

Tìm con đường đưa Fintech vào thị trường tài chính Việt

NGUYỄN THÀNH LONG*

Số công ty hoạt động trong lĩnh vực Fintech tại Việt Nam tăng 4 lần trong 4 năm trở lại đây, nhưng các doanh nghiệp Fintech mới tập trung chủ yếu ở dịch vụ thanh toán, cho vay ngang hàng và huy động vốn cộng đồng. Trên thị trường chứng khoán (TTCK), tuy cấu trúc thị trường với 3 sản phẩm chính là cổ phiếu, trái phiếu và phái sinh đã hoàn thiện, nhưng vẫn thiếu sự đa dạng về sản phẩm. Làm cách nào đưa Fintech vào thị trường tài chính Việt là một mảng việc không thể thiếu trên con đường tương lai của TTCK Việt Nam.

NỘI HÀM, LỊCH SỬ, SỰ HIỆN DIỆN CỦA FINTECH TRONG NỀN TÀI CHÍNH TOÀN CẦU

Fintech được ghép bởi 2 từ “Financial” + “Technology”. Nội hàm của Fintech có hai hình thức: đổi mới sáng tạo về sản phẩm, dịch vụ và công nghệ mới cho sản phẩm, dịch vụ truyền thống. Fintech xuất hiện trong kỷ nguyên bắt đầu của toàn cầu hóa tài chính. Có thể phân thành các giai đoạn như sau:

- *Fintech 1.0 (năm 1866-1967)*: Đây là kỷ nguyên bắt đầu của toàn cầu hóa tài chính. Giai đoạn này đánh dấu lần đầu tiên thông tin tài chính được truyền tải qua biên giới một cách nhanh chóng. Các dấu mốc quan trọng của giai đoạn này bao gồm cáp xuyên Đại Tây Dương đầu tiên (1866), Fedwire ở Mỹ (1918), hệ thống chuyển tiền điện tử đầu tiên dựa trên công nghệ hiện đại như điện báo hoặc mã Morse. Những năm của thập niên 50 đánh dấu sự ra đời của thẻ tín dụng.

- *Fintech 2.0*: Kỷ nguyên của ngân hàng. Giai đoạn này đánh dấu sự dịch chuyển từ tín hiệu analog sang kỹ thuật số. Năm 1967, máy tính cầm tay đầu tiên và ATM đầu tiên được ra đời. Những năm 70s đánh dấu sự ra đời của NASDAQ, sở giao dịch chứng khoán kỹ thuật số đầu tiên, mã SWIFT. Những năm 80, online banking được ra đời, phát triển mạnh mẽ vào những năm 90 khi internet và các mô hình thương mại điện tử nở rộ. Online banking đã tạo ra thay đổi lớn đến cách người dân nhận thức về tiền và mối quan hệ với các tổ chức tài chính. Đến những năm đầu của thế kỷ 21, các quy trình nội bộ, tương tác với khách hàng và đối tác của ngân hàng đã hoàn toàn được kỹ thuật số.

- *Fintech 3.0*: Kỷ nguyên của Start-ups: Khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 đã ảnh hưởng trầm trọng đến uy tín của ngân hàng. Điều này đã mở đường cho kỷ nguyên Fintech 3.0. Giai đoạn này đánh dấu sự xuất hiện của nhiều chủ thể mới trên thị trường.

Năm 2009, bitcoin v0.1 ra đời gây chấn động lớn với thị trường tài chính thế giới và mở đường cho hàng loạt loại tiền ảo khác. Bên cạnh đó, sự tăng trưởng nhanh chóng của Smartphone cũng khiến internet phổ cập đến hàng triệu người dùng trên toàn cầu. Smartphone trở thành phương tiện chủ yếu để người dùng truy cập internet và sử dụng các dịch vụ tài chính khác.

- *Fintech 3.5*: Áp dụng cho các thị trường mới nổi (như Trung Quốc, Ấn Độ), khi cơ sở hạ tầng hệ thống ngân hàng truyền thống chưa thể phát triển được như các nước phương Tây, khiến các quốc gia này cởi mở hơn trong việc tiếp cận các công nghệ mới.

