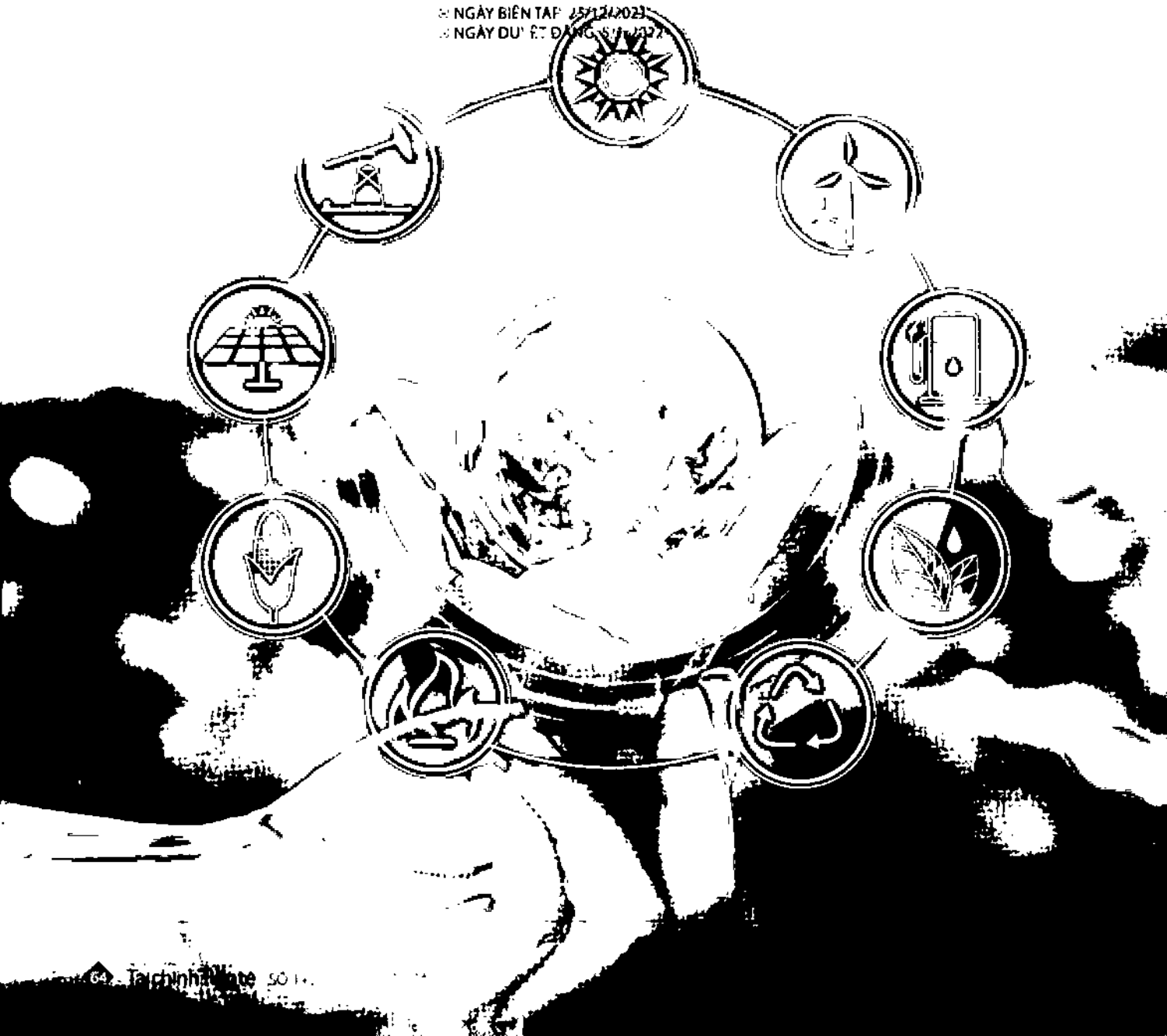


KINH NGHIỆM PHÁT TRIỂN TRÁI PHIẾU XANH

CỦA MỘT SỐ QUỐC GIA VÀ BÀI HỌC CHO VIỆT NAM

► PGS, TS. TRẦN THỊ THANH TÚ
► THS. NGUYỄN THANH HUYỀN

● NGÀY NHẬN BÀI: 15/12/2021
● NGÀY BIÊN TẬP: 25/12/2021
● NGÀY DUYỆT ĐĂNG: 31/12/2021



Tóm tắt: Nhu cầu phát hành trái phiếu xanh nhằm huy động vốn cho đầu tư hướng tới tăng trưởng xanh và bền vững đã trở thành cấp thiết không chỉ ở các nước phát triển mà cả các nước đang phát triển như Việt Nam. Bài viết lập trung nghiên cứu kinh nghiệm phát triển trái phiếu xanh của một số quốc gia thành công trên thế giới, từ đó đề xuất các khuyến nghị để phát triển trái phiếu xanh trong thời gian tới tại Việt Nam, bao gồm: (i) hoàn thiện khung khổ chính sách hướng dẫn về phát hành trái phiếu xanh để tạo thuận lợi cho các tổ chức và nhà đầu tư trong triển khai thực hiện phát hành trái phiếu xanh, (ii) tăng cường cơ chế khuyến khích các tổ chức phát hành tham gia vào thị trường trái phiếu xanh như ưu đãi thuế, phí, (iii) thúc đẩy các định chế tài chính lớn tham gia thị trường với tư cách nhà tạo lập thị trường, (iv) thúc đẩy các định chế trung gian tham gia thị trường như định mức tín nhiệm, xếp hạng trái phiếu xanh, (v) tăng cường tính minh bạch, công khai trên thị trường, (vi) tăng cường tuyên truyền nhận thức của lãnh đạo, doanh nghiệp và cộng đồng đầu tư về trái phiếu xanh và đầu tư xanh nhằm thúc đẩy kinh tế tuần hoàn, hướng tới phát triển bền vững ở Việt Nam.

Từ khóa: trái phiếu xanh, kinh tế xanh, kinh tế tuần hoàn

EXPERIENCE IN DEVELOPING GREEN BONDS OF SOME COUNTRIES AND LESSONS FOR VIETNAM

Abstract: Green bond issuance to raise capital for investment towards green and sustainable growth has become urgent needs not only in developed countries but also in developing countries like Vietnam. The article focuses on studying experience of developing green bonds of some successful countries in the world, thereby proposing recommendations for the development of green bonds in the coming time in Vietnam, including, (i) completing guiding policy framework on green bond issuance to facilitate organizations and investors in implementing green bond issuance, (ii) strengthening incentive mechanism, such as tax and fee incentives for organizations issuers participating in the green bond market, (iii) promoting large financial institutions to penetrate into the market as market makers, (iv) encouraging intermediaries to participate in the market such as credit rating, green bond rating, (v) enhancing transparency and publicity in the market, (vi) increasing awareness raising among leaders, businesses and the community investment in green bonds and green investments to promote circular economy towards sustainable development in Vietnam.

