



Hoàn thiện cơ chế, chính sách góp phần thúc đẩy tài chính xanh, hướng tới mục tiêu Net-Zero tại Việt Nam

NGUYỄN NGỌC HẢI

Học viện Ngân hàng

Trong bối cảnh các vấn đề về biến đổi khí hậu (BĐKH) và ô nhiễm môi trường đang ngày càng trở nên cấp bách, tài chính xanh (TCX) - Cơ chế huy động, phân bổ nguồn lực tài chính phục vụ cho tăng trưởng bền vững và giảm thiểu tác động tiêu cực lên môi trường đã trở thành công cụ đặc lực, thúc đẩy quá trình chuyển đổi xanh, nhằm đạt được các mục tiêu giảm phát thải, hướng tới nền kinh tế Net-Zero. Tại Việt Nam, TCX là hướng đi thiết yếu, không chỉ đóng vai trò then chốt trong việc cung cấp nguồn lực cho các dự án BVMT, mà còn là động lực giúp doanh nghiệp (DN) phát triển theo hướng bền vững, chung tay cùng cộng đồng hiện thực hóa Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh (TTX).

1. KHÁI NIỆM VÀ MỘT SỐ THUẬT NGỮ LIÊN QUAN ĐẾN CÁC PHƯƠNG THỨC TÀI CHÍNH XANH

TCX là thuật ngữ ra đời gắn liền với sự phát triển của xu hướng xanh hóa nền kinh tế trên thế giới trong những thập kỷ gần đây, được sử dụng để gắn nhân các hoạt động về sự tương tác hai chiều giữa môi trường - tài chính - đầu tư. Những điều khoản liên quan đến TCX gồm: Đầu tư có trách nhiệm (RI); Môi trường - Xã hội - Quản trị (ESG); tài chính bền vững và tài chính khí hậu. Tổ chức Hợp tác kinh tế và phát triển (OECD) định nghĩa, TCX là tài chính đạt được tăng trưởng kinh tế, đồng thời giảm thiểu ô nhiễm, giảm phát thải khí nhà kính (KNK), giảm chất thải và nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên thiên nhiên. Theo Liên đoàn Ngân hàng châu Âu, TCX bao gồm, nhưng không giới hạn ở các khía cạnh về môi trường (ô nhiễm, KNK, vấn đề về khí thải, đa dạng sinh học, nước hoặc chất lượng không khí); các khía cạnh liên quan đến BĐKH (hiệu quả năng lượng; năng lượng tái tạo (NLTT); phòng ngừa và giảm thiểu BĐKH kết nối với những sự kiện nghiêm trọng). Chương trình Môi trường Liên hợp quốc (UNEP, 2016) thì cho rằng, TCX liên quan đến việc đa dạng hóa sản phẩm và dịch vụ tài chính, cung cấp bởi các định chế tài chính, hướng tới sự phát triển bền vững (PTBV) của quốc gia.

Trong khi đó, Chowdhury et al., 2013 định nghĩa, TCX là những hỗ trợ về tài chính, hướng đến TTX thông qua việc cắt giảm khí phát thải nhà kính và ô nhiễm môi trường một cách có ý nghĩa. Scholtens, 2017 đưa ra khái niệm, TCX là sự giao thoa giữa hành

vi thân thiện môi trường với lĩnh vực tài chính và kinh doanh. Volz, 2018 khẳng định, hệ thống tài chính cho phát triển kinh tế xanh (KTX) bao gồm 3 trụ cột chính: Sản phẩm TCX; các định chế TCX; thị trường TCX. Đây đồng thời là căn cứ, khung tài chính được khuyến nghị để các quốc gia xây dựng chiến lược và đề xuất giải pháp huy động nguồn tài chính cho mục tiêu phát triển KTX. Sachs et al., 2019 nêu quan điểm, TCX đề cập đến một danh mục các hoạt động, sản phẩm, dịch vụ (rủi ro tài chính, quản lý liên quan đến khí hậu và môi trường); công cụ, cơ chế trong lĩnh vực tài chính được liên kết với nhiều khoản đầu tư vào hoạt động kinh doanh và công nghiệp, có thể tạo ra những hoạt động bền vững, tác động tích cực đến xã hội, môi trường, bao gồm đất, nước, đa dạng sinh học, không khí, con người.

Hiểu một cách đơn giản nhất, TCX là tập hợp mọi chiến lược, phương pháp để đạt được hoặc huy động/phân bổ quỹ, nhằm thu hẹp khoảng cách đầu tư trong việc tạo ra và duy trì những công trình mới, có khả năng thích ứng với BĐKH cùng cơ sở hạ tầng bền vững. Điều này sẽ giúp các quốc gia giải quyết thách thức xã hội, đáp ứng cam kết hành động khí hậu cũng như quyết tâm quốc gia đóng góp phù hợp với Thỏa thuận Paris và đạt được 17 mục tiêu PTBV của Liên Hợp quốc trong thập kỷ hiện tại từ năm 2021 - 2030 (Nawaz et al., 2021).

