

KINH NGHIỆM PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU XANH VÀ MỘT SỐ ĐỀ XUẤT ĐỐI VỚI VIỆT NAM

TS. Vũ Mai Chi
Nguyễn Hồng Gấm *

■ Ngày nhận bài: 15/5/2023

■ Ngày biên tập: 22/5/2023

■ Ngày duyệt đăng: 25/5/2023

Tóm tắt: Để ứng phó với những thách thức từ biến đổi khí hậu, Thủ tướng Chính phủ đã giới thiệu, quán triệt chuyên đề về “Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội 10 năm 2021 - 2030” hướng tới phát triển nhanh, bền vững, trong đó việc thu hút nguồn lực tài chính thông qua các công cụ như trái phiếu xanh, tín dụng xanh... đóng vai trò then chốt. Thời gian qua, trái phiếu xanh nổi lên như một công cụ huy động vốn hữu hiệu cho các dự án có lợi ích về môi trường và xã hội, giúp đẩy nhanh quá trình chuyển đổi sang các ngành kinh tế ít carbon, tránh tổn thương chất lượng môi trường và đảm bảo an sinh xã hội. Tuy nhiên, tại Việt Nam, thị trường trái phiếu xanh còn khá non trẻ. Do đó, bài viết sẽ nghiên cứu kinh nghiệm của một số quốc gia thành công trong phát triển thị trường trái phiếu xanh, từ đó đưa ra một số đề xuất nhằm thúc đẩy phát triển thị trường trái phiếu xanh tại Việt Nam.

Từ khóa: Trái phiếu xanh, thị trường trái phiếu xanh, phát triển bền vững.

EXPERIENCE IN DEVELOPING GREEN BOND MARKET AND SOME PROPOSALS FOR VIETNAM

Abstract: In order to respond to the challenges from climate change, the Prime Minister introduced and mastered the topic of “Socio-economic development strategy for 2021-2030” towards rapid and sustainable development, in which attracting financial resources through tools such as green bonds, green credit... plays a key role. Green bonds have emerged as an effective capital mobilization tool for projects with environmental and social benefits, helping to accelerate the transition to low-carbon economic sectors, avoiding environmental quality damage and ensuring social security. Therefore, the paper will study the experience of a number of successful countries in developing the green bond market, thereby, giving some suggestions to promote the development of the green bond market in Vietnam.

Keywords: Green bond, green bond market, sustainable development.

Theo Ngân hàng Thế giới (World Bank, 2022), Việt Nam được đánh giá là một trong những quốc gia dễ bị tổn thương nhất trên thế giới trước biến đổi khí hậu. Nếu không có các biện pháp thích ứng và giảm thiểu phù hợp, ước tính biến đổi khí hậu sẽ khiến Việt Nam mất khoảng 12% - 14,5% GDP mỗi năm từ năm 2050 và có thể khiến một triệu người lâm vào tình trạng nghèo cùng cực vào năm 2030. Đứng trước vấn đề đó, Chiến lược

phát triển kinh tế - xã hội 10 năm 2021 - 2030 đã hướng tới phát triển nhanh, bền vững, trong đó việc thu hút nguồn lực tài chính thông qua các công cụ như trái phiếu xanh, tín dụng xanh... đóng vai trò then chốt. Trái phiếu xanh nổi lên như một công cụ đặc lực huy động vốn hữu hiệu từ khu vực tư nhân cho các dự án có lợi ích về môi trường và xã hội, giúp đẩy nhanh quá trình chuyển đổi sang các ngành kinh tế ít carbon, tránh tổn thương chất lượng môi trường và đảm bảo an sinh xã hội.

1. Tổng quan về trái phiếu xanh và phát triển thị trường trái phiếu xanh

1.1. Khái niệm và đặc điểm trái phiếu xanh

Thuật ngữ “trái phiếu xanh” bắt đầu xuất hiện vào năm 2007 - 2008 khi Ngân hàng Đầu tư châu Âu và World Bank phát hành trái phiếu theo chủ đề xanh đầu tiên của họ. Theo World Bank, trái phiếu xanh là công cụ tài chính tài trợ cho các dự án xanh và cung cấp cho nhà đầu tư các khoản thanh toán thu nhập thường xuyên hoặc

* Học viện Ngân hàng

cổ định. Dự án xanh được hiểu là các dự án và hoạt động nhằm thúc đẩy sự phát triển bền vững của môi trường.

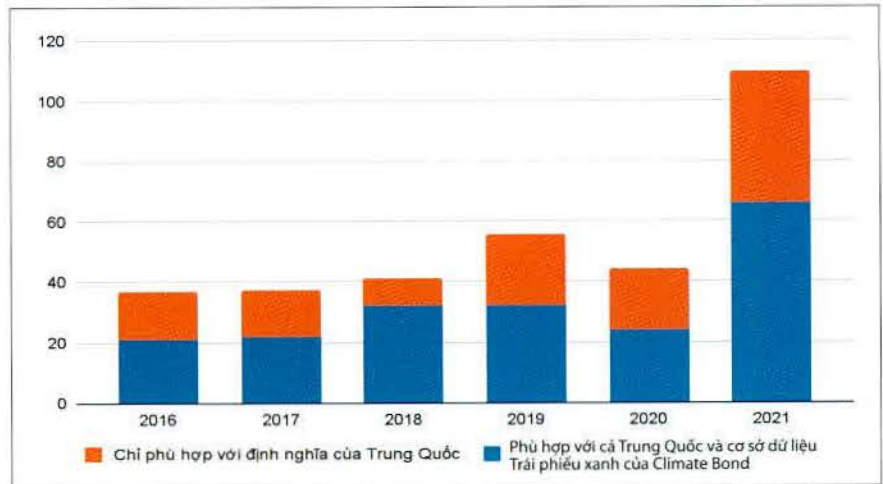
Hiệp hội Thị trường vốn quốc tế (2015) đưa ra định nghĩa trái phiếu xanh là trái phiếu sử dụng số tiền huy động được để tài trợ hoặc tái tài trợ cho các dự án, tài sản hoặc hoạt động kinh doanh “xanh”. Theo Tổ chức Sáng kiến trái phiếu khí hậu (Climate Bonds Initiative - CBI, 2020): Trái phiếu xanh là trái phiếu được phát hành để huy động vốn cho các giải pháp biến đổi khí hậu do chính phủ, ngân hàng, địa phương hoặc doanh nghiệp phát hành, dán nhãn trái phiếu xanh dưới dạng chứng khoán nợ bao gồm chứng khoán hóa, phát hành riêng lẻ, trái phiếu đảm bảo.