Keywords: green bonds, green economy, circular economy

1. TỔNG QUAN VỀ TRÁI PHIẾU XANH

Hiện nay, thuật ngữ trái phiếu xanh đã được đề cập đến tại nhiều nghiên cứu của các tổ chức uy tín trên thế giới, các học giả trong và ngoài nước, tuy nhiên chưa có một khái niệm chung thống nhất về trái phiếu xanh. Theo khái niệm của Công ty Tài chính Quốc tế (IFC), trái phiếu xanh là chứng khoán có thu nhập cố định, nguồn vốn huy động được sử dụng trong các dự án hoặc hoạt động nhằm hướng tới bền vững về khí hậu và môi trường. Ngân hàng Thế giới (WB) đưa ra khái niệm về trái phiếu xanh là một công cụ tài chính khai thác thị trường vốn để hỗ trợ các khoản đầu tư giải quyết các thách thức môi trường, bao gồm cả biến đổi khí hậu. Tổ chức Hợp tác và Phát triển

kinh tế (OECD) cho rằng trái phiếu xanh là công cụ nợ được sử dụng để tài trợ cho các dự án xanh mang lại lợi ích môi trường. Trái phiếu xanh được phân biệt với trái phiếu thông thường bởi cam kết sử dụng nguồn vốn huy động để tài trợ hoặc tái cấp vốn cho các dự án hoặc doanh nghiệp xanh. Trái phiếu xanh có thể được phát hành bởi các chủ thể công như chính phủ, chính quyền địa phương hoặc khu vực tư nhân như ngân hàng, doanh nghiệp để tăng vốn cho các dự án gắn liền với môi trường.

Trái phiếu xanh có một số đặc điểm riêng có, khác biệt với trái phiếu, xét trên các khía cạnh như: chủ thể phát hành, mục đích phát hành, việc sử dụng nguồn vốn từ phát hành trái phiếu, điều khoản phát hành trái phiếu xanh, việc kiểm tra, giám sát phát hành; lợi suất của trái phiếu xanh. Về chủ thể phát hành,

trái phiếu xanh có thể được phát hành bởi các chủ thể công như chính phủ, chính quyền địa phương hoặc khu vực tư nhân như ngân hàng, doanh nghiệp để tăng vốn cho các dự án gắn liền với môi trường (G20, 2016). Về mục đích phát hành, trái phiếu xanh được phát hành với mục đích để hỗ trợ các khoản đầu tư xanh, những khoản đầu tư nhằm giảm tác động đến môi trường như giảm biến đổi khí hậu hoặc tăng hiệu quả sử dụng năng lượng (Christoffer Falsen và Patrik Johansson, 2015). Đối với sử dụng nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh, tổ chức phát hành phải cam kết sử dụng số tiền thu được một cách minh bạch; số tiền thu được sau khi trừ các chi phí liên quan đến đợt chào bán được sử dụng để tài trợ hoặc tái tài trợ cho các dự án xanh, các tài sản hoặc các hoạt động kinh doanh

có lợi ích cho môi trường. Điều khoản phát hành trái phiếu xanh, do xuất phát từ mục đích sử dụng vốn là huy động vốn cho các dự án xanh, loại dự án có lợi nhuận thấp, một số dự án có thể có rủi ro, nên trái phiếu xanh thông thường còn có một số các điều khoản đặc biệt về cơ chế trả nợ, truy đòi hoặc miễn truy đòi tổ chức phát hành. Để quản lý nguồn tiền thu được từ trái phiếu xanh đúng đúng mục đích, đối với trái phiếu xanh phải có bên thứ ba uy tín thực hiện việc theo dõi và quản lý nhằm đảm bảo tính minh bạch và chính xác. Trong nghiên cứu của Zerbib (2019) dựa trên một nghiên cứu về trái phiếu xanh được phát hành từ năm 2013 đến năm 2017 cho thấy lợi suất trung bình của trái phiếu xanh thấp hơn 2 điểm cơ bản so với trái phiếu thông thường. Sự chênh lệch lợi suất này được giải thích là do nhu cầu về trái phiếu xanh cao nhưng nguồn cung lại còn hạn chế.

2. KINH NGHIỆM PHÁT TRIỂN TRÁI PHIẾU XANH TẠI MỘT SỐ QUỐC GIA

2.1. Kinh nghiệm của Trung Quốc

2.1.1. Tổng quan về thị trường trái phiếu xanh Trung Quốc

Trung Quốc là quốc gia đạt nhiều kết quả tích cực trong phát hành trái phiếu xanh tại khu vực châu Á. Quốc gia này lần đầu tiên phát hành trái phiếu xanh từ tháng 12/2015. Trong giai đoạn 2016-2019, thị trường trái phiếu xanh tại Trung Quốc đã được mở rộng nhanh chóng (tăng gần gấp 4 lần quy mô từ 29 tỷ USD vào năm 2016 lên 120 tỷ USD vào cuối năm 2019). Tính cả các đợt phát hành ra nước ngoài, thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc hiện lớn thứ hai trên thế giới, chiếm 12% tổng lượng phát hành toàn cầu 34,83 tỷ USD được phát hành vào năm 2019 (trong đó, chủ yếu trong lĩnh vực năng lượng sạch và giao thông sạch). Riêng trong năm 2019, tổng lượng trái phiếu xanh Trung Quốc phát hành ở cả thị trường trong nước và nước ngoài đạt 55,8 tỷ USD, tăng 33% so với năm 2018.

2.1.2. Cơ quan quản lý thị trường trái phiếu xanh Trung Quốc

Hiện nay, thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc được quản lý giám sát bởi nhiều cơ quan chức năng khác nhau như: Quốc vụ viện Trung Quốc; Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc; Ủy ban Điều tiết Chứng khoán Trung Quốc; Ủy ban Tái thiết và Phát triển Quốc gia, Bộ Tài chính Trung Quốc. Mỗi cơ quan đưa ra hướng dẫn riêng về phát hành trái phiếu xanh và thực hiện quản lý các loại trái phiếu khác nhau. Ví dụ, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc ban hành Thông báo số 39 năm 2015; Thông báo về việc tăng cường giám sát và quản lý giai đoạn tiếp tục của trái phiếu xanh đưa ra các hướng dẫn đối với trái phiếu tài chính (là trái phiếu được phát hành bởi các tổ chức tài chính, bao gồm ba ngân hàng chính sách và ngân hàng thương mại, được giao dịch trên thị trường liên ngân hàng); Ủy ban tái thiết và phát triển quốc gia ban hành Hướng dẫn về Trái phiếu xanh (2015), Danh mục hướng dẫn công nghiệp xanh hướng dẫn đối với Trái phiếu doanh nghiệp (trái phiếu chủ yếu do các doanh nghiệp nhà nước phát hành, được giao dịch trên thị trường liên ngân hàng); Sở Giao dịch chứng khoán Thượng Hải hoặc Thẩm Quyền).

2.1.3. Hệ thống cơ chế chính sách quản lý thị trường trái phiếu xanh Trung Quốc

Để đạt được các mục tiêu của Kế hoạch 5 năm lần thứ 12, giúp Trung Quốc chuyển hướng phát triển sang nền kinh tế bền vững với lượng phát thải các bon thấp, kể từ năm 2013, Chính phủ Trung Quốc đã ban hành Kế hoạch phát triển thị trường trái phiếu xanh. Các văn bản chính hướng dẫn phát triển thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc bao gồm:

Thông báo Trái phiếu xanh số 39 của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc, trong đó trình bày một số khía cạnh pháp lý cơ bản của việc phát hành trái phiếu xanh trên thị trường trái phiếu liên ngân hàng Trung Quốc, bao gồm: (i) khái niệm về trái phiếu xanh, (ii)

danh mục các ngành mà trái phiếu xanh tài trợ; (iii) những chủ thể được phép phát hành trái phiếu xanh; (iv) Thủ tục đề xin phát hành trái phiếu xanh; (v) Công tác phát hành cũng như các nguyên tắc trong quá trình sử dụng và quản lý nguồn thu từ phát hành trái phiếu xanh; (vi) quy định khuyến khích các cơ quan ban ngành có biện pháp hỗ trợ sự phát triển của trái phiếu xanh (Nguyễn Thị Minh Châu, 2019). Danh mục dự án xanh theo quy định của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc bao gồm: tiết kiệm năng lượng, phòng ngừa và kiểm soát ô nhiễm, bảo tồn và tái chế tài nguyên, vận chuyển sạch, năng lượng sạch, bảo vệ sinh thái và thích ứng với biến đổi khí hậu.