Các thuật ngữ được sử dụng rộng rãi để diễn đạt khái niệm, hình thức và dạng của TCX bao gồm: (i) Tài chính các-bon, là công cụ tài chính được sử dụng để định giá, bù trừ lượng khí thải các-bon mà một tổ chức không thể tránh khỏi, thông qua việc tài trợ cho dự án giảm phát thải các-bon của tổ chức khác. Điều này giúp các tổ chức đạt được mục tiêu giảm phát thải và tuân thủ quy định về môi trường (Sachs et al., 2019); (ii) Trái phiếu xanh (TPX): Tiền thu được chỉ được sử dụng để tài trợ hoặc tái cấp vốn cho những dự án với lợi ích môi trường rõ ràng (Dou and Qi, 2019); (iii) Quỹ xanh: Là nền tảng tài trợ dài hạn cho những DN, tổ chức thân thiện với môi trường, thông qua việc cung cấp cả tài trợ nợ (vay) và tài trợ vốn chủ sở hữu (đầu tư). Quỹ xanh giúp những dự án xanh có đủ nguồn vốn để triển khai hoạt động và phát triển, góp phần thực hiện mục tiêu PTBV (Jin and Han, 2018); (iv) Tín dụng xanh (TDX): Các khoản vay dự án (chủ



yếu là thể chấp) và các khoản vay công nghiệp có thể được tạo điều kiện thông qua ký gửi xanh (Wang et al., 2021); (v) Tài chính khí hậu: Tài chính thúc đẩy khả năng phục hồi khí hậu của cơ sở hạ tầng, cũng như các tài sản xã hội và kinh tế (Fang et al., 2021).

2. KHUNG PHÁP LÝ VỀ TÀI CHÍNH XANH TẠI VIỆT NAM

Tại Việt Nam, khung pháp lý liên quan đến TCX bắt đầu hình thành từ khi Chiến lược quốc gia về TTX thời kỳ 2011 - 2020, tầm nhìn đến năm 2050 được Chính phủ phê duyệt tại Quyết định số 1393/QĐ-TTg ngày 29/9/2012 với 3 nhiệm vụ trọng tâm: (i) Giảm phát thải KNK; (ii) Xanh hóa sản xuất; (iii) Xanh hóa lối sống và tiêu dùng bền vững. Quyết định số 1393/QĐ-TTg cũng xác định TTX là cách thức phát triển phù hợp với yêu cầu đổi mới mô hình tăng trưởng, tái cấu trúc nền kinh tế trong giai đoạn sắp tới của Việt Nam. Đáng chú ý, Nghị quyết số 24-NQ/TW ngày 3/6/2013 của Ban Chấp hành Trung ương Đảng khóa XI và Nghị quyết số 08/NQ-CP ngày 23/1/2014 của Chính phủ đã đề ra mục tiêu, nhiệm vụ, giải pháp ứng phó với BĐKH, trong đó, giải pháp về tài chính đóng vai trò quan trọng nhằm tạo ra nguồn lực cả trực tiếp và gián tiếp để các cấp, các ngành cũng như đối tượng liên quan có điều kiện triển khai tốt nhiệm vụ. Tiếp đó là Quyết định số 403/QĐ-TTg ngày 20/3/2014 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Kế hoạch hành động quốc gia về TTX giai đoạn 2014 - 2020 với 4 chủ đề chính: (i) Xây dựng thể chế, kế hoạch TTX tại địa phương; (ii) Giảm cường độ phát thải KNK, thúc đẩy sử dụng năng lượng sạch, NLT; (iii) Thực hiện xanh hóa sản xuất; (iv) Thực hiện xanh hóa lối sống và tiêu dùng bền vững.

Đặc biệt, năm 2020, Quốc hội thông qua Luật BVMT sửa đổi, trong đó có quy định về lộ trình phát triển thị trường các-bon và TDX (Điều 149), TPX (Điều 150), tạo khuôn khổ, động lực cho TCX phát triển trong bối cảnh mới [1]. Ngày 1/10/2021, Thủ tướng Chính phủ tiếp tục ký ban hành Quyết định số 1658/QĐ-TTg phê duyệt Chiến lược quốc gia về TTX giai đoạn 2021 - 2030, tầm nhìn đến năm 2050 với mục tiêu giảm cường độ phát thải KNK trên GDP, xanh hóa các ngành kinh tế, áp dụng mô hình kinh tế tuần hoàn (KTTH). Bên cạnh đó, Chính phủ còn ban hành Nghị định số 08/2022/NĐ-CP ngày 10/1/2022 quy định các danh mục dự án được cấp TDX và phát hành TPX... Tháng 12/2023, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 1726/QĐ-TTg phê duyệt Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán đến năm 2030, đặt mục tiêu phát triển thị trường chứng khoán ổn định, an toàn, lành mạnh, hiệu quả, bền vững, hội nhập; nâng cao khả năng chống chịu rủi ro, có cơ cấu hợp lý giữa các cấu phần thị trường, trở thành kênh huy động vốn