Theo bộ nguyên tắc phát hành và sử dụng nguồn thu từ trái phiếu xanh (Green bond principles - GBP) năm 2015: Trái phiếu xanh là bất kỳ một loại trái phiếu nào mà số tiền thu được từ việc phát hành trái phiếu được sử dụng cho mục đích tài trợ hoặc tái tài trợ một phần hoặc toàn bộ dự án liên quan đến môi trường, hay còn gọi là dự án năng lượng sạch, nước sạch... trái phiếu xanh cần tuân thủ bốn nguyên tắc được quy định trong GBP là: Sử dụng tiền thu được, đánh giá và lựa chọn dự án, quản lý số tiền thu được, báo cáo về việc sử dụng vốn¹.

Như vậy, có thể đưa ra định nghĩa trái phiếu xanh là trái phiếu mà số tiền thu được sẽ được sử dụng cho các dự án, hoạt động giúp giảm thiểu và thích ứng với biến đổi khí hậu hoặc các mục đích bền vững môi trường khác.

Về mặt cấu trúc, trái phiếu xanh giống như trái phiếu thông thường, có đặc điểm rủi ro hoặc lợi ích tương đương và tuân theo các thủ tục phát hành giống nhau: Lãi suất cố định, huy động vốn có kì hạn

Hình 1: Giá trị phát hành trái phiếu xanh tại Trung Quốc giai đoạn 2016 - 2021
Đơn vị tính: Tỷ USD



Nguồn: CBI

thông qua thị trường vốn, gốc được trả khi đáo hạn và trả lãi định kì trong suốt thời gian huy động. Tuy nhiên, trái phiếu xanh có nhiều đặc điểm khác so với trái phiếu thông thường như nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh được sử dụng cho nhiều loại dự án khí hậu và môi trường. Tổ chức phát hành cung cấp sự minh bạch và công khai rõ ràng về quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu². Trái phiếu xanh có các quy định khác về cơ chế trả nợ, truy đòi, miễn truy đòi tổ chức phát hành.

1.2. Phát triển thị trường trái phiếu xanh

Theo CBI (2021), thị trường trái phiếu xanh là nơi các hoạt động phát hành, giao dịch, mua bán trái phiếu xanh được diễn ra. Thị trường trái phiếu xanh là một trong những hạ tầng cơ sở phục vụ đầu tư xanh, định hướng phát triển các sản phẩm tài chính xanh. Đây là nơi các tổ chức phát hành trái phiếu xanh để huy động vốn cho các hoạt động, dự án “xanh”, giúp giải quyết các vấn đề về khí hậu và môi trường trong các chiến lược tăng trưởng xanh ở các nền kinh tế. Hiện có bốn loại thị trường trái phiếu xanh phổ biến gồm: Thị trường trái phiếu xanh chính phủ; thị trường trái phiếu xanh

chính phủ bảo lãnh; thị trường trái phiếu xanh chính quyền địa phương; thị trường trái phiếu xanh doanh nghiệp.

Việc đẩy mạnh phát triển thị trường trái phiếu xanh sẽ giúp huy động được tối đa nguồn vốn phục vụ việc triển khai các dự án hướng đến tăng trưởng xanh và bền vững. Sự phát triển của thị trường trái phiếu xanh luôn được các nhà nghiên cứu quan tâm. Nhìn chung, phát triển thị trường trái phiếu xanh có thể được hiểu là việc nâng cấp, điều chỉnh, bổ sung về mặt kĩ thuật các sản phẩm, công cụ và quy định hiện có gắn với yếu tố môi trường, nhằm huy động vốn cho mục tiêu tăng trưởng xanh và phát triển bền vững.

Xu hướng thế giới hiện nay là quan tâm đến sự phát triển bền vững, xanh hóa nền kinh tế. Việc phát hành trái phiếu xanh đang là xu hướng toàn cầu với sự tham gia của các định chế tài chính quốc tế lớn và được xem là kênh huy động vốn quan trọng nhằm đáp ứng nhu cầu vốn cho tăng trưởng bền vững. Như vậy, việc phát triển thị trường trái phiếu xanh là cần thiết đối với tất cả các quốc gia trên thế giới để tạo ra một nền kinh tế hòa hợp với thiên nhiên.

2. Thực tiễn phát triển thị trường trái phiếu xanh tại một số quốc gia

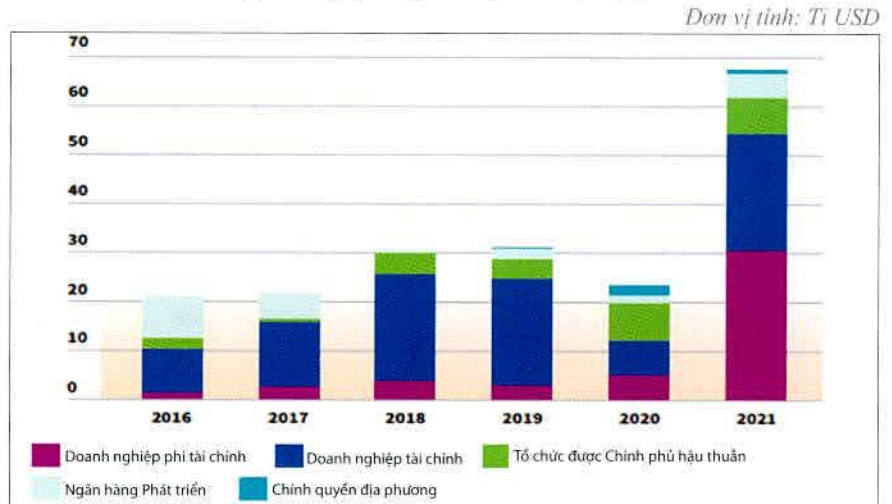
Thị trường trái phiếu xanh đã được hình thành và phát triển mạnh mẽ tại nhiều quốc gia như Mỹ, Trung Quốc, Anh, Pháp, Đức, Hàn Quốc, Singapore... Trái phiếu xanh đang dần trở thành xu hướng đầu tư toàn cầu nhằm mục đích khắc phục hậu quả từ những tác động xấu của con người gây ảnh hưởng tới môi trường, đồng thời tích cực nâng cao các hoạt động xanh tạo ra cuộc sống bền vững. Trái phiếu xanh đã được phát hành với mục tiêu tập trung vào các ngành, lĩnh vực liên quan đến giảm thiểu và thích ứng với biến đổi khí hậu: Giao thông vận tải, năng lượng, tái chế, xây dựng và xử lý nước, rác thải.