Hướng dẫn về Phát hành Trái phiếu Xanh của Ủy ban Tái thiết và Phát triển Quốc gia (NDRC) bao gồm một số điều khoản chi tiết về phát hành trái phiếu xanh của doanh nghiệp và các yêu cầu phê duyệt, cũng như việc sử dụng hợp lệ tiền thu được, với mục đích hỗ trợ phát hành trái phiếu xanh, đưa ra ranh giới rõ ràng và thủ tục phê duyệt hợp lý (NDRC 2015a). Hiện tại, NDRC không yêu cầu bắt buộc đối với việc phát hành trái phiếu xanh phải có ý kiến thẩm định của bên thứ hai, do bản thân NDRC đang đóng vai trò như một cơ quan thẩm định độc lập mức độ xanh của các dự án. Tuy nhiên theo kinh nghiệm quốc tế, việc có ý kiến thẩm định của bên thứ hai độc lập, không phải cơ quan quản lý sẽ mang tính khách quan và có độ tin cậy cao hơn. Danh mục hướng dẫn công nghiệp xanh năm 2019 của NDRC bao gồm: ngành Tiết kiệm năng lượng và bảo vệ môi trường, công nghiệp sản xuất sạch hơn, ngành năng lượng sạch, công nghiệp môi trường sinh thái, nâng cấp cơ sở hạ tầng xanh, dịch vụ xanh.

Hướng dẫn của Ủy ban Điều tiết Chứng khoán Trung Quốc (CSRC) về việc Hỗ trợ Trái phiếu Xanh (CSRC 2017) quy định khuôn khổ pháp lý bao quát cho giao dịch trái phiếu xanh thông qua các sở giao dịch chứng khoán (CSRC 2017). Trong đó, quy



Thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc hiện lớn thứ hai trên thế giới, chiếm 12% tổng lượng phát hành toàn cầu 34,83 tỷ USD được phát hành vào năm 2019 (trong đó, chủ yếu trong lĩnh vực năng lượng sạch và giao thông sạch)

định các điều khoản và yêu cầu đối với các nhà phát hành trái phiếu xanh, phân bổ ngân sách, công bố thông tin, các quy định quản lý và biện pháp hỗ trợ có liên quan.

Tài liệu quy định có tiêu đề Hướng dẫn về Công cụ Tài trợ Nợ Xanh cho các Doanh nghiệp phi tài chính: Ngay sau khi ban hành Hướng dẫn của Ủy ban điều tiết chứng khoán Trung Quốc, Hiệp hội các nhà đầu tư định chế thị trường tài chính quốc gia (NAFMII) cũng phát hành tài liệu Hướng dẫn về Công cụ Tài trợ Nợ Xanh cho các Doanh nghiệp phi tài chính áp dụng cho các công cụ tài trợ nợ do các doanh nghiệp phi tài chính phát hành trên thị trường liên ngân hàng để huy động vốn cho các dự án xanh (NAFMII 2017a).

Ngoài các quy định nêu trên, các cơ quan quản lý khác bao gồm Ủy ban tài chính xanh, Hiệp hội Tài chính và Ngân hàng Trung Quốc đã xây dựng Danh mục trái phiếu xanh gồm 31 tiêu nhóm trong 6 nhóm của Danh mục dự án xanh như: bảo tồn năng lượng; kiểm soát ô nhiễm (nước, không khí, chất thải rắn), khắc phục môi trường, sử dụng than sạch...; bảo tồn và tái chế tài nguyên; giao thông sạch; năng lượng sạch; bảo vệ sinh thái và thích nghi với biến đổi khí hậu; bảo vệ sinh thái, trồng rừng, nông nghiệp sinh thái, chăn nuôi và thủy sản, bảo vệ khẩn cấp khỏi thiên tai.

Hiện nay, các cơ quan quản lý

Trung Quốc đang trong quá trình hoàn thiện dự thảo sửa đổi Danh mục dự án xanh (sau khi được công bố, lấy ý kiến từ ngày 29/5/2020). Đây là lần đầu tiên Trung Quốc sửa đổi Danh mục này kể từ khi được ban hành vào năm 2015. Trong đó, một số nội dung dự kiến sửa đổi đáng lưu ý là (i) đưa nhiên liệu hóa thạch sạch ra khỏi danh mục dự án xanh để phù hợp với thông lệ quốc tế; (ii) yêu cầu các dự án phải được cơ quan quản lý chịu trách nhiệm trực tiếp đối với tổ chức phát hành chấp thuận dân nhân xanh. Ví dụ, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc chịu trách nhiệm phê duyệt đối với tổ chức tài chính; Ủy ban tái thiết và Phát triển Quốc gia đã cung cấp phê duyệt cho các công ty không niêm yết và Ủy ban Điều tiết Chứng khoán Trung Quốc cung cấp phê duyệt cho các tổ chức niêm yết. Tại dự thảo xin ý kiến năm 2020, Danh mục dự án xanh năm 2020 là danh mục được áp dụng cho các tổ chức phát hành trong từng lĩnh vực mà ba cơ quan quản lý giám sát, như vậy danh mục này sẽ đại diện cho một hướng dẫn toàn diện về các tiêu chuẩn của một dự án xanh ở Trung Quốc.

2.1.4. Các chính sách hỗ trợ phát triển trái phiếu xanh của Trung Quốc

(i) Ban hành, hoàn thiện hệ thống chính sách hướng dẫn về phát hành trái phiếu xanh.

Kể từ năm 2015, Trung Quốc đã liên tục cải tiến các quy định chính sách

để thúc đẩy trái phiếu xanh như một công cụ để tài trợ cho các giải pháp về môi trường. Việc phát hành trái phiếu xanh ở Trung Quốc đạt được nhiều thành công là kết quả của sự hỗ trợ mạnh mẽ của chính quyền trung ương và địa phương của Trung Quốc trong thực hiện các chính sách thúc đẩy phát hành trái phiếu xanh.

Tại Thông báo số 39 của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc cũng nhấn mạnh việc các cơ quan liên quan của Chính phủ, các chính quyền địa phương Trung Quốc được khuyến khích đưa ra các chính sách ưu đãi, các biện pháp hỗ trợ phát triển trái phiếu xanh. Đồng thời, cũng khuyến khích các tổ chức tài chính, quỹ đầu tư chứng khoán, các quỹ an sinh xã hội, quỹ hưu trí... đầu tư vào trái phiếu xanh.

Các Sở Giao dịch chứng khoán Thượng Hải và Thâm Quyển đã tích cực thúc đẩy việc phát hành trái phiếu xanh của các công ty niêm yết thông qua cải tiến và hợp lý hoá các thủ tục phê duyệt. Việc giám sát phát hành trái phiếu xanh cũng được cải thiện thông qua các quy định về tăng cường giám sát và công bố thông tin (H.Zhang, 2020). Một trong các chính sách ưu đãi của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc là cho phép các định chế tài chính sử dụng trái phiếu xanh như là một tài sản bảo đảm để được hưởng các khoản vay có lãi suất ưu đãi của ngân hàng trung ương. Điều này đã tạo động lực thúc

đẩy các ngân hàng huy động vốn thông qua phát hành trái phiếu xanh. Hướng dẫn của NDRC cũng quy định các ưu đãi trong việc phát hành trái phiếu xanh đối với doanh nghiệp như đơn giản hoá quá trình phát hành và chấp thuận cho các công ty (cho phép các công ty được phát hành riêng lẻ và tổng hợp đối với một dự án nhất định, trong một số trường hợp nhất định). Điều chỉnh một số điều kiện phát hành trái phiếu xanh đối với doanh nghiệp như cho phép các tổ chức phát hành sử dụng trái phiếu xanh để cải thiện cấu trúc vốn, tức là tổ chức phát hành được chấp thuận để sử dụng ít hơn 50% nguồn tiền thu về từ trái phiếu để trả các khoản nợ ngân hàng và đầu tư vào vốn hoạt động. (Nguyễn Thị Minh Châu, 2019). Theo (Liu, 2014), Chính phủ Trung Quốc cũng cho phép nhà đầu tư được miễn thuế thu nhập đối với tiền lãi từ trái phiếu xanh mà họ nắm giữ (vì vậy các công ty phát hành có thể nhận được một mức lãi suất thấp hơn).

