

Nguyễn Thế Hùng, Đặng Thùy Nhung, Phạm Thị Thùy Dương (2025).
Tài chính xanh cho phát triển bền vững: Kinh nghiệm Trung Quốc và
khuyến nghị cho Việt Nam. *Tạp chí nghiên cứu Chính sách và Phát triển*,
04(2025),25-41

DOI: <https://doi.org/10.63640/3030-4091/jpd.apd.112>

*Tạp chí Nghiên cứu
Chính sách
và Phát triển*

© Học viện
Chính sách
và Phát triển 2025
© CSR,2025

Bài báo khoa học

Tài chính xanh cho phát triển bền vững: Kinh nghiệm Trung Quốc và khuyến nghị cho Việt Nam

Nguyễn Thế Hùng (TS)

Đặng Thùy Nhung (TS)

Phạm Thị Thùy Dương (ThS)

Học viện Chính sách và Phát triển

Email: hungnt888@gmail.com

Tóm tắt:

Các nhà đầu tư ngày càng chú trọng đến rủi ro biến đổi khí hậu và phát triển kinh tế cacbon thấp, qua đó thúc đẩy vai trò của tài chính xanh trong việc hỗ trợ các dự án thân thiện môi trường và đạt mục tiêu phát triển bền vững. Trên thế giới, tài chính xanh phát triển mạnh mẽ với nhiều xu hướng mới như đa dạng hóa nguồn lực, chuyển đổi mô hình kinh doanh và tăng cường minh bạch thông tin. Trung Quốc hiện là một trong những quốc gia dẫn đầu về quy mô tài chính xanh, đặc biệt với các công cụ như trái phiếu xanh và tín dụng xanh. Tuy nhiên, nước này vẫn đối mặt với thách thức như thiếu định hướng chính sách tổng thể, chưa có khung phân loại tài chính xanh riêng, năng lực tổ chức chưa đồng bộ và rủi ro kỳ hạn cao. Trong bối cảnh đó, nghiên cứu này sử dụng phương pháp nghiên cứu so sánh (Comparative Study Method) nhằm phân tích xu hướng tài chính xanh trên thế giới và kinh nghiệm trong thúc đẩy tài chính xanh ở Trung Quốc, từ đó rút ra khuyến nghị cho Việt Nam trong việc thúc đẩy tài chính xanh bao gồm: hoàn thiện khung pháp lý, nâng cao minh bạch và quản trị thị trường, thúc đẩy hợp tác công – tư và tập trung vào các lĩnh vực tiềm năng như trái phiếu xanh và tín dụng xanh.

Ngày nhận bài:

05/03/2025

Bản sửa lại lần 1:

25/04/2025

Ngày duyệt bài:

10/05/2025

Mã số: TC030425

Từ khóa: *Tài chính xanh, phát triển bền vững, Trung Quốc, Việt Nam*

Abstract:

Investors are increasingly focused on the risks of climate change and low-carbon economic development, thereby boosting the role of green finance in supporting environmentally friendly projects

and achieving sustainable development goals. Globally, green finance is developing strongly with new trends such as the diversification of resources, the transformation of business models, and the enhancement of information transparency. China is currently one of the leading countries in terms of green finance scale, especially with instruments like green bonds and green credit. However, the country still faces challenges such as a lack of an overarching policy direction, the lack of a specific green finance classification framework, inconsistent organizational capacity, and high tenor risks. In this context, this study employs the Comparative Study Method to analyze global green finance trends and China's experience in promoting green finance, thereby drawing recommendations for Vietnam in promoting green finance, including: improving the legal framework, enhancing market transparency and governance, promoting public-private partnerships, and focusing on potential areas such as green bonds and green credit.