Sau một quá trình dài thâm nhập vào nền tài chính toàn cầu, đến nay, Fintech đã có mặt trong các hoạt động như nhận tiền gửi, cho vay và huy động vốn; giao dịch, tổ chức thị trường; bù trừ và thanh toán; bảo hiểm; quản lý danh mục đầu tư; quản lý, giám sát... Bên cạnh những giá trị mà Fintech mang lại, công cụ này cũng hàm chứa những rủi ro cho các chủ thể tham gia vận hành và sử dụng nó. Theo Tổ chức các Ủy ban Chứng khoán toàn cầu (IOSCO), thì riêng với TTCK, ứng dụng Fintech sẽ phải đối mặt với 5 loại rủi ro chính. Thứ nhất là rủi ro đối với nền tảng huy động vốn thay thế. Thứ hai là rủi ro đối với nền tảng giao dịch, đầu tư cá nhân. Thứ ba là rủi ro liên quan đến việc ứng dụng DLT/chuỗi khối. Thứ tư là rủi ro an ninh mạng và bảo mật dữ

* TSKH., Chủ tịch Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội

liệu và thứ năm là những thách thức đối với quản lý và giám sát thị trường. Với thị trường tài chính nói chung, Fintech hàm chứa rủi ro đối với người tiêu dùng, rủi ro đối với tổ chức cung cấp sản phẩm, dịch vụ, thậm chí cả rủi ro đối với hệ thống tài chính.

Sự hiện diện của Fintech trên TTCK được hình dung như sau: Trên thị trường sơ cấp, đó là các nền tảng gọi vốn thay thế. Trên thị trường thứ cấp, đó là các nền tảng hướng dẫn giao dịch và đầu tư dành cho nhà đầu tư cá nhân, như: nền tảng tư vấn và môi giới trực tuyến (Robo advisor, web comparison); nền tảng quản lý danh mục đầu tư trực tuyến, tổng hợp thông tin và quản lý tài chính cá nhân (PFM, financial aggregator platforms); nền tảng phân phối chứng chỉ quỹ qua sở giao dịch chứng khoán; nền tảng hướng dẫn giao dịch và đầu tư theo mẫu (social trading and investment, mirror trading and investment, copy trading and investment, high-frequency/algorithm trading); nền tảng nhận diện điện tử khách hàng (e-KYC)... Ngoài ra, còn có các nền tảng tổ chức thị trường dành cho nhà đầu tư chuyên nghiệp, các nền tảng cho hoạt động thanh toán bù trừ, các ứng dụng phân tích dữ liệu lớn, sử dụng trí tuệ nhân tạo, an ninh mạng, công nghệ điện toán đám mây, công nghệ số cái phân tán - DLT (công nghệ blockchain), các ứng dụng quản lý, giám sát...

Riêng với thị trường trái phiếu, sự tham gia của Fintech thúc đẩy mạnh mẽ tính thanh khoản và tổng giá trị của thị trường trái phiếu toàn cầu. Dựa trên kết quả khảo sát của hơn 30 nền tảng giao dịch trái phiếu (bao gồm nền tảng inter-dealer, multi-dealer, all to all) trên toàn thế giới (bao gồm cả một số thị trường mới nổi), việc áp dụng công nghệ giao dịch điện tử giúp khối lượng giao dịch tăng gần 43% và số lượng giao dịch tăng 31% trong vòng từ năm 2010-2014.