(ii) Áp dụng nhiều chương trình thí điểm phát hành trái phiếu xanh.

Tháng 3/2016, Trung tâm chứng khoán Thượng Hải và Trung tâm Chứng khoán Thâm Quyển đã phát hành Chương trình thí điểm trái phiếu xanh, tạo điều kiện cho việc niêm yết trái phiếu xanh trên thị trường tài chính bên cạnh thị trường liên ngân hàng (Nguyễn Thị Minh Châu, 2019).

Chính quyền địa phương đưa ra các biện pháp hỗ trợ tài chính để phát triển trái phiếu xanh: Hướng dẫn thiết lập hệ thống tài chính xanh do bảy cơ quan của Trung Quốc phối hợp ban hành đã đề xuất các biện pháp hỗ trợ phát triển trái phiếu xanh như đánh giá bảo mật vĩ mô của ngân hàng trung ương, tái cấp vốn, bảo lãnh cũng như trợ cấp lãi suất từ chính quyền địa phương. Một số chính quyền địa phương của Trung Quốc cũng đưa ra các biện pháp hỗ trợ tài chính để thúc đẩy phát triển trái phiếu xanh như: chính quyền Giang Tô công bố hỗ trợ lãi suất 30% đối với trái phiếu xanh và chứng khoán được hỗ trợ bằng tài sản xanh. Hỗ trợ một

phần tiền mặt (khoảng 300.000 Nhân dân tệ) cho mỗi đợt phát hành trái phiếu cho người bảo lãnh của bên thứ ba phát hành trái phiếu xanh, cũng như cơ chế bồi thường rủi ro (bao gồm 30% tổn thất thực tế) cho người bảo lãnh của bên thứ ba phát hành trái phiếu xanh. Chính quyền địa phương ở huyện Hứa Du, Quảng Châu và huyện Cù Châu, Chiết Giang đã triển khai các trợ cấp cho trái phiếu xanh. Chính quyền Thượng Hải hỗ trợ các chi phí xác minh cho các tổ chức phát hành trái phiếu xanh vừa và nhỏ (Alfred Schipke, 2019).

Tăng cường hợp tác quốc tế sâu rộng: Năm 2017, ngân hàng đầu tư châu Âu và Ủy ban tài chính xanh đã cùng thực hiện một nghiên cứu về tiêu chuẩn hoá trái phiếu xanh Trung Quốc và châu Âu nhằm thúc đẩy hợp tác quốc tế giữa Trung Quốc và châu Âu về phát triển tài chính xanh nói chung và trái phiếu xanh nói riêng. Tháng 9/2017, Lực lượng đặc nhiệm tài chính xanh Trung Quốc – Vương Quốc Anh đã công bố báo cáo giữa kỳ, trong đó khuyến nghị cơ sở dữ liệu trái phiếu xanh của Trung Quốc được cung cấp cho các nhà đầu tư trên toàn thế giới. Chính nhờ việc hội nhập quốc tế sâu rộng mà các nhà đầu tư nước ngoài dễ dàng tiếp cận hơn với trái phiếu xanh Trung Quốc, khẳng định vai trò của trái phiếu xanh Trung Quốc trên thị trường trái phiếu xanh quốc tế cũng như góp phần quảng bá thương hiệu của doanh nghiệp Trung Quốc trên toàn thế giới (Alfred Schipke, 2019).

Nâng cao nhận thức của nhà đầu tư và toàn xã hội về đầu tư có trách nhiệm và nhận thức về vấn đề môi trường: Alfred (2019) đánh giá rằng mặc dù đã có khoảng 100 tổ chức Trung Quốc phát hành trái phiếu xanh, tuy nhiên phần lớn các tổ chức phát hành tiềm năng (ngân hàng, doanh nghiệp, các tổ chức chính phủ tham gia vào các dự án xanh trung và dài hạn) vẫn còn hiểu biết hạn chế về thị trường trái phiếu xanh. Việc các nhà đầu tư chưa hiểu biết đầy đủ về đầu tư xanh và các công cụ đầu tư xanh (bao gồm cả trái phiếu

xanh) cũng là một trở ngại trong phát triển trái phiếu xanh của nước này. Thời gian qua, Chính phủ Trung Quốc cũng thực hiện nhiều biện pháp nhằm nâng cao nhận thức của toàn xã hội Trung Quốc, đưa môi trường trở thành mối quan tâm hàng đầu thông qua các giải pháp như thành lập tòa án môi trường quốc gia; ban hành các quy định về môi trường và có các chế tài xử lý đối với các doanh nghiệp, tổ chức, cá nhân vi phạm về môi trường... Thông qua đó, các chủ thể của nền kinh tế quan tâm hơn đến yếu tố “xanh” trong việc lựa chọn các dự án đầu tư (Nguyễn Thị Minh Châu, 2019).

2.2. Kinh nghiệm của Nhật Bản

2.2.1. Tổng quan về thị trường trái phiếu xanh Nhật Bản

Theo báo cáo thị trường tài chính xanh Nhật Bản năm 2019 của CBI thì năm 2019 chứng kiến sự gia tăng đáng kể trong phát hành trái phiếu xanh của Nhật Bản, tăng 70% so với năm 2018. Trong đó, các công ty tài chính chiếm ½ số phát hành trên thị trường trái phiếu xanh (938,8 tỷ Yên), các doanh nghiệp phi tài chính chiếm 21% (khoảng 397,7 tỷ Yên).

Trái phiếu xanh đầu tiên xuất hiện ở Nhật Bản vào năm 2014, được phát hành bởi Ngân hàng Phát triển Nhật Bản. Trong năm 2015, một ngân hàng tư nhân lớn của Nhật Bản đã phát hành trái phiếu xanh với tư cách là công ty tư nhân. Năm 2016, một tổ chức tư vấn phát hành Trái phiếu Xanh lần đầu tiên tuân thủ các Nguyên tắc Trái phiếu xanh. Năm 2017, chính quyền thành phố Tokyo cũng phát hành trái phiếu xanh nội địa đầu tiên với tư cách là chính quyền đô thị. Đồng thời, trong năm 2017, Bộ Môi trường Nhật Bản (MOEJ) đã thiết lập “Hướng dẫn về Trái phiếu xanh” và thiết lập các chương trình hỗ trợ nhất định để thúc đẩy phát hành trái phiếu xanh tại quốc gia này. Nhờ sự quan tâm của Chính phủ đến việc đầu tư xanh, các hướng dẫn của MOEJ, việc phát hành trái phiếu xanh của các tổ chức có ảnh hưởng như chính quyền đô thị Tokyo, Ngân hàng



Phát triển Nhật Bản (DBJ), các tổ chức phát hành của Nhật Bản đã ngày càng tiếp cận và gia tăng các giao dịch trái phiếu xanh trong nước và quốc tế.

