cầu báo cáo

Để hỗ trợ cho hoạt động giám sát, các nền tảng cho vay ngang hàng sẽ cần phải gửi báo cáo thường xuyên về tình trạng kinh doanh và tài chính của họ, các khoản vay được sắp xếp mỗi quý, các khiếu nại hay sự cố,... cho cơ quan quản lý Nhà nước. Để từ đó, cơ quan này có thể đưa ra yêu cầu báo cáo chi tiết phục vụ công tác.

Quyền lợi khách hàng

Hầu hết các nền tảng hoạt động cho vay ngang hàng cung cấp một điểm số tín nhiệm cho người vay

qua việc sử dụng các thuật toán tùy chỉnh. Tính minh bạch trong hoạt động, các biện pháp thích hợp để bảo mật dữ liệu, tiết lộ tối thiểu cho người vay và người cho vay cũng cần được quy định chi tiết. Ngoài ra, nền tảng có thể thực hiện vai trò của một đại lý để thu hồi khoản vay thay mặt cho người cho vay. Các nhà vận hành nền tảng cũng cần được yêu cầu phải có một cơ chế giải quyết khiếu nại phù hợp để áp dụng cho cả người cho vay và người vay.

Kết luận

Cho vay ngang hàng được các nhà quản lý ở các nước khác nhau xử lý theo các chuẩn mực có những khác biệt nhất định, có nơi xây dựng hành lang pháp lý cần thiết để ủng hộ cho sự phát triển của thị trường, tuy vậy cũng có nơi cấm hoàn toàn hoạt động này. Với những đặc điểm của thị trường tài chính ngân hàng, quy mô dân số, xu hướng kinh doanh và tiêu dùng cùng với sự tiếp cận ngày càng rộng đến công nghệ của người dân thì có rất nhiều điều kiện để thị trường cho vay ngang hàng phát triển với nhiều hứa hẹn tại Việt Nam. Trước tiên, vai trò của những cơ quan điều tiết thị trường cần được phát huy, việc nghiên cứu kinh nghiệm vận hành tại các nước là rất cần thiết để có thể áp dụng cho Việt Nam. Có thể tận dụng những lợi thế của người đi sau để phát triển, thay vì e dè rủi ro mà đánh mất đi cơ hội cho một thị trường tiềm năng. ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Eleanor, K. & Shane, W. (2014), *Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast*, Available from <<http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf>>, [28 November 2018].
2. Kevin, D. S. F & Murphy, J. (2016), *Peer-to-peer lending: Structures, risks and regulation*, The Finsia Journal of Applied Finance, 2016 (3), 37-44.
3. Murphy, J. (2016), *P2P lending: Assessing sources of potential competitive advantage*, Melbourne Money and Finance Conference, June 2016.
4. Reserve Bank of India (2016), *Consultation paper on peer to peer lending*, April 2016.