trung và dài hạn quan trọng, chủ yếu cho nền kinh tế; duy trì tăng trưởng về quy mô, chú trọng nâng cao chất lượng; phát triển các công cụ TCX, tài chính bền vững; đẩy mạnh chuyển đổi số trong lĩnh vực chứng khoán... Mới đây nhất, Nghị quyết số 68-NĐ/TW ngày 4/5/2025 của Bộ Chính trị về phát triển kinh tế tư nhân cũng đề cập đến việc đẩy mạnh phát triển TDX. Theo đó, Nhà nước có cơ chế hỗ trợ lãi suất, khuyến khích các tổ chức tín dụng (TCTD) giảm lãi suất cho DN tư nhân vay để triển khai dự án xanh, tuần hoàn và áp dụng khung tiêu chuẩn ESG.

Về phía Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Việt Nam, trong thời gian qua, Ngân hàng đã quan tâm, ban hành nhiều chính sách, văn bản quy định về tín dụng phù hợp với mục tiêu BVMT, như: Chỉ thị số 03/CT-NHNN ngày 24/3/2015 thúc đẩy tăng trưởng TDX, quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng; Kế hoạch hành động của ngành Ngân hàng thực hiện Chiến lược quốc gia về TTX đến năm 2020 theo Quyết định số 1552/QĐ-NHNN ngày 6/8/2015. Đồng thời, tiến hành rà soát, bổ sung nội dung tín dụng - ngân hàng xanh vào Chiến lược phát triển ngành Ngân hàng tại Quyết định số 986/QĐ-TTg ngày 8/8/2018 của Thủ tướng Chính phủ. Trước đó, Thống đốc NHNN đã ký Quyết định số 1604/QĐ-NHNN ngày 7/8/2018 ban hành Đề án phát triển ngân hàng xanh tại Việt Nam. Mới đây là Thông tư số 17/2022/TT-NHNN ngày 23/12/2022 hướng dẫn thực hiện quản lý rủi ro về môi trường trong hoạt động cấp tín dụng của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

Có thể thấy, trên cơ sở định hướng chỉ đạo của Chính phủ, hệ thống văn bản, chính sách pháp luật của các Bộ, ngành và NHNN Việt Nam về TCX đang từng bước được hoàn thiện, quy định nhiều loại công cụ, như: TPX, cổ phiếu xanh (CPX), TDX, tạo điều kiện cho DN huy động nguồn vốn xanh trong nước và quốc tế theo quy định tại Nghị định số 95/2018/NĐ-CP của Chính phủ về trái phiếu Chính phủ, trái phiếu chính quyền địa phương xanh.

3. MỘT SỐ KẾT QUẢ BAN ĐẦU TRONG TRIỂN KHAI TÀI CHÍNH XANH TẠI VIỆT NAM

Về tín dụng xanh

Là một trong những trụ cột chính của hệ thống TCX, TDX đóng vai trò quan trọng trong việc cung cấp nguồn vốn cần thiết, nhằm đạt được mục tiêu PTBV. Nghiên cứu của Cán Văn Lực & cs, 2024 cho thấy, tính đến ngày 31/3/2024, dư nợ TDX của Việt Nam đạt gần 637 nghìn tỷ đồng tại 47 TCTD, chiếm tỷ trọng khoảng 4,5% tổng dư nợ toàn nền kinh tế. Theo Lê Mai Trang & cs, 2024, hiện ngày càng nhiều TCTD đưa ra các gói vay xanh, đồng thời chủ động tìm kiếm cơ hội hợp tác với nhiều tổ chức quốc tế để triển khai