2.2.2. Cơ chế chính sách hỗ trợ phát hành trái phiếu xanh Nhật Bản

Hướng dẫn về Trái phiếu xanh của MOEJ được ban hành với mục đích thúc đẩy các đợt phát hành và đầu tư vào Trái phiếu xanh tại Nhật Bản. Hướng dẫn được xây dựng dựa trên 3 nguyên tắc cơ bản: (i) nhất quán với Bộ nguyên tắc hướng dẫn của Các nguyên tắc trái phiếu xanh (GPB); (ii) phản ánh thị trường trái phiếu xanh ở Nhật Bản vẫn đang được phát triển, trong đó các khoản đầu tư và phát hành trái phiếu xanh chưa được triển khai tích cực (bao gồm cả việc giảm chi phí và gánh nặng về thủ tục hành chính); (iii) hướng dẫn cũng lưu ý ngăn chặn vấn đề trái phiếu “quảng cáo xanh” nhằm đảm bảo cho các nhà đầu tư trái phiếu xanh trong nước và nước ngoài cảm thấy an toàn khi đầu tư vào trái phiếu xanh. Bộ hướng dẫn của MOEJ cung cấp tổng quan chung về trái phiếu xanh, bao gồm các tiêu chí, thủ tục phát hành tương tự như nguyên tắc hướng dẫn chung của Hiệp hội Thị trường Vốn Quốc tế (ICMA), GBP, gồm 4 nội dung cốt lõi như: (i) việc sử dụng tiền thu được từ phát hành trái phiếu xanh; (ii) quy trình đánh giá và lựa chọn dự án; (iii) quản lý tiền thu được; (iv) Báo cáo. Trong đó, hướng dẫn của MOEJ có một số khác biệt so với hướng dẫn của ICMA chủ yếu phát sinh từ thực tiễn thị trường trái

phiếu xanh Nhật Bản và bản hướng dẫn cập nhật năm 2018 của ICMA. Theo đó, bao gồm các nội dung cơ bản như: Một là, hướng dẫn của MOEJ bao gồm các đề xuất và ví dụ chi tiết hơn, có tính đến đặc thù của thị trường trái phiếu xanh Nhật Bản (đang trên đà phát triển). Hai là, theo hướng dẫn của MOEJ, tổ chức phát hành không cần phải tách biệt số tiền thu được từ đợt phát hành, mặc dù vậy, họ vẫn phải theo dõi các khoản tiền và cân đối số tiền thu được và tổng số tiền đã sử dụng và được sử dụng cho các dự án xanh liên quan. Ba là, theo Hướng dẫn của MOEJ, các đánh giá bên ngoài về các đợt phát hành trước có thể được sử dụng lại cho các đợt phát hành sau tương tự (để giảm chi phí và gánh nặng hành chính). Bốn là, hướng dẫn của MOEJ bao gồm các đề xuất về cách quản lý và tiết lộ số tiền thu được chưa phân bổ từ các đợt phát hành trái phiếu xanh.

2.3. Kinh nghiệm của Singapore

Singapore là một trung tâm tài chính lâu đời ở châu Á, trong những năm qua đã có nhiều động thái tích cực nhằm hướng đến trở thành thị trường tài chính xanh trong khu vực và trên thế giới.

2.3.1. Khung khổ chính sách về Trái phiếu xanh tại Singapore

Cơ quan tiền tệ Singapore (the Monetary Authority of Singapore’s – MAS), ngân hàng trung ương của Singapore, đã hình thành một mạng lưới với bảy ngân hàng trung ương khác trên thế giới (CHND Trung Hoa, Vương quốc Anh, Pháp, Đức, Mexico,

Hà Lan, Singapore và Thụy Điển) được gọi là Mạng lưới Giám sát và Ngân hàng Trung ương cho Hệ thống Tài chính Xanh, nhằm thúc đẩy chia sẻ kinh nghiệm và thực tiễn tốt nhất trong phát triển tài chính xanh. Cùng với việc hình thành mạng lưới, năm 2017, MAS đã thiết lập một chương trình tài trợ trái phiếu xanh (Green bond Grant Scheme) để thúc đẩy và đảm bảo việc phát hành trái phiếu xanh ở Singapore. Mặt khác, Hiệp hội Ngân hàng Singapore cũng đã xuất bản Hướng dẫn về Tài trợ có Trách nhiệm để thúc đẩy và hỗ trợ các tiết lộ về môi trường, xã hội và quản trị (ESG). Sở Giao dịch Chứng khoán Singapore yêu cầu các công ty thành viên tuân thủ nghiêm ngặt các tiết lộ của ESG.

2.3.2. Các chính sách hỗ trợ phát triển trái phiếu xanh tại Singapore

(i) *Hỗ trợ chi phí thẩm định phương án phát hành trái phiếu xanh.* MAS đã thông qua chương trình tài trợ các tổ chức phát hành trái phiếu xanh thông qua việc hỗ trợ chi phí thẩm định phương án phát hành trái phiếu xanh. Chương trình hỗ trợ chi phí này được áp dụng trong vòng 3 năm, từ ngày 1/6/2017-31/5/2020. Tháng 2/2019, MAS đã hạ quy mô phát hành tối thiểu từ 200 triệu SGD xuống 20 triệu SGD để hỗ trợ nhiều tổ chức phát hành hơn, bao gồm cả các doanh nghiệp quy mô vừa. MAS cũng mở rộng phạm vi của kế hoạch để bao gồm các trái phiếu xã hội và bền vững và đổi tên thành Chương trình tài trợ trái phiếu bền vững. Chương trình tài trợ trái phiếu bền vững khuyến khích

phát hành trái phiếu xanh, xã hội và bền vững ở Singapore và có hiệu lực đến ngày 31/5/2023. Các trái phiếu xanh, xã hội và bền vững có thể giúp kênh dẫn vốn theo hướng xúc tiến việc áp dụng rộng rãi hơn các thực hành bền vững. Việc phát hành trái phiếu như vậy cho phép các công ty vừa đáp ứng các mục tiêu về trách nhiệm xã hội (CSR) của doanh nghiệp vừa đa dạng hóa cơ sở nhà đầu tư của họ và đạt được lợi thế về giá lâu dài.

(ii) Tài trợ Trái phiếu xanh

Tháng 11/2019, MAS đã công bố một chương trình đầu tư xanh (GIP) trị giá 2 tỷ USD để chuyển vốn cho các nhà quản lý tài sản có nhiệm vụ tài chính xanh. Khoản đầu tư đầu tiên là khoản đầu tư 100 triệu USD cho nhóm đầu tư trái phiếu xanh của Ngân hàng Thanh toán quốc tế (BIS). Đề án tài trợ trái phiếu xanh được áp dụng với các tổ chức phát hành (doanh nghiệp và tổ chức tín dụng) thỏa mãn các điều kiện do MAS đưa ra như:

Tổ chức và đồng tiền phát hành:

Trái phiếu xanh được phát hành bằng đồng đô la Singapore (SGD) và được niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Singapore (SGX), tổ chức phát hành không nhất thiết phải là công ty Singapore (có thể là tổ chức phát hành nội địa hoặc nước ngoài) và chương trình không bao gồm các tổ chức phát hành trái phiếu quốc tế. Giá trị phát hành ít nhất đạt 200 triệu SGD (được hạ xuống mức 20 triệu SGD vào năm 2019) và kỳ hạn ít nhất là 3 năm và trái phiếu không được thu hồi trong vòng 3 năm đó.

Quy định về nộp báo cáo đánh giá độc lập của Singapore: Doanh nghiệp phải thực hiện và nộp báo cáo đánh giá độc lập hoặc báo cáo xếp hạng tín nhiệm theo các tiêu chuẩn phát hành trái phiếu xanh được quốc tế công nhận, ví dụ Bộ Nguyên tắc trái phiếu xanh của GBP, Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu từ CBI hoặc Bộ tiêu chuẩn trái phiếu xanh ASEAN do Diễn đàn các thị trường vốn ASEAN ban hành dựa trên GBP.