2.1. Tại Trung Quốc

Đứng trước tình trạng ô nhiễm môi trường đặc biệt nghiêm trọng do phát triển công nghiệp, Trung Quốc phải định hướng lại chiến lược phát triển theo hướng bền vững và thực hiện xanh hóa nền kinh tế. Để đạt được mục tiêu đó, Trung Quốc đã xây dựng và đẩy mạnh phát triển hệ thống tài chính xanh, trong đó đặc biệt chú trọng đến phát triển trái phiếu xanh và trở thành quốc gia có thị trường trái phiếu xanh lớn thứ hai thế giới (CBI, 2021).

Mặc dù tương đối non trẻ so với đối tác ở Liên minh châu Âu (EU), nơi Ngân hàng Đầu tư châu Âu đã phát hành trái phiếu xanh đầu tiên trên thế giới - trái phiếu nhận thức về khí hậu vào năm 2007, nhưng thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc đã phát triển với tốc độ nhanh chóng trong vài năm qua. Năm 2016, Trung Quốc trở thành một trong những nhà phát hành trái phiếu xanh lớn nhất thế giới với giá trị phát hành trái phiếu xanh là 37 tỉ USD chiếm đến 40%

Hình 2: Giá trị trái phiếu xanh được phát hành bởi các chủ thể tại Trung Quốc giai đoạn 2016 - 2021



Nguồn: CBI

giá trị phát hành trái phiếu xanh toàn cầu. Và việc phát hành ra thị trường trong nước và quốc tế lên tới 109,5 tỉ USD trái phiếu xanh trong năm 2021 đã giúp tái khẳng định Trung Quốc là thị trường trái phiếu xanh lớn thứ hai trên thế giới chỉ sau Mỹ. (Hình 1)

Tốc độ tăng trưởng, mở rộng thị trường trái phiếu xanh nhanh như trên đã góp phần đầu tư đáng kể vào các lĩnh vực quan trọng như năng lượng, vận tải và bảo vệ môi trường, mở đường cho quá trình chuyển đổi của Trung Quốc sang nền kinh tế xanh, ít carbon. Các nhóm chủ thể phát hành cũng ngày càng chú trọng mở rộng quy mô thị trường, tăng lượng trái phiếu xanh phát hành. Đặc biệt, năm 2021, giá trị phát hành trái phiếu xanh từ các công ty tài chính tăng 237% so với năm 2020 lên 24 tỉ USD, đóng góp 35% cho tổng lượng phát hành trái phiếu xanh. Các doanh nghiệp phi tài chính cũng tham gia mạnh mẽ vào thị trường với giá trị phát hành tăng 482% so với năm 2020 đạt mức 31,2 tỉ USD, chiếm gần một nửa (46%) khối lượng trái phiếu xanh của Trung Quốc. (Hình 2)

Để đạt được kết quả trên, Trung Quốc đã triển khai thực hiện các biện pháp chủ đạo sau:

- *Xây dựng hành lang pháp lý.*
Ngày 22/12/2015, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) đã ban hành Chỉ thị về trái phiếu tài chính xanh, trong đó quy định các nội dung sau: Khái niệm trái phiếu xanh, danh sách các ngành tài trợ cho trái phiếu xanh, đối tượng được phép phát hành trái phiếu xanh, thủ tục xin cấp trái phiếu xanh, đợt phát hành cũng như nguyên tắc trong quá trình sử dụng và quản lý nguồn thu từ phát hành trái phiếu xanh, quy định khuyến khích các cơ quan hữu quan và các ngành có biện pháp hỗ trợ phát triển trái phiếu xanh.

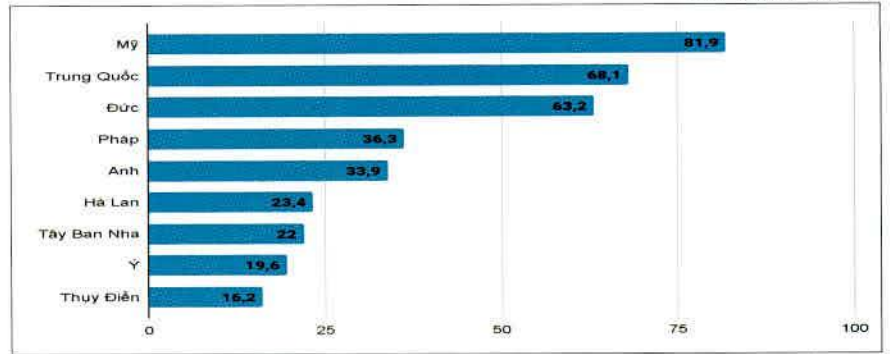
- *Ban hành danh sách các dự án được tài trợ bằng trái phiếu xanh - thiết lập các tiêu chuẩn để các dự án, ngành và lĩnh vực xem xét tài trợ bằng nguồn vốn từ phát hành trái phiếu xanh.* Các tiêu chuẩn này được xây dựng dựa trên tham khảo các tiêu chuẩn quốc tế kết hợp với chính sách môi trường của Trung Quốc. Đây là hướng dẫn cụ thể đầu tiên về trái phiếu xanh ở Trung Quốc.

Sau đó, hàng loạt văn bản chỉ đạo, hướng dẫn phát triển trái phiếu xanh được ban hành như: Văn bản hướng dẫn phát hành trái phiếu xanh chủ yếu nhằm vào khu

vực doanh nghiệp nhà nước, chỉ rõ những dự án nào được coi là dự án xanh và nêu ra các yêu cầu đối với việc phát hành trái phiếu xanh và các chính sách liên quan; chương trình thí điểm trái phiếu xanh của Trung tâm Chứng khoán Thượng Hải và Trung tâm Chứng khoán Thẩm Quyển đã tạo điều kiện cho việc niêm yết trái phiếu xanh trên thị trường tài chính bên ngoài bên cạnh thị trường trái phiếu liên ngân hàng; văn bản hướng dẫn xây dựng hệ thống tài chính xanh, trong đó cụ thể hóa các hướng dẫn nhằm thúc đẩy vai trò của thị trường chứng khoán trong đầu tư xanh và thống nhất tiêu chuẩn trái phiếu xanh trong nước.