Keywords: Green finance, Sustainable development goals (SDGs), China, Vietnam

1. Giới thiệu

Các nhà đầu tư ngày càng quan tâm tới rủi ro biến đổi khí hậu và đặt trọng tâm phát triển ở nền kinh tế có phát thải cacbon thấp. Trong bối cảnh đó, tài chính xanh đóng vai trò quan trọng trong việc phát triển các dự án xanh, thúc đẩy mục tiêu phát triển bền vững. Các sản phẩm của tài chính xanh phát triển đa dạng hơn đáp ứng nhu cầu của các nhà đầu tư nhà nước và tư nhân bằng việc đa dạng sản phẩm, mở rộng tài sản đảm bảo. Trong xu thế phát triển chung đó, Trung Quốc là một trong những quốc gia có quy mô tài chính xanh lớn nhất trên thế giới với đa dạng các nguồn tài

chính xanh khác nhau. Đặc biệt, một trong những lĩnh vực phát triển mạnh mẽ nhất của tài chính xanh tại Trung Quốc là thị trường trái phiếu xanh. Tính đến nay, tổng giá trị phát hành trái phiếu xanh của Trung Quốc đạt khoảng 283 tỷ Nhân dân tệ (tương đương khoảng 43 tỷ USD) là mức cao thứ hai trên toàn cầu, chỉ sau Hoa Kỳ. Sự phát triển nhanh chóng của tài chính xanh ở Trung Quốc đến từ một số lý do sau: 1) Chính phủ Trung Quốc xác định tài chính xanh là một phần trong chiến lược tăng trưởng bền vững, cam kết ứng phó với biến đổi khí hậu; 2) Các cơ quan quản lý trong lĩnh vực ngân hàng và chứng khoán của Trung Quốc đã ban hành các bộ hướng dẫn nhằm xác định tiêu chí của một dự án xanh cũng như quy định về điều kiện của tổ chức phát hành trái phiếu xanh rõ ràng; 3) Các sáng kiến giúp thúc đẩy tài chính xanh sáng tạo thường xuyên được triển khai tại Trung Quốc như Bond connect, báo cáo ESG đối với doanh nghiệp niêm yết. Tuy nhiên, việc phát triển tài chính xanh ở Trung Quốc cũng gặp nhiều thách thức đáng kể như thiếu định hướng chính sách tổng thể quốc gia về tài chính xanh, thiếu khung phân loại tài chính xanh, năng lực tổ chức thiếu đồng bộ, rủi ro kỳ hạn trong tài chính xanh đã cản trở quá trình phát triển tài chính xanh mạnh mẽ hơn.

Tại Việt Nam, thực tế triển khai tài chính xanh tồn tại một số hạn chế nhất định như sau. Thứ nhất, hệ thống pháp luật về tài chính xanh của Việt Nam vẫn chưa được hoàn thiện, đồng bộ. Các quy định cụ thể về triển khai, vận hành thị trường vẫn đang trong quá trình nghiên cứu, chưa được ban hành, điển hình như chính sách đối với trái phiếu xanh mới vẫn đang ở giai đoạn thử nghiệm. Hành lang pháp lý để triển khai quản lý rủi ro môi trường - xã hội, tín dụng xanh vẫn đang trong quá

trình xây dựng và hoàn thiện. *Thứ hai*, các ngân hàng thương mại còn gặp khó khăn trong lựa chọn, thẩm định, đánh giá và giám sát khi thực hiện cấp tín dụng xanh, do Việt Nam chưa có cơ sở, căn cứ cụ thể trong việc xác định và phân loại dự án xanh. *Thứ ba*, các tiêu chuẩn về phát hành trái phiếu xanh chưa rõ ràng hoặc chưa có hướng dẫn cụ thể, gây khó khăn cho các tổ chức phát hành trái phiếu khiến cho các tổ chức phát hành trong nước còn dè dặt trong việc phát hành trái phiếu xanh theo quy định tại Nghị định 153 hay Nghị định 65. *Thứ tư*, hệ thống thông tin, tuyên truyền và sự hiểu biết về tài chính xanh còn nhiều hạn chế. Trong bối cảnh đó, việc nghiên cứu xu thế phát triển tài chính xanh trên thế giới cũng như bài học kinh nghiệm tại Trung Quốc có giá trị tham khảo cao đối với thực tiễn thúc đẩy tài chính xanh tại Việt Nam trong giai đoạn tới.

2. Khung nghiên cứu

2.1. Khái niệm tài chính xanh

Tồn tại nhiều khái niệm khác nhau về tài chính xanh, tuy nhiên tài chính xanh thường được định nghĩa là các nguồn lực tài chính dưới nhiều hình thức khác nhau nhằm hỗ trợ cho người dân, doanh nghiệp, chính phủ, hướng tới mục tiêu hưởng lợi về môi trường. Dưới đây liệt kê một số khái niệm cụ thể về tài chính xanh hoặc gần với tài chính xanh.