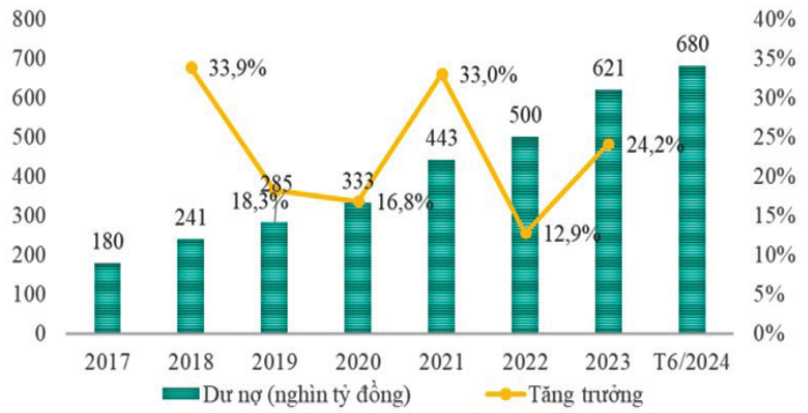


cho vay chương trình TDX như: (i) Dự án chuyển hóa các-bon thấp sang lĩnh vực tiết kiệm năng lượng (Dự án GIF); (ii) Sản phẩm cho vay dự án phát triển NLTT từ nguồn vốn World Bank (Dự án REDP); (iii) Sản phẩm cho vay dự án hiệu quả năng lượng cho ngành công nghiệp Việt Nam (nguồn vốn WB); (iv) Sản phẩm cho vay lại các dự án NLTT từ nguồn vốn vay Ngân hàng Hợp tác quốc tế Nhật Bản... [2]. Có thể kể đến một số TCTD tiêu biểu cho vay dự án xanh như nông nghiệp xanh, NLTT, năng lượng sạch, vệ sinh môi trường. Cơ cấu dư nợ theo kỳ trung và dài hạn chiếm chủ yếu dư nợ TDX; phần lớn ngân hàng đã có quy định về kiểm soát an toàn, bền vững khi tài trợ cho dự án đầu tư và yêu cầu về BVMT, tiết kiệm năng lượng, tài nguyên [2].

Số liệu thống kê của NHNN Việt Nam năm 2025 cũng cho thấy, TDX đang có sự phát triển mạnh mẽ trong những năm gần đây. Tính đến ngày 31/3/2025, đã có 58 TCTD phát sinh dư nợ TDX với tổng dư nợ đạt hơn 704.000 tỷ đồng, tăng 3,57% so với cuối năm 2024, chiếm tỷ trọng 4,3% tổng dư nợ toàn nền kinh tế. Dư nợ TDX chủ yếu tập trung vào các ngành NLTT, năng lượng sạch (chiếm hơn 37%); nông nghiệp xanh (trên 29%). Tốc độ tăng trưởng dư nợ TDX bình quân trong giai đoạn 2017 - 2024 đạt hơn 21,2%/năm, cao hơn nhiều so với mức tăng trưởng tín dụng chung. Đây là minh chứng cho sự chuyển biến tích cực trong nhận thức và hành động của ngành ngân hàng đối với TTX. Tính đến cuối quý 1/2025, có 57 TCTD thực hiện đánh giá rủi ro môi trường - xã hội với dư nợ đạt hơn 3,6 triệu tỷ đồng, tăng gần 1% so với cuối năm 2024. Đáng chú ý, tổng số khoản vay được đánh giá rủi ro môi trường - xã hội là gần 1,3 triệu, tăng hơn 15 lần so với năm 2017 - thời điểm hoạt động này mới bắt đầu triển khai [3].

Trái phiếu xanh

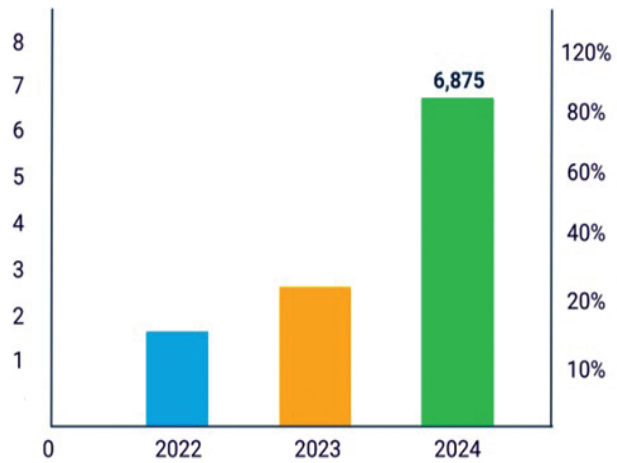
Tại Việt Nam, xu hướng đầu tư vào thị trường TPX góp phần tạo động lực cho sự phát triển những dự án liên



Dư nợ TDX tại Việt Nam giai đoạn từ năm 2017 - Tháng 6/2024

(Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)

Nguồn: Kết quả tổng hợp của NHNN Việt Nam và Viện Đào tạo - nghiên cứu BIDV



Giá trị phát hành TPX từ năm 2022 - 2024 (Đơn vị tính: Nghìn tỷ đồng)