- Thực hiện các chính sách ưu đãi, khuyến khích phát triển thị trường trái phiếu xanh. Đặc biệt, PBoC đã chấp thuận cho các tổ chức tài chính sử dụng trái phiếu xanh làm tài sản thế chấp để được hưởng các khoản vay lãi suất thấp từ ngân hàng trung ương. Các hướng dẫn do Ủy ban Cải cách và Phát triển quốc gia ban hành đã khuyến khích các doanh nghiệp phát hành trái phiếu xanh, chẳng hạn như đơn giản hóa quy trình phát hành và phê duyệt cho các công ty. Cụ thể, các chính sách đã cho phép các công ty được phát hành riêng lẻ và tập thể cho một số loại dự án và trong một số trường hợp nhất định, điều chỉnh một số điều kiện phát hành trái phiếu xanh cho doanh nghiệp, chẳng hạn cho phép giá trị trái phiếu phát hành chiếm 80% tổng vốn đầu tư của dự án. Đồng thời, Trung Quốc cho phép tổ chức phát hành sử dụng trái phiếu xanh để cải thiện cấu trúc vốn, tức là tổ chức phát hành được chấp thuận sử dụng dưới 50% số tiền thu được từ trái phiếu để trả nợ ngân hàng và đầu tư vào vốn lưu động.

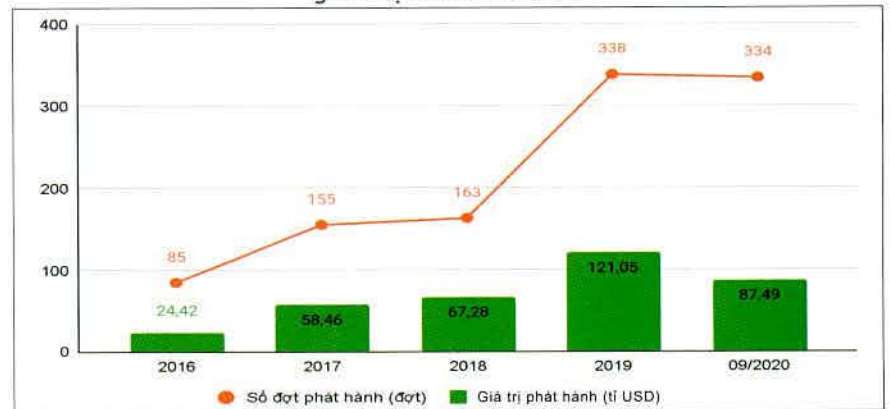
Hình 3: Top 10 quốc gia dẫn đầu về lượng trái phiếu xanh phát hành năm 2021



Đơn vị tính: Tỷ USD

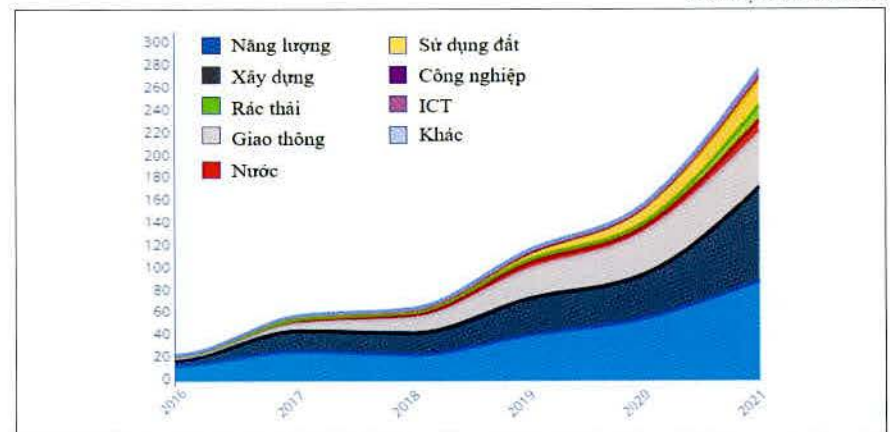
Nguồn: CBI

Hình 4: Giá trị phát hành và số đợt phát hành trái phiếu xanh tại châu Âu giai đoạn 2016 - 9/2020



Nguồn: CBI

Hình 5: Giá trị trái phiếu xanh sử dụng trong các lĩnh vực khác nhau tại châu Âu giai đoạn 2016 - 2021



Đơn vị tính: Tỷ USD

Nguồn: CBI

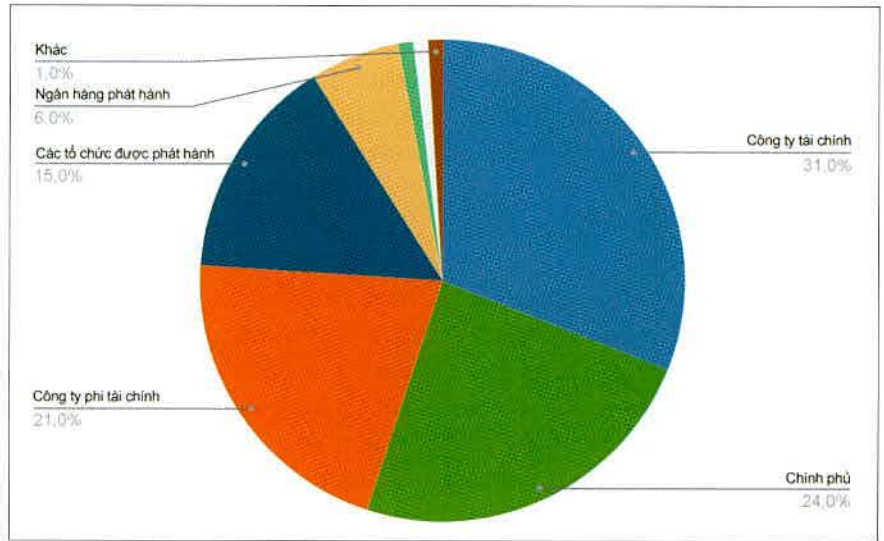
Tóm lại, sự chuẩn bị kỹ lưỡng về pháp lý cũng như các bước đi đồng bộ, có hệ thống đã góp phần giúp trái phiếu xanh của Trung Quốc đạt được những kết quả tích cực và trong những năm tới vẫn sẽ là một trong những kênh thu hút vốn quan

trọng giúp Trung Quốc đạt được kế hoạch xanh hóa nền kinh tế.