Theo European Banking Federation, tài chính xanh bao gồm nhưng không giới hạn ở 2 nội dung chính sau: (i) Các khía cạnh về môi trường (ô nhiễm, khí thải nhà kính, đa dạng sinh học, các vấn đề về chất lượng nước hoặc không khí); (ii) Các khía cạnh liên quan đến biến đổi khí hậu (hiệu quả năng lượng, năng lượng tái tạo, phòng ngừa và giảm thiểu các sự kiện nghiêm trọng liên quan đến biến đổi khí hậu).

Theo OECD, tài chính xanh là tài chính nhằm đạt được tăng trưởng kinh tế trong khi giảm ô nhiễm và phát thải khí nhà kính (GHG), giảm thiểu chất thải và cải thiện hiệu quả sử dụng tài nguyên thiên nhiên.

Theo Chương trình Môi trường Liên hợp quốc (UNEP), tài chính xanh liên quan đến việc đa dạng hóa các sản phẩm và dịch vụ tài chính cung cấp bởi các định chế tài chính hướng tới sự phát triển bền vững của quốc gia, giúp tăng cường nguồn lực tài chính từ khu vực nhà nước, tư nhân và phi lợi nhuận sang các ưu tiên phát triển bền vững.

Theo Chowdhury và cộng sự (2013), tài chính xanh là những hỗ trợ về tài chính hướng đến tăng trưởng xanh thông qua việc cắt giảm khí phát thải nhà kính và ô nhiễm môi trường.

2.2. Vai trò của tài chính xanh

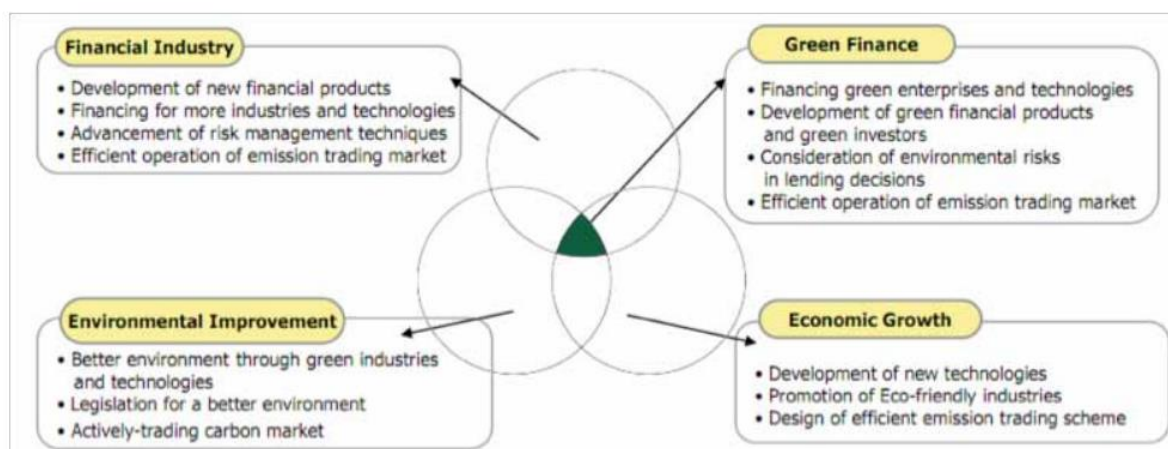
Tài chính xanh, với vai trò là cầu nối giữa vốn và các dự án thân thiện với môi trường, đang ngày càng khẳng định tầm quan trọng của mình trong việc xây dựng một tương lai bền vững. Cụ thể, tài chính xanh có một số vai trò quan trọng như sau: (i) Thúc đẩy chuyển đổi sang nền kinh tế xanh, (ii) Giảm thiểu tác động tiêu cực đến với môi trường, (iii) Nâng cao khả năng thích ứng với biến đổi khí hậu, (iv) Cải thiện chất lượng cuộc sống, (v) Tăng cường quản lý rủi ro. Như vậy, tài chính xanh đóng vai trò quan trọng trong việc chuyển đổi sang một nền kinh tế xanh và bền vững. Bằng cách huy động và phân bổ vốn vào các dự án thân thiện với môi trường, tài chính xanh không chỉ góp phần bảo vệ hành tinh mà còn tạo ra nhiều lợi ích kinh tế và xã hội.