Nguồn: FiinRatings

quan đến năng lượng sạch, giảm tác động tiêu cực lên môi trường. Từ cuối năm 2015, Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) đã xây dựng Đề án phát triển thị trường TPX trong chương trình hợp tác giữa Ủy ban Chứng khoán Nhà nước với Tổ chức Hợp tác phát triển Đức (GIZ). Ngày 20/10/2016, Bộ Tài chính phê duyệt Đề án phát hành thí điểm TPX của chính quyền địa phương, theo đó, phần lớn các TPX được phát hành bởi Chính phủ và chính quyền địa phương. Bên cạnh đó, để khuyến khích thị trường TPX phát triển, ngày 17/11/2021, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 101/2021/TT-BTC hướng dẫn chủ thể phát hành và nhà đầu tư TPX được hưởng ưu đãi giảm 50% mức giá dịch vụ của TPX trên thị trường chứng khoán. Theo thống kê, từ năm 2019 - 2023, Việt Nam đã phát hành TPX được 1,157 tỷ USD, trong đó, Công ty Tài chính Cổ phần Điện lực (EVNFinance) phát hành 1.725 tỷ đồng (năm 2022); Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV) phát hành 2.500 tỷ đồng (năm 2023) (Cấn Văn Lực & cs, 2024).

Giai đoạn 2016 - 2024, tổng giá trị phát hành TPX, xã hội và bền vững của Việt Nam đạt gần 33,5 nghìn tỷ đồng (hơn 1,4 tỷ USD), trong đó riêng năm 2024 ghi nhận sự sôi động trở lại với tổng giá trị



phát hành đạt 6.875,1 tỷ đồng, đến từ 4 giao dịch tiêu biểu, chiếm 1,5% tổng giá trị phát hành trái phiếu DN mới từ đầu năm. Các giao dịch này nổi bật với ba đặc điểm chính: (i) Tất cả đều được cấu trúc theo nguyên tắc TPX của Hiệp hội thị trường vốn quốc tế (ICMA) và được xác nhận độc lập bởi nhiều tổ chức đánh giá tín dụng uy tín hàng đầu quốc tế như Moody's, S&P Global Ratings, FiiRatings; (ii) Kỳ hạn phát hành đa dạng từ 2 - 20 năm, phản ánh nhu cầu vốn dài hạn cho các dự án xanh; (iii) Kết hợp giữa việc xác nhận xanh và xếp hạng tín nhiệm nhằm tạo thêm niềm tin cho nhà đầu tư.

Kết quả này cho thấy, tuy quy mô thị trường trái phiếu DN bền vững của Việt Nam còn khiêm tốn so với các nước trong khu vực như Thái Lan, Malaixia, Philippin với tỷ lệ ước tính lần lượt vào khoảng 5%, 10%, 20%, song tốc độ tăng trưởng ấn tượng 171% trong năm 2024 là minh chứng cho tiềm năng to lớn của thị trường này. Đáng chú ý, sự chuyển dịch về cơ cấu phát hành, từ tập trung vào khối tài chính ngân hàng sang sự tham gia tích cực của các DN trong nhiều lĩnh vực khác nhau như NLTT, thủy sản bền vững, cơ sở hạ tầng... phản ánh xu hướng “xanh hóa” đang lan tỏa rộng rãi trong cộng đồng DN Việt Nam. Dự báo thị trường TPX, xã hội và bền vững Việt Nam năm 2025 sẽ có nhiều chuyển biến tích cực, chủ yếu đến từ hai động lực chính là khung pháp lý hoàn thiện cùng với nhu cầu từ phía nhà đầu tư, tạo nền tảng vững chắc cho mục tiêu PTBV và trung hòa các-bon của quốc gia.

Cổ phiếu xanh

Theo các chuyên gia, thị trường CPX tại Việt Nam đã có bước phát triển ban đầu. Chỉ số PTBV (VNSI) chính thức được đưa vào vận hành từ cuối tháng 7/2017, hướng đến mục tiêu chuẩn PTBV cho các công ty niêm yết, hỗ trợ nhà đầu tư, tổ chức và cá nhân xác định những DN có đặc tính xanh để đầu tư. Hiện nay, chỉ số VNSI bao gồm 20 DN có điểm PTBV tốt nhất được niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE), thuộc Top VN100 và được tính theo thời gian thực 5 giây/lần. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cũng phối hợp với Tổ chức tài chính (TCTC) quốc tế (IFC), Tổ chức Sáng kiến báo cáo toàn cầu (GRI), HNX, HOSE triển khai nhiều chương trình đào tạo nâng cao năng lực cho các công ty niêm yết về công bố thông tin ESG và Sổ tay hướng dẫn thực hiện Báo cáo ESG...

Có thể kể đến một số CPX ESG điển hình tại Việt Nam như: (i) Công ty Cổ phần sữa Việt Nam (Vinamilk) với mã cổ phiếu VNM - DN đi đầu trong hoạt động PTBV ESG. Năm 2021, Công ty cho ra mắt 3 trang trại Vinamilk Green Farm, ứng dụng nhiều công nghệ hiện đại, hạn chế lượng phát thải, tái tạo tài

nguyên và BVMT xung quanh; (ii) Vinfast với mã cổ phiếu VIC - DN chú trọng đến việc sản xuất phương tiện di chuyển chạy bằng điện nhằm giảm thiểu lượng khí thải độc hại ra môi trường; nâng cao trải nghiệm khách hàng bằng việc áp dụng các kỹ thuật công nghệ thông minh và thân thiện. Năm 2022, VinFast được ESG của Morningstar Sustainalytics đánh giá 23,3 điểm, lọt Top 10 hãng xe có xếp hạng ESG cao nhất toàn cầu; (iii) FPT với mã cổ phiếu FPT - DN đóng góp tích cực trong việc đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao, góp phần thúc đẩy quá trình chuyển đổi số và cung cấp nhiều giải pháp công nghệ hỗ trợ cho DN khác [2].