2.2. Tại các nước châu Âu (EU)

Các nước EU là những nước tiên phong trong việc phát hành trái phiếu xanh. Điển hình như Đức, Pháp, Hà Lan, Thụy Điển và Tây

Hình 6: Phân bố phát hành trái phiếu xanh ở châu Âu theo loại hình tổ chức phát hành năm 2021



Nguồn: CBI

Ban Nha nằm trong Top 10 các nước phát hành trái phiếu xanh. Các nước Ý, Phần Lan, Bồ Đào Nha, Đan Mạch, Hungary, Áo, Luxembourg, Bỉ, Ireland, Hy Lạp và Lithuania đã huy động tiền cho các dự án quốc gia của họ bằng trái phiếu xanh, mặc dù ở mức độ thấp hơn nhiều so với năm nước EU hàng đầu. Ngoài EU, Na Uy, Anh, Thụy Sĩ, Nga và Iceland cũng đang có những tính toán nhất định để giúp các quốc gia thành viên thực hiện thân thiện với môi trường thông qua trái phiếu xanh. (Hình 3)

Trong vòng hơn một thập kỉ, thị trường trái phiếu xanh của châu Âu đã phát triển nhanh chóng và liên tục được mở rộng, đặc biệt trong các năm từ 2016 đến năm 2019. Năm 2019, giá trị trái phiếu xanh được đưa ra thị trường của châu Âu gấp gần năm lần so với năm 2016, với số đợt phát hành trái phiếu xanh cũng tăng từ 85 đợt (năm 2016) lên 338 đợt (năm 2019). (Hình 4)

Từ năm 2016 - 2021, thị trường trái phiếu xanh ở châu Âu ngày càng được mở rộng. Trái phiếu xanh được sử dụng phổ biến trong việc tài trợ cho các dự án, chương trình vì môi trường trong nhiều lĩnh vực khác nhau. Theo CBI, năm 2016, trái phiếu xanh mới chỉ được sử dụng trong các lĩnh vực năng lượng (15 tỉ USD), xây dựng (6 tỉ USD) và giao thông (2 tỉ USD). Đến năm 2021, có thêm nhiều ngành khác cũng được chú trọng đầu tư với giá trị lớn hơn nhiều so với các năm về trước. Phần lớn lượng trái phiếu xanh phát hành ra thị trường đến từ các công ty tài chính (31%), chính phủ (24%) và các công ty phi tài chính (21%). Ngoài ra, một số nhà phát hành khác cũng đã góp phần đáng kể trong việc phát triển thị trường như các tổ chức được

chính phủ hỗ trợ, ngân hàng... (Hình 5, 6)

Tương tự với Trung Quốc, thị trường trái phiếu xanh tại châu Âu ngày càng phát triển mở rộng bởi việc đưa ra các chính sách quản lí, phát triển cụ thể, chặt chẽ. Quá trình phát triển trái phiếu xanh tại châu Âu, có hai tiêu chuẩn được đưa ra giúp thị trường này vận hành. Đó là: Nguyên tắc chung về trái phiếu xanh (GBPs) của tổ chức Hiệp hội Thị trường vốn (ICMA) và CBS (Climate Bond Standard) của CBI.

- GBPs được đưa ra năm 2014 bởi tập hợp các ngân hàng đầu tư, từ đó được phát triển và giám sát bởi một ban thư kí độc lập của ICMA. Sau đó, lần lượt năm 2018 và tháng 6/2021, các nguyên tắc này trở thành tiêu chuẩn về trái phiếu xanh trên toàn cầu. Các loại trái phiếu xanh của EU sau này cũng được phát hành phù hợp với GBPs. Tuy nhiên, mặc dù tiêu chuẩn đã xác định một quy trình rõ ràng để lựa chọn dự án và phân bổ vốn, nhưng nó vẫn thiếu những định nghĩa rõ ràng về các hoạt động kinh tế xanh.

- CBS của CBI đã phát triển với những quy định chặt chẽ hơn

về yêu cầu của trái phiếu xanh. Ngoài các yêu cầu cơ bản của tiêu chuẩn ICMA, các tiêu chuẩn của CBI cũng phân loại với các tiêu chí sàng lọc để xác định các hoạt động của kinh tế xanh và yêu cầu trái phiếu xanh phải được chứng nhận bởi tổ chức đánh giá độc lập đã được phê duyệt. Vào năm 2020, khoảng ¼ trái phiếu xanh của toàn thế giới được phát hành theo tiêu chuẩn của CBI.

Vì một thị trường trái phiếu xanh trung thực, bền vững, Ủy ban châu Âu đã đề xuất tiêu chuẩn trái phiếu xanh cho châu Âu. Vào ngày 06/7/2021, Ủy ban châu Âu đã công bố một đề xuất pháp lí về trái phiếu xanh châu Âu (Quy định EuGB). Quy định EuGB sẽ đặt nền tảng cho một khuôn khổ quy tắc chung liên quan đến việc sử dụng tên gọi “Trái phiếu xanh châu Âu” (EuGB) cho các trái phiếu theo đuổi các mục tiêu bền vững về môi trường như đã được xác định trong quy định phân loại. EuGB cũng thiết lập một hệ thống đăng kí và giám sát các tổ chức đóng vai trò là người đánh giá độc lập đối với trái phiếu xanh phù hợp với khuôn khổ EuGB (NortonRoseFulbright, 2021). Đây là tiền đề quan trọng

đề vào tháng 10/2021, EU đã phát hành trái phiếu xanh cao kỉ lục, phục vụ nhu cầu của mình và thực hiện bước đầu tiên để có khả năng trở thành nhà phát hành nợ thân thiện với môi trường lớn nhất với một thỏa thuận quy mô kỉ lục (Bahceli, 2021).

2.3. Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

Thứ nhất, Chính phủ cần rà soát, bổ sung, hoàn thiện cơ sở pháp lí, khung chính sách và cơ chế quản lí riêng đối với thị trường trái phiếu xanh. Theo đó, cần phát triển cơ sở hạ tầng, định chế trung gian của thị trường theo hướng hiện đại, minh bạch, phù hợp thông lệ quốc tế. Đẩy mạnh cơ cấu lại cơ sở nhà đầu tư, đa dạng hóa các sản phẩm ở thị trường sơ cấp, thị trường thứ cấp, thúc đẩy cả về cung và cầu trái phiếu xanh, hoàn thiện cơ chế minh bạch thông tin liên quan đến phát hành và giải ngân nguồn vốn từ phát hành trái phiếu xanh.