Yêu cầu về đánh giá độc lập trong toàn bộ chương trình phát hành trái phiếu xanh ở Singapore: Một đơn vị trung gian (đơn vị đánh giá độc lập từ bên ngoài) sẽ thực hiện báo cáo đánh giá phương án phát hành trái phiếu xanh ở một số điểm như: phương án sử dụng vốn huy động từ phát hành trái phiếu xanh; các quy trình mà tổ chức phát hành trái phiếu xanh sử dụng để đánh giá và lựa chọn các dự án xanh; các quy trình mà tổ chức phát hành sử dụng để quản lý và theo dõi việc giải ngân vốn huy động từ trái phiếu xanh; khung chương trình báo cáo chi tiết dự án của tổ chức phát hành tới nhà đầu tư (được tài trợ bằng vốn huy động trái phiếu).

Theo chương trình hỗ trợ chi phí của MAS, sau khi phương án phát hành trái phiếu xanh hoàn tất, tổ chức phát hành sẽ nộp hồ sơ xin trợ cấp chi phí lên MAS (trong vòng 3 tháng kể từ thời điểm phát hành) và toàn bộ 100% chi phí liên quan tới đánh giá độc lập thực hiện bởi tổ chức đánh giá bên ngoài sẽ được hoàn lại cho tổ chức phát hành với mức trần hỗ trợ là 100.000 SGD. Tổ chức phát hành với nhiều phương án phát hành trái phiếu xanh được phép đăng ký hỗ trợ chi phí nhiều lần, theo từng đợt phát hành độc lập (Ferris và Spence, 2018). Như vậy, có thể thấy, chương trình trợ cấp phát hành trái phiếu xanh của MAS là chính sách chiến lược mang tính điểm nhấn nhằm thúc đẩy tài trợ bền vững trong lĩnh vực tài chính của Singapore, thu hút các tổ chức phát hành trong nước và quốc tế phát hành trái phiếu ở Singapore và niêm yết trên SGX, góp phần đa dạng hoá hàng hoá và thúc đẩy sự phát triển thị trường trái phiếu nội địa nói riêng và thị trường tài chính nói chung.

Ngoài ra, Singapore cũng yêu cầu các tổ chức phát hành phải có các đánh giá độc lập bên ngoài để đảm bảo với các nhà đầu tư rằng khuôn khổ của họ là mạnh mẽ và đảm bảo không đưa ra những tuyên bố không có căn cứ hoặc sai sự thật về đóng góp cho môi trường của các sản phẩm, dịch vụ hoặc hoạt

động kinh doanh.

Tương tự Đề án phát triển trái phiếu xanh, chương trình phát triển trái phiếu xã hội và bền vững cũng yêu cầu các tiêu chuẩn đối với nhà phát hành, trái phiếu như quy định các nhà phát hành đủ điều kiện; các điều kiện để được phát hành trái phiếu xanh, các chi phí và giới hạn cho các đợt phát hành.

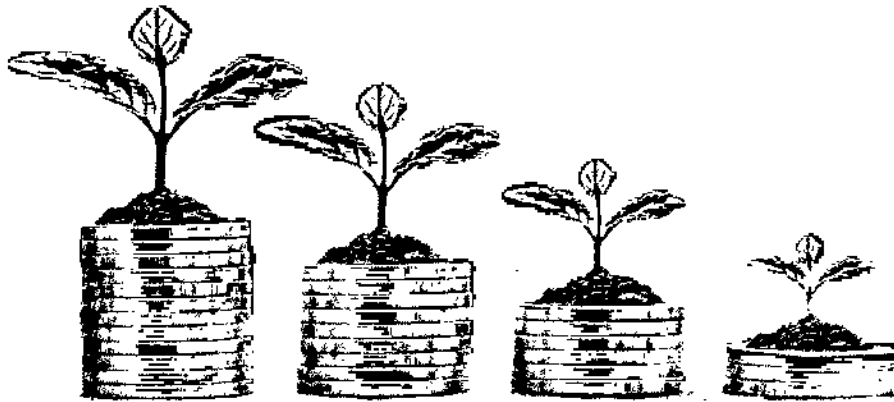
3. THỰC TRẠNG PHÁT TRIỂN TRÁI PHIẾU XANH TẠI VIỆT NAM

3.1. Cơ chế chính sách về phát triển trái phiếu xanh

Để đáp ứng nhu cầu huy động vốn của Chính phủ, chính quyền địa phương và doanh nghiệp phục vụ phát triển kinh tế nhanh, bền vững, trong những năm gần đây, khung khổ pháp lý về phát hành trái phiếu, trong đó có các quy định về phát hành trái phiếu xanh (trái phiếu chính phủ xanh, trái phiếu chính quyền địa phương xanh, trái phiếu doanh nghiệp xanh) đã được ban hành, làm cơ sở cho Chính phủ, chính quyền địa phương, các doanh nghiệp huy động vốn thông qua phát hành trái phiếu xanh.

Nghị định số 93/2018/NĐ-CP ngày 30/6/2018 của Chính phủ quy định về quản lý nợ của chính quyền địa phương, trong đó, Điều 8 quy định việc phát hành trái phiếu chính quyền địa phương xanh phải tuân thủ quy định về phát hành trái phiếu chính quyền địa phương và Ủy ban nhân dân cấp tỉnh phải báo cáo danh mục dự án sử dụng nguồn vốn phát hành trái phiếu chính quyền địa phương xanh theo hướng dẫn của Bộ Tài chính. Theo đó, việc tổ chức phát hành trái phiếu chính quyền địa phương xanh thực hiện theo Đề án được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt và hướng dẫn của Bộ Tài chính.

Nghị định số 95/2018/NĐ-CP ngày 30/6/2018 của Chính phủ quy định về phát hành, đăng ký, lưu ký, niêm yết và giao dịch công cụ nợ của Chính phủ trên thị trường chứng khoán cũng đã quy định về quy trình phát hành trái



phiếu chính phủ xanh, nội dung của Đề án phát hành trái phiếu chính phủ xanh; việc tổ chức phát hành, đăng ký, lưu ký, niêm yết và giao dịch trái phiếu chính phủ xanh thực hiện như đối với công cụ nợ của Chính phủ.

Nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngày 04/12/2018 của Chính phủ về phát hành trái phiếu doanh nghiệp, có hiệu lực từ ngày 1/2/2019. Tuy chưa quy định nhiều tiêu chuẩn riêng đối với trái phiếu xanh, Nghị định này đã bổ sung khái niệm, định nghĩa và một số quy định về trái phiếu doanh nghiệp xanh. Bên cạnh việc tuân thủ các quy định về phát hành trái phiếu bao gồm các điều kiện cơ bản để phát hành trái phiếu, điều khoản, điều kiện trái phiếu, điều kiện phát hành trái phiếu thị trường trong nước, quốc tế, chế độ công bố thông tin và báo cáo như của trái phiếu doanh nghiệp; khi phát hành trái phiếu doanh nghiệp xanh, tổ chức phát hành phải hạch toán riêng và quản lý vốn huy động từ trái phiếu xanh của công ty. Số vốn này phải được giải ngân cho các dự án bảo vệ môi trường theo kế hoạch của doanh nghiệp và được phê duyệt bởi các cơ quan có thẩm quyền. Các tổ chức phát hành còn được yêu cầu công bố thông tin về quy trình quản lý và rút vốn huy động từ phát hành trái phiếu xanh, và đưa báo cáo tác động môi trường vào công bố thông tin thường xuyên của doanh nghiệp.