3. RÀO CẢN, THÁCH THỨC

Mặc dù đã đạt được những kết quả ban đầu, song quá trình phát triển TCX tại Việt Nam vẫn còn nhiều rào cản, thách thức: (i) Chưa có khung pháp lý, chính sách tổng thể, nhất quán liên quan đến TCX (quy định về phân loại xanh và xác nhận dự án được cấp TDX, phát hành TPX...); (ii) Việc thẩm định, đánh giá, quản lý rủi ro môi trường, xã hội gặp nhiều khó khăn do đội ngũ chuyên gia, nhân sự trong lĩnh vực này tại Việt Nam còn hạn chế; (iii) Thiếu cơ chế phối hợp và ưu đãi cho các hoạt động TCX (ưu đãi thuế, phí; hạn mức tín dụng; lãi suất...); (iv) Các dự án xanh thường có kỳ hạn dài (lên đến 20 năm), chi phí đầu tư lớn, trong khi nguồn vốn cho vay của các TCTD thường là vốn huy động ngắn, trung hạn; (v) Nhận thức của thị trường đối với ESG, TCX và bền vững chưa cao, chưa đồng đều; (vi) Rất nhiều DN niêm yết chưa có sự chủ động trong việc đưa ESG vào định hướng kinh doanh, quản trị DN; việc phát hành CPX hầu như chưa có và báo cáo PTBV còn hạn chế. Đối với CPX, chưa có khung chính sách phát triển thị trường cũng như quy định về sản phẩm (quy cách, điều kiện phát hành...); thị trường mới chỉ trong giai đoạn tạo lập; hệ thống thông tin, tuyên truyền cũng như sự hiểu biết về CPX, TPX còn nhiều hạn chế. Đặc biệt, cho đến nay, Việt Nam chưa có dòng ngân sách riêng cho ứng phó với BĐKH mà được hòa chung với ngân sách về môi trường (Nghiên cứu của Cán Văn Lực & cs, 2024).

Bên cạnh đó, trong triển khai TDX, thách thức hiện hữu nhất là rào cản về lượng vốn lớn, thời gian đầu tư lâu dài, hiệu quả tài chính chưa cao, các dự án đầu tư xanh luôn tiềm ẩn nhiều rủi ro... Mặt khác, quy định, định nghĩa cụ thể về danh mục, ngành, lĩnh vực xanh vẫn chưa được thống nhất, gây khó khăn cho các TCTD trong việc lựa chọn, thẩm định, đánh giá, giám sát khi thực hiện cấp TDX. Hiện thị trường Việt Nam chưa có tiêu chí TDX, các hoạt động phát hành đều sử dụng tiêu chuẩn quốc tế, đặt ra yêu cầu cần có những tiêu chí xanh để các tổ chức có căn cứ phát hành. Ngoài



Toạ đàm kinh tế TCX - Giải pháp vốn cho DN vì môi trường

ra, chính sách hỗ trợ phát triển TDX giai đoạn vừa qua cũng chưa giải quyết được bài toán về nguồn vốn ngân hàng thực hiện TDX. Việc đầu tư vào các ngành/lĩnh vực xanh chủ yếu là nguồn vốn trung và dài hạn, thời gian hoàn vốn lâu, trong khi nguồn vốn huy động của các TCTD phần lớn là ngắn hạn.

TCX bao gồm các công cụ tài chính như TDX, TPX, CPX, được sử dụng để tài trợ cho những dự án BVMT, tiết kiệm năng lượng, sử dụng tài nguyên hiệu quả và giảm phát thải KNK. Ngân hàng, TCTC đóng vai trò quan trọng trong việc cung cấp nguồn vốn cho các dự án này, đồng thời giúp chuyển hướng nền kinh tế từ mô hình tăng trưởng theo hướng khai thác tài nguyên sang mô hình tăng trưởng bền vững, thân thiện với môi trường. Tuy nhiên, để hệ thống tài chính hoạt động hiệu quả, cần có tiêu chuẩn cũng như quy định rõ ràng, đảm bảo những dự án được tài trợ thực sự có tác động tích cực đến môi trường. Việc thiếu bộ tiêu chí xanh quốc gia tại Việt Nam là một trong những yếu tố cản trở sự phát triển của thị trường TCX, bởi các TCTC sẽ gặp khó khăn trong việc đánh giá, quản lý rủi ro khi cấp TDX cho DN.