Thứ hai, nâng cao nhận thức về thị trường xanh, tài chính xanh, vốn xanh trong xã hội. Cùng với việc hình thành và phát triển thể chế thực hiện thị trường xanh thì công tác tuyên truyền nâng cao nhận thức là hoạt động ưu tiên. Đây cũng chính là yếu tố quan trọng giúp Trung Quốc thực hiện thành công việc phát triển trái phiếu xanh. Những chính sách liên quan đến tăng trưởng xanh nói chung, hệ thống tài chính tại Việt Nam nói riêng đã và đang là những định hướng tốt cho chủ thể trong nền kinh tế chú trọng hơn đến yếu tố môi trường trong các hoạt động của mình tạo ra chủ thể cung - cầu trái phiếu xanh trên thị trường, cụ thể là nhà đầu tư và các đơn vị phát hành.

Thứ ba, thực hiện các biện pháp hỗ trợ thu hút nguồn vốn xanh. Trong giai đoạn đầu phát triển thị trường tài chính xanh, Chính phủ

cần thực thi các biện pháp hỗ trợ thu hút nguồn tài chính xanh cho nền kinh tế, cũng như có chính sách khuyến khích hệ thống tài chính tài trợ cho phát triển các ngành công nghiệp xanh và tăng trưởng bền vững, phát triển các sản phẩm tài chính mới hỗ trợ cho một nền kinh tế ít carbon. Nguồn vốn từ các định chế tài chính, các quỹ và các nhà đầu tư quốc tế cần được tăng cường huy động. Các nguồn vốn vay ưu đãi, nguồn ODA sẽ ưu tiên sử dụng cho thị trường xanh.

Trên cơ sở kinh nghiệm của các nước tiên phong như Trung Quốc và các nước châu Âu, Việt Nam cần tìm hướng đi phù hợp với nền kinh tế, văn hóa, xã hội và tận dụng kinh nghiệm hữu ích của các nước đi trước nhằm xây dựng và phát triển thị trường trái phiếu xanh trong nước hướng đến phát triển kinh tế bền vững.

3. Thực trạng phát triển thị trường trái phiếu xanh tại Việt Nam

Trong Báo cáo quốc gia về Khí hậu và Phát triển cho Việt Nam (CCDR, 2022) cho biết, Việt Nam đã thiệt hại khoảng 10 tỉ USD vào năm 2020, tương đương 3,2% GDP do tác động của biến đổi khí hậu. Báo cáo ước tính biến đổi khí hậu sẽ làm giảm 3,5% GDP của Việt Nam vào năm 2050 nếu không có các biện pháp thích ứng và giảm thiểu phù hợp. Nhận thức được tầm quan trọng của việc phát triển thị trường trái phiếu xanh để thúc đẩy quá trình huy động vốn hướng tới phát triển bền vững, Chính phủ Việt Nam đã ban hành nhiều văn bản, chính sách định hướng phát triển thị trường trái phiếu xanh. Cụ thể:

Quyết định số 1191/QĐ-TTg ngày 14/8/2017 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt lộ trình phát triển thị trường trái phiếu giai đoạn 2017 - 2020, tầm nhìn đến năm

2030. Ngày 30/6/2018, Chính phủ ban hành Nghị định số 95/2018/NĐ-CP về phát hành, đăng ký, lưu ký, niêm yết và giao dịch công cụ nợ của Chính phủ trên thị trường chứng khoán, trong đó có quy định về trái phiếu xanh. Tại Nghị định số 163/2018/NĐ-CP quy định về phát hành trái phiếu doanh nghiệp do Chính phủ ban hành ngày 04/12/2018 đã lần đầu tiên đưa ra khái niệm về trái phiếu doanh nghiệp “xanh” và các quy định riêng đối với trái phiếu xanh. Ngày 01/10/2021, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 1658/QĐ-TTg phê duyệt Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2021 - 2030, tầm nhìn 2050. Ngày 10/01/2022, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 08/2022/NĐ-CP hướng dẫn Luật Bảo vệ môi trường. Nghị định đã đưa ra quy định về các dự án được phát hành trái phiếu xanh ở Điều 154 và Điều 157.

Thông tư số 101/2021/TT-BTC ngày 17/11/2021 của Bộ trưởng Bộ Tài chính đã đưa ra chính sách ưu đãi giảm 50% mức giá dịch vụ đăng kí niêm yết cho chủ thể phát hành và nhà đầu tư trái phiếu xanh. Năm 2021, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) đã hợp tác với các tổ chức quốc tế cho ra mắt cuốn Sổ tay “Hướng dẫn trái phiếu xanh, trái phiếu xã hội và trái phiếu bền vững” nhằm hướng dẫn các tổ chức phát hành và các thành viên thị trường áp dụng các tiêu chuẩn quốc tế và khu vực Asean cũng như các quy định của Việt Nam về trái phiếu xanh, trái phiếu xã hội và trái phiếu bền vững. Ngày 17 - 18/02/2022, trong khuôn khổ chương trình hỗ trợ kĩ thuật Taiex Intpa, UBCKNN đã phối hợp với Ủy ban châu Âu (EC) tổ chức Hội thảo “Khung pháp lí và giám sát trái phiếu xanh” thông

qua hình thức trực tuyến và trực tiếp. Đây là chương trình đầu tiên mở rộng không chỉ dành cho cán bộ UBCKNN mà còn cho các thành viên thị trường và công ty đại chúng.

Thực trạng phát hành trái phiếu xanh ra công chúng

Cùng với sự phát triển của thế giới, tại Việt Nam, xu hướng đầu tư phát triển thị trường trái phiếu xanh cũng đang dần được hình thành và phát triển, tạo động lực cho sự phát triển và sử dụng trái phiếu xanh để thu hút đầu tư vào các dự án liên quan tới năng lượng sạch, giảm tác động có hại tới môi trường.

Theo số liệu tác giả thống kê từ một số trang thông tin chính thống như: CBI, Báo Tin tức (Thông tấn xã Việt Nam), Viện Chiến lược và Chính sách tài chính (Bộ Tài chính) thì từ năm 2018 đến năm 2022, tại Việt Nam đã có tổng cộng 18 đợt phát hành trái phiếu xanh ra công chúng. Và phần lớn nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu (57%) được sử dụng cho năng lượng tái tạo - ngành chính được các bên liên quan của Việt Nam quan tâm, cùng với ngành chất thải và nông nghiệp.