2.3. Cách thức hoạt động của tài chính xanh

Tài chính xanh là một bộ phận quan trọng của tăng trưởng xanh cacbon thấp do kết nối khu vực tài chính với mục tiêu tăng trưởng

kinh tế và cải thiện môi trường. Trong đó, khu vực tài chính có nhiệm vụ phát triển các sản phẩm tài chính mới, tài trợ nguồn lực cho các ngành công nghiệp và công nghệ, thực hiện quản trị rủi ro tài chính, điều phối hiệu quả thị trường giao dịch khí thải. Tăng trưởng kinh tế liên quan chặt chẽ tới phát triển công nghệ mới, thúc đẩy các ngành công nghiệp thân thiện với môi trường, thiết kế hiệu quả cơ chế giao dịch khí thải. Mục tiêu cải thiện môi trường liên quan đến việc nâng cao chất lượng môi trường thông qua các ngành công nghiệp

xanh và công nghệ xanh, hình thành các quy định về bảo vệ môi trường và giao dịch thị trường cacbon một cách năng động. Khi đó, bằng việc kết hợp khu vực tài chính, mục tiêu phát triển kinh tế và cải thiện môi trường, tài chính xanh sẽ thực hiện nhiệm vụ: (i) Tài trợ cho các doanh nghiệp và công nghệ xanh, (ii) Phát triển các sản phẩm tài chính xanh và mối quan hệ với các nhà đầu tư xanh, (iii) Xem xét rủi ro môi trường trước các quyết định tài trợ vốn, (iv) Hoạt động hiệu quả thị trường giao dịch khí thải.



Hình 1. Cách thức hoạt động của tài chính xanh

Nguồn: UNESCAP (2021)

2.4. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng kết hợp các phương pháp nghiên cứu định tính, trong đó trọng tâm là phương pháp nghiên cứu so sánh và phân tích tài liệu thứ cấp. Trước hết, phương pháp phân tích tài liệu thứ cấp được sử dụng để thu thập, tổng hợp và hệ thống hóa các cơ sở lý luận bà tổng quan nghiên cứu liên quan đến tài chính xanh và phát triển bền vững. Nguồn tư liệu bao gồm các báo cáo quốc tế (UNDP, UNEP, World Bank...), tài liệu chính sách, bài báo khoa học, và dữ liệu thống kê từ các tổ chức trong và ngoài nước. Trên cơ sở đó, nghiên cứu áp dụng phương pháp nghiên cứu so sánh để phân tích và đối chiếu chính sách, mô hình phát triển tài chính xanh giữa Trung

Quốc và Việt Nam. Trung Quốc được lựa chọn làm đối tượng so sánh do là quốc gia đang dẫn đầu châu Á về quy mô thị trường tài chính xanh, với nhiều sáng kiến và cải cách nổi bật trong việc thúc đẩy phát triển bền vững.

3. Tổng quan nghiên cứu

3.1. Nghiên cứu quốc tế

Theo IMF (2010), tài chính xanh là một hệ sinh thái bao gồm các sản phẩm, dịch vụ tài chính và các hoạt động đầu tư hướng đến việc tài trợ cho các dự án, hoạt động có lợi cho môi trường, là nơi nguồn vốn được huy động và phân bổ để đầu tư vào các giải pháp xanh,

nhằm giảm thiểu tác động tiêu cực đến môi trường và thúc đẩy phát triển bền vững.

Theo ADB (2017), tài chính xanh là kênh truyền dẫn hiệu quả để phát triển kinh tế xanh của một quốc gia và do vậy, về bản chất, các công cụ tài chính xanh là các công cụ huy động tài chính cho phát triển kinh tế xanh. Khi đó, công cụ tài chính xanh có thể phân loại gồm các nhóm công cụ sau đây: (i) Công cụ vốn: Cổ phiếu xanh, quỹ đầu tư vốn mạo hiểm, quỹ vốn cộng đồng, ETF....; (ii) Công cụ nợ: Tín dụng xanh, trái phiếu xanh, trái phiếu chính quyền địa phương, nợ chuyển đổi...; (iii) Công cụ phái sinh: Sản phẩm phái sinh giảm thiểu rủi ro, bảo hiểm, công cụ hoán đổi...; (iv) Quỹ tài chính xanh: hỗ trợ kỹ thuật, quỹ khí hậu, trợ cấp hoặc các quỹ chìm.