Như vậy, phát triển TCX là hướng đi đúng đắn, cần thiết để hiện thực hóa Chiến lược TTX ở Việt Nam, song, cũng như các quốc gia đang phát triển khác, lộ trình này còn nhiều thách thức, trọng tâm là những vấn đề: (i) Hạn chế trong nhận thức về TCX; (ii) Chính sách, luật pháp còn thiếu hoặc chưa hỗ trợ hiệu quả

việc phát triển TCX; (iii) Các sản phẩm TCX chưa thực sự phong phú, đa dạng; (iv) Khó khăn về nguồn tài chính hỗ trợ cho dự án, sản phẩm xanh.

4. ĐỀ XUẤT MỘT SỐ GIẢI PHÁP

Để tiếp tục thúc đẩy TCX phát triển một cách hài hòa, hiệu quả, gắn với định hướng, mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội và BVMT, Việt Nam cần có một chiến lược tổng thể, trong đó tập trung vào các nhóm giải pháp sau:

Thứ nhất, Nhà nước cần hoàn thiện khung chính sách cho phát triển thị trường TCX, ban hành cụ thể, song song hoặc lồng ghép với chính sách về TTX, KTTH, chuyển đổi năng lượng và ứng phó với BĐKH... trong đó, phải xác định những lĩnh vực ưu tiên trước (năng lượng, giao thông vận tải, sản xuất công nghiệp, nông nghiệp, du lịch...). Có thể tham khảo chiến lược/mô hình 5Is của Malaixia, đồng thời phải có quy định, điều kiện khi thực hiện niêm yết CPX, báo cáo bền vững và giám sát DN theo tiêu chí TCX...

Hiện nay, KTTH, KTX và các-bon thấp không chỉ là xu thế, mà còn là tương lai bắt buộc để DN Việt Nam cạnh tranh trên thị trường quốc tế. Trong đó, phát triển TCX và thị trường các-bon là những ưu tiên thực hiện sớm, cần có sự chung tay của cả hệ thống chính trị, của cộng đồng DN. Vì vậy, Nhà nước cần thiết lập lộ trình cụ thể: (i) Thử nghiệm cơ chế, chính sách mới nhằm tạo bước đột phá cho TDX và TPX; (ii) Ban hành danh mục phân loại TCX, đây sẽ là công cụ hướng dẫn quan trọng cho DN cũng như các TCTC; (iii) Hoàn



thiện hệ thống pháp luật về chính sách ưu đãi, hỗ trợ chuyển đổi xanh, phát triển nguồn vốn xanh, quản lý thị trường các-bon. Ngoài ra, Nhà nước cần có trách nhiệm dẫn dắt thực hiện xanh hóa hệ thống tài chính, tạo lập hành lang pháp lý công bằng và hiệu lực; xây dựng, công bố lộ trình chuyển đổi sang nền KTX ở Việt Nam từ nay đến năm 2050. Đồng thời, có cơ chế, chính sách để thu hút nguồn vốn (cả Nhà nước và tư nhân) cho đầu tư xanh bằng cách ban hành chính sách miễn, giảm thuế, phí, lệ phí, lãi suất; hỗ trợ chi phí liên quan đến phát hành TPX, cung cấp TDX; đơn giản hóa thủ tục hành chính trong quá trình phát hành TPX, TDX; nghiên cứu thành lập Quỹ phát triển xanh; nâng cao hiệu quả hoạt động của Quỹ BVMT, Quỹ Khoa học công nghệ...

Thứ hai, Chính phủ sớm ban hành bộ tiêu chí về dự án xanh, CTX, công sở xanh...; cập nhật các tiêu chí TPX, TDX đảm bảo phù hợp với mục tiêu, bối cảnh mới và theo thông lệ quốc tế (ít nhất là tiêu chuẩn ASEAN). Đồng thời, cần có thêm hướng dẫn trong trường hợp nếu dự án hoặc hạng mục dự án không đảm bảo được tính xanh sau mỗi kỳ đánh giá như cách thức xử lý; khắc phục vi phạm; công bố thông tin về vi phạm; xét duyệt lại sau khi thực hiện biện pháp khắc phục...

Thứ ba, cần hoàn thiện chính sách, đơn giản hóa thủ tục, khuyến khích các tổ chức trong nước tham gia vào quá trình xác nhận, chứng nhận khung dự án xanh, TPX và dán nhãn dự án xanh, TPX theo tiêu chuẩn quốc tế; xây dựng bộ tài liệu mẫu (công bố thông tin trước phát hành và định kỳ, báo cáo...) về việc hướng dẫn hoạt động phát hành TPX trong nước cũng như quốc tế, làm cơ sở để các đơn vị tham gia thống nhất thực hiện.