Trong năm 2020, Chính phủ cũng

ban hành 2 Nghị định có các nội dung liên quan đến trái phiếu xanh, cụ thể như: Ngày 9/7/2020, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 81/2020/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP, trong đó đã quy định bổ sung quy định như: khi phát hành trái phiếu xanh, ngoài quy định chung như phát hành trái phiếu doanh nghiệp thông thường, còn phải có báo cáo tình hình sử dụng vốn từ nguồn phát hành trái phiếu có ý kiến soát xét của tổ chức kiểm toán và báo cáo đánh giá tác động đến môi trường. Tại Nghị định số 153/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu doanh nghiệp ra thị trường quốc tế đã bổ sung quy định nguyên tắc phát hành đối với trái phiếu xanh, ngoài tuân thủ quy định như đối với phát hành trái phiếu thông thường thì đối với trái phiếu xanh, nguồn vốn từ phát hành trái phiếu phải được hạch toán, quản lý theo dõi riêng và giải ngân cho các dự án thuộc lĩnh vực bảo vệ môi trường, dự án mang lại lợi ích về môi trường theo phương án phát hành đã được phê duyệt. Việc công bố thông tin còn phải bao gồm công bố quy trình hạch toán, quản lý, giải ngân vốn từ chào bán trái phiếu xanh. Định kỳ hàng năm doanh nghiệp phát hành phải lập báo cáo về việc hạch toán, quản lý sử dụng vốn từ phát hành trái phiếu có ý kiến soát xét

của tổ chức kiểm toán; báo cáo tiến độ giải ngân, tiến độ thực hiện dự án và báo cáo đánh giá tác động môi trường.

Thông tư số 77/2020/TT-BTC ngày 14/08/2020 của Bộ Tài chính hướng dẫn một số nội dung của Nghị định số 81/2020/NĐ-CP đã quy định hướng dẫn biểu mẫu báo cáo tình hình sử dụng vốn và tiến độ giải ngân nguồn vốn huy động từ phát hành trái phiếu xanh, bao gồm các nội dung chi tiết như: Thông tin doanh nghiệp, mục đích sử dụng vốn theo phương án phát hành (tổng khối lượng huy động từ phát hành trái phiếu, mục đích sử dụng vốn, thông tin cụ thể về dự án đầu tư sử dụng vốn từ phát hành trái phiếu xanh, kế hoạch sử dụng nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu; Tình hình sử dụng vốn và tiến độ giải ngân được cụ thể theo dự án sử dụng vốn đầu tư từ trái phiếu xanh, phương án phát hành (ngày giải ngân, khối lượng giải ngân), thực tế (ngày giải ngân, khối lượng giải ngân).

Về cơ bản, có thể thấy hiện nay dù chưa có một văn bản chuyên biệt hướng dẫn về trái phiếu xanh, nhưng cơ sở pháp lý về trái phiếu xanh đang dần được hoàn thiện theo hướng tiệm cận với thông lệ quốc tế.

3.2. Về phát hành thí điểm trái phiếu xanh

Tháng 10/2016, Việt Nam đã thí điểm phát hành trái phiếu xanh chính quyền địa phương tại 2 địa phương là TP. Hồ Chí Minh; tỉnh Bà Rịa Vũng

Tàu, với phương án phát hành như sau: thời gian phát hành từ năm 2016-2017; kỳ hạn trái phiếu bao gồm 2 kỳ hạn là 3 năm và 5 năm; khối lượng phát hành là 300-500 tỷ đồng. Trái phiếu được đăng ký, lưu ký tại Trung tâm Lưu ký chứng khoán và niêm yết tại Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội. Cụ thể:

Năm 2016, TP. Hồ Chí Minh phát hành trái phiếu qua bảo lãnh của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC), kỳ hạn 15 năm, khối lượng 3.000 tỷ đồng. Công ty Đầu tư Tài chính Nhà nước TP. Hồ Chí Minh (HFIC) được UBND TP. Hồ Chí Minh ủy quyền thực hiện toàn bộ nghiệp vụ tổ chức phát hành. Nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh đã được TP. Hồ Chí Minh giải ngân cho các dự án xanh nhằm mục đích cải tạo, nâng cấp hệ thống thoát nước, giải quyết tình trạng ngập nước tại các lưu vực của thành phố, qua đó góp phần cải thiện môi trường, nâng cao chất lượng cuộc sống của người dân, gắn tăng trưởng kinh tế với bảo vệ môi trường, xây dựng thành phố xanh, sạch, đẹp, phát triển bền vững với tổng mức đầu tư 2.619,8 tỷ đồng, được bố trí từ nguồn vốn trái phiếu phát hành trong năm 2016 là 523,5 tỷ đồng.

Cũng trong năm 2016, tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu phát hành 80 tỷ đồng (trên tổng khối lượng 500 tỷ đồng trái phiếu chính quyền địa phương phát hành tháng 9/2016) với kỳ hạn trái phiếu 5 năm, huy động vốn cho các dự án thuộc nhiệm vụ chi của ngân sách địa phương, nguồn vốn trái phiếu chính quyền địa phương xanh được sử dụng cho 01 dự án về quản lý nguồn nước nhằm mục đích quản lý, khai thác có hiệu quả nguồn nước phục vụ phát triển nông nghiệp góp phần cải thiện năng suất nông nghiệp, phát triển kinh tế khu vực nông thôn, cải thiện môi trường sinh hoạt trong khu vực hưởng lợi.

Theo kết quả phỏng vấn sâu của tác giả đối với 15 chuyên gia trong lĩnh vực tài chính xanh thì đối với khảo sát

tính minh bạch trong công bố thông tin của các đợt phát hành trái phiếu xanh là tốt thì 87% số người được hỏi cho ý kiến là “bình thường”, 13% cho kết quả đồng ý đối với trái phiếu xanh phát hành bởi Vũng Tàu. Đối với Trái phiếu xanh phát hành bởi TP. Hồ Chí Minh, thì kết quả tương ứng là 67% “bình thường” và 33% đồng ý.

Đối với nội dung hỏi khi đánh giá về số tiền thu được từ phát hành trái phiếu xanh được sử dụng đúng mục đích, kết quả phỏng vấn đối với trái phiếu phát hành bởi TP. Hồ Chí Minh và Vũng Tàu đều cho kết quả giống nhau, tương ứng 67% người được hỏi chọn kết quả “bình thường”; 27% chọn kết quả “đồng ý” chỉ 7% chọn kết quả “rất đồng ý”.

Đối với nội dung hỏi về Dự án được tài trợ từ tiền thu được của đợt phát hành trái phiếu xanh là hiệu quả, kết quả phỏng vấn đối với trái phiếu phát hành bởi TP. Hồ Chí Minh và Vũng Tàu đều cho kết quả giống nhau, tương ứng 67% người được hỏi chọn kết quả “bình thường”; 27% chọn kết quả “đồng ý” chỉ 7% chọn kết quả “rất đồng ý”. Kết quả này cũng tương đồng với nghiên cứu của Nguyễn Hoàng Dương và cộng sự (2019) dựa trên Bộ nguyên tắc phát hành trái phiếu xanh của ICMA, cho rằng việc phát hành trái phiếu chính quyền địa phương xanh tại TP. Hồ Chí Minh và Bà Rịa Vũng Tàu mới chỉ đáp ứng được 01/04 nguyên tắc của ICMA, đó là nguồn tiền thu được từ việc phát hành trái phiếu xanh được sử dụng cho các dự án xanh, có tính chất bảo vệ môi trường. Ngoài ra, đối với các nguyên tắc về xây dựng quy trình lựa chọn dự án; quản lý dòng tiền thu được từ trái phiếu; chế độ báo cáo vẫn chưa được tuân thủ. Cán Văn Lực và cộng sự (2020) cũng đánh giá việc phát hành trái phiếu xanh được triển khai tại thị trường Việt Nam theo nguyên tắc trái phiếu xanh thì thấy rằng hiện nay việc phát hành trái phiếu xanh tại TP. Hồ Chí Minh và Bà Rịa Vũng Tàu chỉ đạt được 2/4 tiêu chí về nguyên tắc phát hành trái phiếu xanh (là quản

lý tiền thu được và báo cáo). Như vậy, việc triển khai phát hành trái phiếu xanh tại Việt Nam thời gian qua vẫn còn hạn chế và chưa hoàn toàn phù hợp với thông lệ quốc tế. Thời gian tới, cần sự phối hợp giữa các Bộ, ngành trong xây dựng và hoàn thiện khung khổ chính sách và tăng cường cơ chế giám sát đối với phát hành trái phiếu xanh để nâng cao hiệu quả việc phát hành.