Tổng giá trị thị trường trái phiếu thế giới tăng hơn 5 lần, từ 1.000 tỷ USD năm 2007 lên 5,6 nghìn tỷ USD năm 2015 nhờ cách mạng điện tử hóa giao dịch chứng khoán nợ. Ngay cả sự ra đời của ETF chứng khoán nợ cũng là một cách điện tử hóa giao dịch chứng khoán nợ, đưa về mô hình giao dịch tập trung thay vì mô hình giao dịch truyền thống. Theo số liệu công bố của MarketAxess, việc áp dụng nền tảng giao dịch trái phiếu

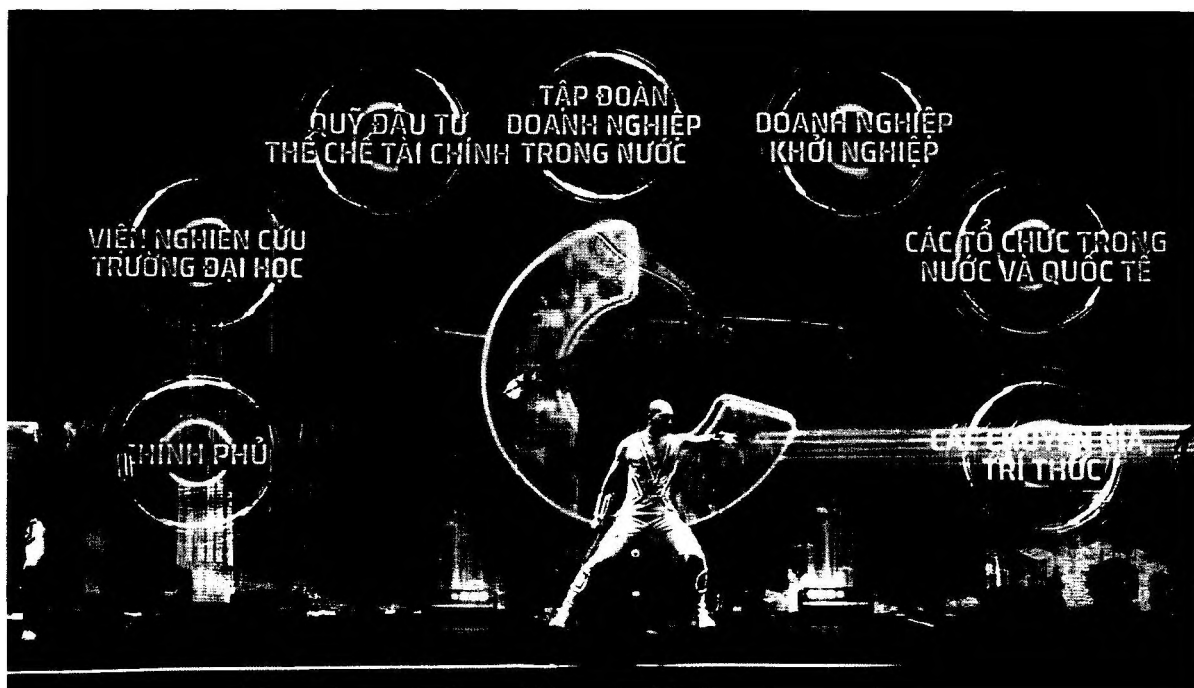


mới nhất là all-to-all khiến số lượng giao dịch tăng từ 38.000 trong quý I/2015 lên đến 14 triệu giao dịch vào cuối năm 2020. Giá trị giao dịch bình quân năm 2020 đạt khoảng 2 triệu USD/giao dịch.

TÌM CON ĐƯỜNG ĐƯA FINTECH VÀO THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH VIỆT

Tại Việt Nam, Fintech đang hiện diện trong một số sản phẩm, dịch vụ của ngành ngân hàng, còn trên TTCK, đây vẫn là một khái niệm mới mẻ. Thực tế, tư tưởng chỉ đạo của Đảng và Nhà nước đã có, bài toán tiếp theo là cần xây con đường đưa Fintech vào thị trường tài chính Việt một cách hợp thời cuộc, lành mạnh và hiệu quả.