Theo Zhang, W., & Zhao, D. (2024), thông qua các thị trường tài chính xanh, nguồn vốn được huy động cho các doanh nghiệp đầu tư xanh, thúc đẩy ngành kinh tế chuyển dịch theo hướng xanh hóa và hướng tới sự phát triển bền vững của nền kinh tế. Cơ bản hiện nay, thị trường tài chính xanh phát triển gồm: (i) Thị trường cacbon: Giao dịch mua bán phát thải cacbon và quy định trần phát thải cacbon hàng năm của một quốc gia (tính theo đơn vị tấn hay đơn vị tương đương lượng khí thải CO₂); (ii) Thị trường chứng khoán xanh: gồm thị trường cổ phiếu, trái phiếu và chỉ số chứng khoán. Ở Mỹ, thị trường chứng khoán Nasdaq là thị trường tiên phong trong việc xây dựng và công bố cổ phiếu xanh và bộ chỉ số chứng khoán xanh trong lĩnh vực năng lượng sạch được biết đến như các “chỉ số xanh”. “Chỉ số xanh” gồm những cổ phiếu của các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực phát triển kinh tế trên nền tảng giảm thải cacbon.

Sachs, J. et al. (2019) chỉ ra rằng tài chính xanh đóng vai trò quan trọng trong quá trình chuyển đổi này thông qua các cơ chế sau: (i) Huy động vốn: Cung cấp một kênh huy động vốn hiệu quả cho các dự án năng lượng tái tạo, hiệu quả năng lượng, quản lý chất thải, và các hoạt động bảo vệ môi trường khác; (ii) Phân bổ vốn: Đảm bảo rằng nguồn vốn được phân bổ một cách hiệu quả và minh bạch cho các dự án có tiềm năng tạo ra tác động tích cực lớn nhất đến môi trường; (iii) Đánh giá rủi ro: Phát triển các công cụ và phương pháp đánh giá rủi ro môi trường và xã hội để đảm bảo tính bền vững của các khoản đầu tư; (iv) Tạo ra các sản phẩm tài chính mới: Phát triển các sản phẩm tài chính như trái phiếu xanh, tín dụng xanh, để đáp ứng nhu cầu đa dạng của các nhà đầu tư.

Đồng quan điểm với Sachs, J. et al. (2019), Xu, J. et al. (2023) cho rằng phát triển tài chính xanh là một yêu cầu cấp thiết đặt ra do những lý do tài chính xanh (Green Finance) là một lĩnh vực tài chính chuyên biệt, tập trung vào việc huy động và phân bổ nguồn vốn để đầu tư vào các dự án, hoạt động có tác động tích cực đến môi trường và xã hội, hướng tới mục tiêu phát triển bền vững. Tính cấp thiết của việc phát triển thị trường tài chính xanh được minh chứng qua những thách thức toàn cầu hiện nay, đặc biệt là biến đổi khí hậu. Hiện nay, các hoạt động sản xuất và tiêu dùng truyền thống đang gây ra những tác động tiêu cực nghiêm trọng đến môi trường sống. Để ứng phó với tình hình này, việc chuyển đổi sang một nền kinh tế xanh, ít cacbon là điều cấp thiết.

Có nhiều yếu tố ảnh hưởng tới sự phát triển của thị trường tài chính xanh. Thị trường tài chính xanh, với vai trò quan trọng trong việc chuyển đổi sang nền kinh tế bền vững,

chịu tác động của nhiều yếu tố khác nhau. Một số yếu tố chính ảnh hưởng tới sự phát triển của thị trường tài chính xanh bao gồm: (i) Chính sách và khung pháp lý, (ii) Nhận thức của các bên liên quan, (iii) Đa dạng hóa sản phẩm và minh bạch thông tin, (iv) Sự phát triển của công nghệ thông tin, (v) Các yếu tố kinh tế vĩ mô (Berrou, R. et al., 2019).