Thứ tư, phát triển thị trường tài chính, nhất là trái phiếu DN, cổ phiếu, quỹ, phái sinh, nhằm giảm tải phụ thuộc vốn trung, dài hạn vào hệ thống ngân hàng; tạo lập hệ sinh thái về huy động vốn, phân bổ vốn của nền kinh tế, DN và nhà đầu tư, góp phần nâng hạng thị trường chứng khoán; kiểm soát rủi ro liên thông giữa ngân hàng - chứng khoán - bất động sản (tham khảo mô hình 5Is của Malaixia); nâng cấp hạ tầng công nghệ thông tin, dữ liệu, an ninh mạng, bảo vệ người tiêu dùng tài chính, giáo dục tài chính...

Thứ năm, Chính phủ, các Bộ, ngành liên quan cần có chính sách, giải pháp để trực tiếp hoặc gián tiếp hỗ trợ DN, TCTC tiếp cận nguồn TCX quốc tế, chương trình đào tạo, trao đổi kinh nghiệm thực hiện TTX, TCX. Đồng thời, đẩy mạnh truyền thông, giáo dục - đào tạo thông qua tổ chức các lớp tập huấn, chương trình phổ biến kiến thức nhằm nâng cao nhận thức, năng lực chuyên môn về TTX, KTTH, TCX, đầu tư và kể cả tiêu dùng xanh cho các bên liên quan.

Thứ sáu, về phía DN, TCTC, cần có kế hoạch, chiến lược phát triển xanh, PTBV; xây dựng văn hóa xanh, chủ động lập báo cáo ESG, báo cáo PTBV; đào tạo, nâng cao năng lực cho đội ngũ nhân lực, nhất là bộ phận liên quan đến TCX, TDX, quản lý rủi ro môi trường - xã hội và ESG... Đối với DN, quan điểm Net-Zero là sự cân bằng nhà kính, nghĩa là lượng phát thải khí CO₂, mê-tan từ hoạt động được bù đắp hoàn toàn bằng NLTT, tái chế, thu giữ các-bon hoặc hấp thụ tự nhiên, giảm tác động của BĐKH. Do đó, xu hướng cân bằng KNK thông qua sử dụng NLTT (điện mặt trời, điện gió), KTTH (tái sử dụng 25% chất thải), công nghệ xanh (AI, IoT, CCS...) nên được quan tâm đẩy mạnh. Các định chế tài chính ngân hàng cần chủ động xây dựng, hướng tới hình thành ngân hàng xanh tại Việt Nam; các định chế tài chính phi ngân hàng phải có kế hoạch về TCX cũng như chiến lược quản trị rủi ro môi trường trong quá trình hoạt động kinh doanh; xây dựng quy trình thẩm định dành riêng cho TDX; có sản phẩm, dịch vụ phù hợp cho từng lĩnh vực khác nhau...■

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Quốc hội (2020), Luật BVMT số 72/2020/QH14 ngày 17/11/2020.
2. Lê Mai Trang, Vũ Ngọc Tú, Trần Kim Anh, Nguyễn Thị Yến Hạnh, Nguyễn Thị Quỳnh Hương (2024), Phát triển TCX ở Việt Nam. Tạp chí Kinh tế và Dự báo, số 1, tháng 1/2024.
3. NHNN Việt Nam, 2025. Báo cáo của NHNN tại Tọa đàm “Đẩy mạnh triển khai kế hoạch hành động của ngành Ngân hàng thực hiện Chiến lược quốc gia về TTX giai đoạn 2021 - 2030” do NHNN phối hợp với Tổ chức Hợp tác quốc tế Đức (GIZ) và TCTC quốc tế (IFC) tổ chức ngày 21/5/2025 tại Hà Nội.
4. Tô Trần Hòa, 2025. Báo cáo tham luận tại Hội thảo quốc gia với chủ đề “Thúc đẩy TCX hướng tới mục tiêu Net-Zero tại Việt Nam” do Học viện Ngân hàng phối hợp cùng Viện Tăng trưởng xanh toàn cầu; Tạp chí DN và Kinh tế xanh tổ chức ngày 27/5/2025 tại Hà Nội.
5. Pietsch, A., and Salakhova, D. (2022), Pricing of green bonds: drivers and dynamics of the greenium, ECB Working Paper.
6. Sachs, J., Woo, W. T., Yoshino, N., and Taghizadeh-Hesary, F. (Eds.) (2019), Handbook of green finance: Energy security and sustainable development.
7. Thompson, S. (2021), Green and Sustainable Finance: principles and practice (Vol. 6), Kogan Page Publishers.
8. Wang, H., Qi, S., Zhou, C., Zhou, J., and Huang, X. (2022), Green credit policy, government behavior and green innovation quality of enterprises, Journal of Cleaner Production, 331.