Nghị quyết Bộ Chính trị Khóa XII nêu rõ: “Phải sớm xây dựng chiến lược tiếp cận và chủ động tham gia cuộc Cách mạng Công nghiệp 4.0”. Các văn bản pháp lý sau đó như Nghị quyết số 23/NQ-TW, ngày 22/03/2018 của Ban Chấp hành Trung ương Đảng về Chiến lược phát triển Công nghiệp Việt Nam đến năm 2030 tầm nhìn đến năm 2045; hay Chỉ thị số 16/CT-TTg, ngày 04/05/2017 về tăng cường năng lực tiếp cận Cách mạng Công nghiệp 4.0 đều cho thấy sự ủng hộ tích cực của Chính phủ trong việc đưa công nghệ vào cuộc sống. Các doanh nghiệp khởi nghiệp, hoạt động trong lĩnh vực khoa học công nghệ đang được hưởng chính sách ưu đãi về thuế, như: miễn thuế 4 năm và giảm 50% cho 9 năm tiếp theo. Trên TTCK, Đề án “Cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm đến năm 2020 và định hướng đến năm 2025” ban hành kèm theo Quyết định số 242/QĐ-TTg, ngày 28/02/2019 của Thủ tướng Chính phủ có nêu rõ nhiệm vụ hoàn thiện các văn bản quy phạm pháp luật hướng dẫn cho các hoạt động và sản phẩm ứng dụng Fintech.



Theo báo cáo “Fintech tại khu vực ASEAN: Từ khởi nghiệp đến lớn mạnh” của Ngân hàng UOB, Tổ chức PwC và Hiệp hội Fintech Singapore (SFA) mới đây, đầu tư trong lĩnh vực Fintech ở Việt Nam tăng trưởng mạnh năm 2019, chiếm 36% tổng số vốn đầu tư vào lĩnh vực này trong khu vực ASEAN, tăng trưởng mạnh so với mức 0,4% vào năm 2018. Số lượng quỹ đầu tư và vườn ươm khởi nghiệp tại Việt Nam khá lớn, với các tên tuổi, như: VIISA, VSV, Innovatube, Expara, NextTech, VinaCapital... Như vậy, có thể thấy Việt Nam đang trở thành điểm đến hấp dẫn với các nhà đầu tư trong lĩnh vực Fintech.

Theo khảo sát của Viện Nghiên cứu phát triển Công nghệ ngân hàng, Đại học Quốc gia TP. Hồ Chí Minh (VNUHCM-IBT), hiện có hơn 154 công ty hoạt động trong lĩnh vực Fintech tại Việt Nam, tăng gấp gần 4 lần so với con số 40 doanh nghiệp của năm 2016. Các doanh nghiệp Fintech tập trung chủ yếu ở ba dịch vụ: thanh toán, cho vay ngang hàng và huy động vốn cộng đồng.

Báo cáo Việt Nam Digital 2020 cho biết, đến tháng 1/2020, tổng số người sử dụng internet tại Việt Nam đạt 68,17 triệu người, tương đương với 70% dân số. Các chỉ số khác trong báo cáo cũng cho thấy tỷ lệ người dân tiếp cận với internet rất cao: 65 triệu người sử dụng mạng xã hội, hơn 145,8 triệu kết nối mạng dữ liệu di động. Điều này cho thấy tiềm năng phát triển Fintech tại Việt Nam là rất lớn khi người dân có khả năng nắm bắt công nghệ mới cao. Bên cạnh đó, theo báo cáo của Ngân hàng Standard Chartered năm 2019, tỷ lệ sở hữu tài khoản ngân hàng với người từ 15 tuổi trở lên tại Việt Nam chỉ đạt 31%, thấp nhất trong khu vực 6 nước Đông Nam Á, cho thấy dư địa phát triển đối với các doanh nghiệp Fintech hoạt động trong lĩnh vực tài chính.

Tuy nhiên, thực tế cho thấy, các văn bản pháp lý về Fintech vẫn chủ yếu là các đề án mang tính vĩ mô, định hướng, còn thiếu các quy định cụ thể, chi tiết hướng dẫn triển khai. Nghị định số 101/2012/NĐ-CP, ngày 22/11/2012 của Chính phủ về Thanh toán không dùng tiền mặt và Thông tư số 39/2014/TT-NHNN, ngày 11/11/2014 hướng dẫn dịch vụ trung gian thanh toán chưa đủ bao quát hết các khía cạnh của của Fintech. Trong lĩnh vực ngân hàng, cho đến nay, dự thảo Nghị định về Fintech mới đang được Ngân hàng Nhà nước xây dựng, chưa có văn bản nào chính thức quy định hành lang pháp lý cụ thể cho lĩnh vực Fintech tại Việt Nam.