Mặc dù phát triển tài chính xanh là một yêu cầu cấp thiết và xu thế chung được nhiều quốc gia hướng tới, nhưng phát triển tài chính xanh phải đối mặt với nhiều thách thức lớn. Các thách thức này không chỉ tồn tại ở các quốc gia đang phát triển mà thậm chí các quốc gia phát triển cũng phải đối mặt thường xuyên, tuy nhiên nhìn chung các quốc gia đang phát triển do ràng buộc nhiều mục tiêu nên gặp phải thách thức đáng kể hơn (UNESCAP, 2016). Cụ thể, phát triển tài chính xanh tại các quốc gia đang phát triển phải đối mặt với 2 thách thức lớn sau đây: (i) Sự cạnh tranh của các dự án trên thị trường và (ii) Dự đoán sai hoặc không dự đoán được rủi ro mà các dự án mang lại.

3.2. Nghiên cứu trong nước

Theo Hồ Mỹ Hạnh (2016), nằm chung trong xu thế phát triển của thế giới, tại Việt Nam, tăng trưởng xanh được xác định là một chiến lược hướng đến phát triển bền vững. Ngày 25/9/2012, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh thời kỳ 2011- 2020 và tầm nhìn đến năm 2050 tại Quyết định 1393/ QĐ-TTg. Ngày 20/3/2014, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 403/QĐ-TTg phê duyệt Kế hoạch hành động quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2014- 2020. Tiếp đó, ngày 06/8/2015, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã có Quyết định số 1552/QĐ-NHNN ban hành Kế hoạch hành động của

ngành Ngân hàng thực hiện Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh đến năm 2020. Ngày 20/10/2015, Bộ trưởng Bộ Tài chính đã ký Quyết định số 2183/QĐ-BTC ban hành Kế hoạch hành động của ngành Tài chính thực hiện Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh đến năm 2020. Như vậy, khuôn khổ cho tăng trưởng xanh ở Việt Nam đã được hình thành. Song với một nước đang phát triển như Việt Nam, nguồn ngân sách quốc gia còn eo hẹp và sự hỗ trợ của các tổ chức quốc tế về vốn có giới hạn thì việc tham gia tích cực của hệ thống tài chính trong chiến dịch xanh hóa nền kinh tế có vai trò hết sức quan trọng.

Theo Trần Thị Thanh Tú (2020), hệ thống tài chính xanh đóng vai trò là kênh dẫn vốn và điều tiết nguồn lực cho phát triển nền kinh tế xanh. Việc thúc đẩy phát triển hệ thống tài chính xanh với một số chính sách đặc thù giúp tăng tốc tiến trình thực hiện mục tiêu chuyển dịch sang nền kinh tế xanh đến năm 2050. Một số giải pháp cụ thể như hoàn thiện khung khổ pháp lý khuyến khích phát triển trung gian tài chính xanh, các công cụ huy động vốn xanh và các hình thức đầu tư xanh; thúc đẩy vai trò chủ động của mô hình ngân hàng xanh và các trung gian tài chính xanh trong việc tạo ra các nguồn vốn xanh; nâng cao nhận thức của các cá nhân, doanh nghiệp trong việc thúc đẩy đầu tư xanh và tiêu dùng xanh, hướng tới sự chuyển dịch sang nền kinh tế xanh đến năm 2050.

Theo Trần Thị Thu Nhung (2024), tài chính xanh không chỉ là xu hướng mới trong lĩnh vực tài chính, mà còn là công cụ chiến lược để huy động nguồn lực đầu tư cho các dự án thân thiện với môi trường, đồng thời góp phần giảm thiểu tác động tiêu cực đến con người. Tuy nhiên, việc triển khai tài chính xanh trong thời gian qua vẫn gặp một số khó