4. BÀI HỌC KINH NGHIỆM CHO VIỆT NAM

Qua nghiên cứu kinh nghiệm của một số quốc gia trên thế giới được coi là điểm sáng trong phát hành trái phiếu xanh, có thể rút ra một số bài học kinh nghiệm cho Việt Nam nhằm phát triển trái phiếu xanh trong thời gian tới như sau:

Một là, cần có một khung khổ chính sách hướng dẫn về phát hành trái phiếu xanh để tạo thuận lợi cho các tổ chức và nhà đầu tư trong triển khai thực hiện phát hành trái phiếu xanh. Có thể, hầu hết các quốc gia ban hành trái phiếu xanh chủ yếu dựa trên bộ nguyên tắc về ban hành trái phiếu xanh theo hướng dẫn chung của ICMA và GBP. Tùy từng thực trạng thị trường của mỗi quốc gia mà cơ quan quản lý sẽ có những điều chỉnh cho phù hợp. Tuy nhiên về cơ bản, bốn nguyên tắc chính của bộ nguyên tắc trái phiếu xanh vẫn là nòng cốt, bao gồm: (i) mục đích sử dụng tiền thu được phải công bố rộng rãi trước khi phát hành để nhà đầu tư có thể theo dõi; (ii) tổ chức phát hành trái phiếu xanh cần xây dựng một quy trình nội bộ xác định các dự án đủ điều kiện sử dụng nguồn vốn từ trái phiếu xanh; (iii) số tiền thu được từ phát hành trái phiếu xanh phải được hạch toán riêng và thuận tiện cho tổ chức phát hành trong việc quản lý, theo dõi và phân bổ cho các dự án xanh; (iv) tổ chức phát hành phải báo cáo về việc sử dụng, giải ngân nguồn tiền thu được từ phát hành trái phiếu xanh cũng như việc đầu tư tạm thời đối với nguồn tiền chưa giải ngân. Do đó, Việt Nam có thể căn cứ



Trái phiếu xanh dần trở thành công cụ đóng vai trò quan trọng trong phát triển kinh tế xanh các nước

tiêu chuẩn của ICMA, GBP hoặc tiêu chuẩn Trái phiếu xanh ASEAN để xây dựng bộ nguyên tắc về hướng dẫn phát hành trái phiếu xanh đảm bảo theo thông lệ quốc tế và phù hợp với đặc thù của đất nước, mục tiêu, quy mô, phạm vi phát hành trái phiếu xanh.

Hai là, có thể khuyến khích các tổ chức phát hành tham gia vào thị trường trái phiếu xanh thông qua việc ban hành những chính sách hỗ trợ tổ chức phát hành giảm thiểu chi phí phát hành như Singapore và ưu đãi về thuế như Mỹ (bất kỳ lợi nhuận thu được từ việc đầu tư xanh dưới hình thức trái phiếu xanh tại Mỹ sẽ không phải chịu bất kỳ khoản thuế nào).

Ba là, Chính phủ có thể khuyến khích các nhà đầu tư trong nước tham gia thị trường thông qua việc tăng cường tuyên truyền, nâng cao nhận thức về đầu tư có trách nhiệm của các nhà đầu tư nhằm hướng đến mục tiêu bảo vệ môi trường, chống biến đổi khí hậu như các biện pháp mà chính quyền Trung Quốc đã thực hiện trong thời gian qua.

Bốn là, Chính phủ cần xây dựng các định chế trung gian cung cấp dịch vụ cho thị trường như dịch vụ thẩm định độc lập của bên thứ hai, kiểm toán, tư vấn phát hành để nâng cao chất lượng giám sát cũng như hiệu quả của việc đầu tư thông qua trái phiếu xanh.

Năm là, để nâng cao tính minh

bạch, công khai thông tin về phát hành trái phiếu xanh cần các yếu tố như: (i) Tăng cường cơ chế công khai, báo cáo đối với các đợt phát hành trái phiếu xanh (giai đoạn trước và sau phát hành) để các nhà đầu tư có thể tiếp cận, thông qua đó cũng giám sát hiệu quả của các dự án xanh; (ii) Có các chế tài đối với các tổ chức, chủ thể phát hành trái phiếu xanh nhưng không công khai, minh bạch về báo cáo.

Tóm lại, căn cứ kinh nghiệm của các quốc gia trên thế giới có thể thấy trái phiếu xanh dần trở thành công cụ đóng vai trò quan trọng trong phát triển kinh tế xanh các nước. Tại Việt Nam, trái phiếu xanh là sản phẩm mới và mới được thí điểm phát hành, tuy nhiên để thực hiện được chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh, hướng đến phát triển bền vững, thực hiện nhiệm vụ Chính phủ giao về xây dựng và hoàn thiện khung chính sách tài chính, phát triển thị trường vốn xanh, cần tích cực triển khai đồng bộ các giải pháp nêu trên để hoàn thiện cơ chế chính sách, khắc phục hạn chế về cơ sở hạ tầng, nâng cao tính minh bạch, công khai thông tin về phát hành trái phiếu xanh cũng như khuyến khích sự tham gia tích cực của các tổ chức trung gian tài chính độc lập như đơn vị bảo lãnh phát hành, cơ quan xếp hạng tín dụng và kiểm toán, tổ chức bảo lãnh tín dụng... để thúc đẩy thị trường trái phiếu xanh phát triển ở Việt Nam ♦

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- Minh Châu, 2020. Trái phiếu xanh: Thuận lợi và khó khăn để phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam, Tạp chí Thị trường Tài chính Tiền tệ số 24/2019.
- Nguyễn Hoàng Dương, 2019. Giải pháp thúc đẩy phát triển thị trường trái phiếu xanh Việt Nam đến năm 2030.
- Cấn Văn Lực và cộng sự, 2020, Phát triển tài chính xanh tại Việt Nam – Thực trạng và giải pháp
- Chúc Anh Tú và cộng sự, 2020. Các nhân tố ảnh hưởng đến phát triển trái phiếu xanh tại Việt Nam.
- Dương Thị Thanh Tân, 2019, Tiềm năng phát triển trái phiếu xanh ở Việt Nam, Tạp chí Công thương, tháng 12/2019
- Trần Thị Thanh Tú và cộng sự, 2020, Phát triển hệ thống tài chính xanh nhằm thúc đẩy kinh tế xanh ở Việt Nam; Đề tài khoa học công nghệ trọng điểm quốc gia;
- CBI, (2020), "2019 Green Bond Market Summary"
- Donovan Escalante and other, 2002, The State and Effectiveness of the Green bond Market in China.
- Climate Bonds Initiative and China central depository and clearing research Centre,(2020),"China green bond market 2019 research report"
- Clifford Change, 2019, Green bond financing and ESG Issues in Japan
- Climate Bonds, 2020, Green finance state of the market – 2019
- Japan Credit Rating Agency, 2018, Green bonds – Growing interests in Japanese Market, ACRAA Tokyo Conference 2018
- Raymond Ling Leh Bin, 2017, Feasibility of Green Bonds Issuance in Malaysia towards Financing a Sustainable Future – a Conceptual Review of Literatures; Global Conference on Business and Economics Research