Thuận lợi từ xu hướng số hóa nền kinh tế và kinh nghiệm quốc tế mà Việt Nam có thể tham khảo là điều không thể phủ nhận, nhưng việc xây dựng con đường cho Fintech Việt cũng sẽ phải đối mặt với nhiều thách thức, khó khăn. Phần lớn người tiêu dùng vẫn có thói quen sử dụng tiền mặt trong thanh toán, đặc biệt là người dân ở các vùng sâu, vùng xa. Bên cạnh đó, ý thức bảo mật thông tin cá nhân của người dân còn chưa cao khiến gia tăng nguy cơ bị ăn cắp danh tính, ảnh hưởng đến tài khoản của người tiêu dùng. Cơ sở hạ tầng công nghệ còn yếu kém, chưa thể đáp ứng yêu cầu phát triển công nghệ cao, đặc biệt là việc bảo mật... Đó là những khó khăn nhân tiền cho bài toán đưa Fintech vào thị trường tài chính Việt Nam nói chung.

Điều đáng mừng là Trung tâm Đổi mới sáng tạo quốc gia (Vietnam National Innovation Center - NIC) được thành lập theo Quyết định số 1269/QĐ-TTg, ngày 02/10/2019 của Thủ tướng Chính phủ sẽ chính thức hoạt động kể từ đầu năm 2021. Chúng tôi kiến nghị, NIC cần phối hợp với ngành chứng khoán (Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, các sở giao dịch chứng khoán, Trung tâm Lưu ký chứng khoán) tập trung nghiên cứu khả năng phát triển công nghệ mới, như: AI, Big Data, công nghệ sinh trắc học, công nghệ chuỗi khối, các công nghệ nền tảng... để ứng dụng Fintech.

Cùng với đó, Sở Giao dịch chứng khoán, Trung tâm Lưu ký chứng khoán, các tổ chức kinh doanh chứng khoán cần phối hợp chặt chẽ với các công ty công nghệ trong nước, tiến tới làm chủ công nghệ, bao gồm cả lõi công nghệ và bài toán nghiệp vụ, để tự phát triển hạ tầng công nghệ cho thị trường, bảo đảm tự chủ trong phát triển và chủ quyền công nghệ.

Nghiên cứu, ban hành quy định hướng dẫn, cho phép/cấp phép cho áp dụng thí điểm các dịch vụ Fintech cơ bản (regulatory sandbox): e-KYC, giao dịch thuật toán (HFT/AT), tư vấn và môi giới đầu tư (Robo-Advisor), quản lý danh mục đầu tư (PFM, financial aggregator platforms)... Trước mắt cho các tổ chức kinh doanh chứng khoán. Thực tế, tuy cấu trúc TTCK với 3 sản phẩm chính là cổ phiếu, trái phiếu và phái sinh đã hoàn thiện, nhưng vẫn thiếu sự đa dạng về sản phẩm. Cơ cấu thị trường vẫn chủ yếu là các sản phẩm truyền thống như cổ phiếu, trái phiếu chính phủ. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp chưa được tổ chức tập trung, các sản phẩm trên thị trường phái sinh còn thiếu sự đa dạng khi mới chỉ có sản phẩm hợp đồng tương lai trên chỉ số VN30 và hợp đồng tương lai trái phiếu chính phủ kỳ hạn 5 năm... Trong bối cảnh đó, chúng ta không thể kỳ vọng có ngay giải pháp triển khai các ứng dụng Fintech bậc cao, mà trước mắt cần hoàn thiện hệ thống pháp lý, gỡ các nút thắt để triển khai đầy đủ các sản phẩm, dịch vụ chứng khoán truyền thống theo thông lệ quốc tế tốt nhất, giúp TTCK trở thành kênh dẫn vốn cho không chỉ doanh nghiệp đại chúng, mà cả các doanh nghiệp khác không đáp ứng điều kiện đại chúng cũng như không thể tiếp cận được vốn vay ngân hàng.