Đáng chú ý là năm 2020 với sáu đợt phát hành đạt tổng cộng 770 triệu USD và năm 2021 cũng với sáu đợt phát hành đạt tổng cộng 2.858,5 triệu USD, mặc dù đây là hai năm mà nền kinh tế thế giới nói chung cũng như nền kinh tế Việt Nam nói riêng gặp khủng hoảng nghiêm trọng bởi đại dịch Covid-19 diễn biến phức tạp. Đạt được thành tựu như vậy là nhờ quá trình cải thiện hiệu quả đầu tư được tích lũy lâu dài trong giai đoạn 2011 - 2020, đó là: (i) Sự chuyển dịch cơ cấu nguồn vốn đầu tư theo chiều hướng tích cực với sự gia tăng của tỉ lệ vốn đầu tư từ

khu vực ngoài nhà nước và khu vực FDI; (ii) Nhà nước đã sớm ban hành các văn bản liên quan đến trái phiếu xanh, chỉ đạo, hướng dẫn các bộ, ban, ngành thực hiện nhiệm vụ phát triển thị trường trái phiếu xanh hướng đến nền kinh tế bền vững. Nhờ đó mà trong năm 2020 - 2021 số lượng phát hành trái phiếu xanh tại Việt Nam vẫn tăng cao dù nền kinh tế chịu sự ảnh hưởng của đại dịch Covid-19.

Và đến tháng 7/2022, lần đầu tiên thị trường Việt Nam ghi nhận một tổ chức phát hành trái phiếu xanh dựa trên nguyên tắc do ICMA công bố năm 2018. Theo đó, Công ty Tài chính cổ phần Điện lực (EVNFinance) đã phát hành 73,7 triệu USD trái phiếu xanh với lãi suất 6,7%/năm, kì hạn 10 năm, được Công ty Dịch vụ bảo lãnh đa quốc gia (GuarantCo) bảo lãnh một phần. Động thái của EVNFinance được đánh giá là "cú hích" lớn đối với thị trường trái phiếu xanh của Việt Nam vốn còn khiêm tốn và mới mẻ.

Trái phiếu xanh đã bắt đầu được biết đến và sử dụng nhiều hơn, đem lại một kênh huy động vốn hiệu quả trong việc tài trợ cho phát triển các dự án xanh. Tuy nhiên, giá trị phát hành của trái phiếu xanh so với quy mô thị trường trái phiếu Việt Nam (104,6 tỉ USD vào năm 2019 và 324,1 tỉ USD vào 9 tháng năm 2020) là quá nhỏ bé và không đáng kể. Hệ thống các doanh nghiệp hầu như chưa tham gia huy động vốn trên thị trường trái phiếu xanh mà hầu hết các dự án phát hành trái phiếu xanh hiện nay đều được tài trợ bởi Chính phủ và chính quyền địa phương.

Khó khăn trong việc phát triển thị trường trái phiếu xanh tại Việt Nam

Từ thực trạng phát triển thị trường trái phiếu xanh tại Việt Nam có thể thấy thị trường đã đạt

được những bước thành công cơ bản, tuy nhiên, vẫn còn những khó khăn, vướng mắc tồn tại:

- Bức tranh tổng thể về thị trường trái phiếu xanh ở Việt Nam cho thấy thị trường còn chưa phát triển mạnh, các rào cản trong triển khai hệ thống tài chính xanh xuất hiện ở cả ba cấp độ: Cấp chính sách, cấp ngân hàng và cấp doanh nghiệp.

Mặc dù Chính phủ đã ban hành các văn bản quy phạm pháp luật liên quan đến hỗ trợ doanh nghiệp đầu tư tăng trưởng xanh như Luật Bảo vệ môi trường, Luật Đất đai, Luật Sử dụng năng lượng tiết kiệm và hiệu quả... tuy nhiên, các chính sách còn chậm triển khai đến các cấp địa phương, thiếu các cơ chế khuyến khích thúc đẩy các doanh nghiệp đầu tư vào tăng trưởng xanh.

Các ngân hàng thường gặp khó khăn khi đánh giá các dự án tài chính xanh, đặc biệt liên quan đến các rủi ro do hạn chế về nhân sự có chuyên môn sâu. Bên cạnh đó, các ngân hàng thường có thói quen cho vay dựa vào tài sản thế chấp hơn là dựa vào dòng tiền, và thường tập trung vào các dự án ngắn hạn hơn là dài hạn.

Sự nhận thức và sẵn sàng cho tài chính xanh từ các định chế tài chính và các doanh nghiệp còn ở mức thấp, hoặc doanh nghiệp sẵn sàng tham gia nhưng lại thiếu vốn, công nghệ và nguồn lực.

- Đối với các nguyên tắc trái phiếu xanh của ICMA như giám sát mục đích sử dụng tiền thu được từ phát hành, hạch toán tài khoản riêng, báo cáo sau phát hành, hiện Việt Nam chưa có quy định cụ thể.

- Thị trường trái phiếu xanh tại Việt Nam chưa thực sự đa dạng về các tổ chức phát hành và các tổ chức cung cấp dịch vụ trung gian như tổ chức định mức tín nhiệm, tổ chức đánh giá độc lập để kiểm định đánh giá độ "xanh" của dự án.

- Nhận thức của nhà đầu tư cũng như của tổ chức phát hành đối với lợi ích đầu tư, phát hành trái phiếu xanh còn hạn chế, dẫn đến nhu cầu đầu tư trái phiếu xanh của các nhà đầu tư còn thấp, chủ yếu hiện vẫn là các nhà đầu tư, tổ chức nước ngoài.

4. Một số đề xuất thúc đẩy sự phát triển của thị trường trái phiếu xanh tại Việt Nam

Thứ nhất, Chính phủ cần hoàn thiện khung chính sách để phát triển thị trường trái phiếu xanh. Xây dựng và hoàn thiện hệ thống luật pháp, tạo khung pháp lý cho các quan hệ kinh tế - xã hội, cho phép các chủ thể thuộc chính quyền, doanh nghiệp, hiệp hội, tổ chức đào tạo trong phạm vi quyền hạn của mình sẵn sàng tạo lập một môi trường khuyến khích hoặc có khả năng cung cấp sản phẩm, dịch vụ tài chính cần thiết giúp tăng tính thanh khoản cho trái phiếu xanh, tạo điều kiện thuận lợi chuyển đổi từ nền kinh tế “nâu” truyền thống sang nền kinh tế “xanh”. Bên cạnh đó, cần có cơ chế chính sách hỗ trợ, khuyến khích các doanh nghiệp, tổ chức tiến hành đầu tư các dự án xanh.