Một số giải pháp nên thực hiện trên TTCK gồm:

Thứ nhất, nghiên cứu tổ chức thị trường huy động và giao dịch vốn cổ phần cho doanh nghiệp khởi nghiệp, bao gồm cả các doanh nghiệp Fintech. Nhà đầu tư cá nhân được quyền giao dịch, nhưng cần nhắc có hạn chế tổng giá trị danh mục được phép đầu tư trong năm, nhà đầu tư chuyên nghiệp có thể không bị hạn chế. Thị trường này được Sở giao dịch chứng khoán tổ chức chuyên biệt, độc lập với thị trường cổ phiếu dành cho công chúng đầu tư hiện nay.

Thứ hai, hoàn thiện thị trường trái phiếu doanh nghiệp. Thiết kế thị trường trái phiếu doanh nghiệp phát hành riêng lẻ (whole-sale market) tách biệt hoàn toàn với phát hành ra công chúng (retail market). Đây cũng là một phân mảng thị trường rất quan trọng của thị trường vốn, giúp các doanh nghiệp Fintech huy động vốn.

Thứ ba, cần nhắc bổ sung quy định cổ phiếu vàng (golden share), tạo nền tảng tiến tới gỡ bỏ hạn chế về tỷ lệ sở hữu nước ngoài, thu hút vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài.

Thứ tư, liên quan đến việc xây dựng hệ sinh thái cho doanh nghiệp startup, bao gồm cả các doanh nghiệp startup Fintech, điều cần làm ngay là điều chỉnh quy định, thông qua cơ chế chính sách thông thoáng, để hình thành một nhánh các quỹ thành viên chuyên biệt là các quỹ mạo hiểm (venture capital) theo thông lệ quốc tế. Các quỹ này sẽ đóng vai trò người mua chính trên thị trường vốn dành cho doanh nghiệp khởi nghiệp. Cùng với đó, cần có quy định cho phép triển khai quỹ vốn cổ phần cộng đồng (equity crowdfunding) huy động qua nền tảng huy động vốn tại các sở giao dịch chứng khoán.

Thứ năm, khi hạ tầng công nghệ cho phép, thì áp dụng các cơ chế giao dịch, mà quy định pháp luật đã cho phép hoặc thông lệ quốc tế đang áp dụng, để gia tăng hiệu quả của thị trường, cụ thể như: mở rộng biên độ dao động giá kết hợp với cơ chế ngắt mạch tự động; các giao dịch chứng khoán chờ về, giao dịch chứng khoán trong ngày; các giao dịch vay để bán và đặc biệt là các giao dịch theo công nghệ cao như giao dịch thuật toán...

Thứ sáu, tiếp tục phát triển thị trường phân tán rủi ro, đặc biệt là thị trường phái sinh: bổ sung các sản phẩm phái sinh, trước mắt là hợp đồng tương lai cổ phiếu đơn lẻ, quyền chọn chỉ số, quyền chọn cổ phiếu, quyền chọn trái phiếu, quyền chọn hợp đồng tương lai. Sau đó là các hợp đồng phái sinh hàng hóa, phục vụ nhu cầu phòng ngừa rủi ro thị trường của các nhà xuất nhập khẩu hàng hóa và các nhà sản xuất hàng hóa cho xuất khẩu.

Thứ bảy, từng bước áp dụng cơ chế chào bán chứng khoán ra công chúng chủ yếu dựa trên thông tin công bố đầy đủ, tháo gỡ hoàn toàn nút thắt này theo thông lệ quốc tế. Trước mắt, cho phép áp dụng cơ chế chào bán dựa trên thông tin công bố đầy đủ (full disclosure) cho nhà đầu tư chuyên nghiệp đối với các doanh nghiệp khởi nghiệp, doanh nghiệp Fintech khi huy động vốn trên thị trường dành cho doanh nghiệp khởi nghiệp. □