Thứ hai, có chính sách thúc đẩy phát hành trái phiếu xanh quốc tế nhằm kêu gọi những nguồn đầu tư lớn mạnh. Hiện nay, Việt Nam đã và đang liên kết với các tổ chức nước ngoài để được tư vấn, hướng dẫn và đánh giá trong việc thực hiện phát hành và phát triển trái phiếu xanh trên thị trường. Sau khi được công nhận và tin tưởng, Chính phủ cần tăng cường vai trò trung gian của ngân hàng trong việc phát hành và quản lý trái phiếu xanh do các điều kiện thuận lợi mà ngân hàng có được như xếp hạng tín dụng cao và bộ máy quản trị chuyên nghiệp.

Thứ ba, xây dựng tiêu chí lựa chọn dự án xanh cụ thể. Trái phiếu xanh hiện còn là loại chứng khoán khá mới mẻ ở thị trường Việt Nam. Việc mở rộng và phát triển thị trường này hứa hẹn tạo bước tiến mạnh mẽ cho nền kinh tế Việt Nam, giúp giải quyết vấn đề ô nhiễm môi trường đang cấp bách hiện nay. Để làm được điều đó, các cơ quan, bộ, ngành cần sớm ban hành văn bản hướng dẫn thực hiện quy trình thẩm định, đánh giá mức độ “xanh” của các dự án trong “Danh mục dự án xanh”. Đồng thời, thành lập các tổ chức trung gian như tổ chức định mức tín nhiệm, tổ chức đánh giá độc lập để kiểm định chất lượng các dự án liên quan đến phát hành trái phiếu xanh.

Thứ tư, rà soát, bổ sung cơ chế chính sách hỗ trợ, khuyến khích các doanh nghiệp, tổ chức tiến hành đầu tư các dự án xanh. Cải cách các thủ tục pháp lý trong quá trình đăng ký phát hành trái phiếu xanh. Các chính sách ưu đãi về thuế, phí cần được rà soát, bổ sung để khuyến khích, hỗ trợ tổ chức phát hành cũng như nhà đầu tư tích cực tham gia vào thị trường trái phiếu xanh.

Thứ năm, khuyến khích các nhà đầu tư, tổ chức nắm giữ trái phiếu xanh thông qua truyền thông, nâng cao nhận thức của công chúng về sử dụng trái phiếu xanh để phát triển nền kinh tế hướng tới tăng trưởng bền vững. Cần tuyên truyền nâng cao nhận thức, trách

nhệm của người dân trong công tác bảo vệ môi trường. Truyền thông rộng rãi các mục tiêu của Nhà nước hướng tới phát triển bền vững. Nhấn mạnh lợi ích của việc phát hành trái phiếu xanh trong hỗ trợ thúc đẩy phát triển nền kinh tế tăng trưởng xanh.

Tóm lại, song song với việc hình thành và phát triển thể chế thị trường trái phiếu xanh, Việt Nam cần tăng cường công tác tuyên truyền, nâng cao nhận thức cho nhà đầu tư, doanh nghiệp... hướng đến phát triển kinh tế bền vững thông qua đẩy mạnh đầu tư vào các dự án xanh. Từ đó, nâng cao nhận thức về lợi ích, vai trò thực hiện và tầm quan trọng của thị trường trái phiếu xanh để xây dựng kế hoạch hành động, dự án cụ thể nhằm ứng phó với biến đổi khí hậu và tạo động lực cho thị trường trái phiếu xanh phát triển. ■

¹ Ấn bản bộ nguyên tắc Phát hành và sử dụng nguồn thu từ trái phiếu xanh 2018 bổ sung và cập nhật các định nghĩa về đánh giá độc lập trái phiếu xanh được nêu tại ấn phẩm đã được phát hành riêng là cuốn “Hướng dẫn về hoạt động đánh giá độc lập dành cho trái phiếu xanh, trái phiếu xã hội và trái phiếu bền vững”; ấn bản đề cập đến các hạng mục dự án đủ tiêu chuẩn đóng góp vào năm nhóm mục tiêu môi trường cốt lõi (giảm thiểu biến đổi khí hậu, thích ứng với biến đổi khí hậu, bảo tồn tài nguyên thiên nhiên, bảo tồn đa dạng sinh học và ngân hàng, kiểm soát ô nhiễm).

² Ngày 12/4/2021, tại Hà Nội, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã phát hành Sổ tay “Hướng dẫn phát hành cho trái phiếu xanh, trái phiếu xã hội và trái phiếu bền vững” với sự hỗ trợ của Tổ chức Tài chính Quốc tế, CBI và Cục Kinh tế Liên bang Thụy Sĩ. Cuốn sổ tay hướng dẫn các tổ chức phát hành và các thành viên thị trường áp dụng các tiêu chuẩn quốc tế và khu vực Asean, cũng như các quy định của Việt Nam về trái phiếu xanh, trái phiếu xã hội và trái phiếu bền vững. Cuốn sổ tay là công cụ hỗ trợ việc huy động các nguồn lực từ thị trường vốn trong nước và quốc tế cho các dự án bền vững và thân thiện với môi trường - xã hội.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. <https://tapchitaichinh.vn/xu-huong-phat-trien-trai-phieu-xanh-tren-the-gioi-va-tai-viet-nam.html>
2. https://ssc.gov.vn/webcenter/portal/ubck/pages_r/l/chitit?dDocName=APPSSCGOVN162144360
3. https://repository.vnu.edu.vn/bitstream/VNU_123/136636/1/KY_20211101001512.pdf
4. <https://www.worldbank.org/vi/country/vietnam/brief/key-highlights-country-climate-and-development-report-for-vietnam>
5. <https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-021-00231-1#fig1>
6. <https://www.climatebonds.net/files/files/SotM-2016-Final-WEB-A4.pdf>
7. https://www.climatebonds.net/files/reports/china_annual_report_2017_en_final_14_02_2018.pdf
8. https://www.climatebonds.net/files/reports/china_sotm_cbi_ccdc_final_en260219.pdf
9. https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_china_sotm_2021_06c_final_0.pdf
10. https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_china_sotm_2021_0.pdf
11. <https://congtrinhxanhvn.com/xu-huong-phat-trien-thi-truong-trai-phieu-xanh-tren-the-gioi.html>
12. https://mof.gov.vn/webcenter/portal/vclvcstc/pages_r/l/chi-tiet-tin?dDocName=MOFUCM229130