khẩn từ chính sách, cơ chế thị trường cho đến nhận thức của các nhà đầu tư. Thứ nhất, thiếu khung pháp lý rõ ràng và đồng bộ. Một trong những trở ngại lớn nhất đối với việc phát triển tài chính xanh tại Việt Nam là thiếu các quy định pháp lý rõ ràng và chuẩn hóa về tài chính xanh. Hiện nay, các quy định về việc định nghĩa, đánh giá, và phân loại dự án xanh còn thiếu sự thống nhất, gây khó khăn cho việc quản lý và triển khai các sản phẩm tài chính xanh. Thứ hai, hạn chế về nguồn vốn và sự tham gia của nhà đầu tư. Nguồn vốn dành cho tài chính xanh tại Việt Nam còn hạn chế, trong khi nhu cầu tài trợ cho các dự án bền vững và thân thiện với môi trường ngày càng tăng cao. Điều này dẫn đến việc các dự án gặp khó khăn trong việc huy động vốn và phát triển lâu dài. Các doanh nghiệp và tổ chức thực hiện các dự án xanh thường gặp khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn dài hạn. Thứ ba, nhận thức và năng lực triển khai tài chính xanh còn hạn chế. Việc thiếu nhận thức đầy đủ về tài chính xanh từ cả phía doanh nghiệp lẫn các tổ chức tài chính là một khó khăn khác trong việc thúc đẩy phát triển lĩnh vực này tại Việt Nam. Nhiều doanh nghiệp chưa nhận thức được lợi ích và yêu cầu của việc triển khai tài chính xanh. Cuối cùng, các dự án xanh đôi khi bị đánh giá là phức tạp và khó thực hiện do thiếu kiến thức chuyên môn và kinh nghiệm trong việc áp dụng công nghệ và quy trình xanh. Ngoài ra, các tổ chức tài chính, đặc biệt là các ngân hàng thương mại, gặp khó khăn trong việc đánh giá rủi ro môi trường và xã hội liên quan đến các dự án xanh. Việc thiếu các công cụ và kỹ thuật đánh giá rủi ro xanh khiến nhiều ngân hàng e ngại khi cung cấp tín dụng cho các dự án này.

4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

4.1. Xu hướng toàn cầu

4.1.1. Chuyển đổi từ trái phiếu xanh sang trái phiếu bền vững

Mục tiêu phát triển bền vững (SDGs) là mục tiêu toàn cầu mà các quốc gia nói chung và các nhà đầu tư nói riêng đều hướng tới khi lựa chọn các dự án đầu tư. Theo báo cáo của Sustainalytics (2019), xuất hiện một xu hướng mới trong tài chính xanh là mở rộng phạm vi từ trái phiếu xanh sang trái phiếu bền vững với sự xuất hiện của trái phiếu xã hội. Thực tế cho thấy nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn trong việc phát hành trái phiếu xanh do thiếu tài sản phù hợp. Khi đó, việc mở rộng phạm vi tài sản tới các tài sản xã hội đã giúp đẩy nhanh quá trình và quy mô phát hành trái phiếu bền vững. Tuy nhiên, dù các loại trái phiếu mang nhãn hiệu mới xuất hiện ngày càng nhiều, trái phiếu xanh được dự báo vẫn sẽ giữ vai trò trung tâm trong việc thúc đẩy tài chính bền vững. Trong tương lai, thị trường sẽ tiếp tục đa dạng hóa các sản phẩm tài chính xanh, giúp nhà đầu tư có nhiều lựa chọn phù hợp với mục tiêu và ưu tiên trong đầu tư.

4.1.2. Đa dạng hóa các nguồn tài chính xanh

Theo Ủy ban châu Âu (European Commission, 2018a), xu hướng chung cho thấy ngày càng có nhiều nguồn lực đầu tư vào lĩnh vực tài chính xanh hơn. Tỷ lệ quỹ đầu tư bền vững tại châu Âu tập trung đầu tư vào lĩnh vực môi trường tăng từ 17% năm 2017 lên 23% năm 2018, trong đó có sự gia tăng các khoản đầu tư phân bổ vào các lĩnh vực ứng phó với biến đổi khí hậu. Dù vậy, các ngân hàng và tổ chức tài chính vẫn chưa khai thác hết tiềm năng trong thúc đẩy tài chính bền vững. Ủy ban châu Âu đang đề xuất xây dựng “hệ số hỗ trợ xanh” (green supporting factor),

giúp giảm chi phí vốn các ngân hàng phải chịu khi đầu tư vào các dự án xanh, từ đó thúc đẩy đầu tư bền vững (European Commission, 2018a). Bên cạnh đó, các công ty bảo hiểm và quỹ hưu trí chịu rủi ro đáng kể về biến đổi khí hậu, có xu hướng chuyển hướng đầu tư vào các dự án tài chính xanh, tài chính khí hậu và tài chính bền vững. Nhiều công ty bảo hiểm lớn tại châu Âu đã rút vốn khỏi các dự án về than đá, với tổng giá trị thoái vốn ước tính lên tới 20 tỷ USD và dự kiến chuyển nguồn vốn đó sang các dự án xanh (Financial Times, 2018; European Commission, 2018a). Đối với quỹ hưu trí, các quy định mới đã bổ sung các ràng buộc như yêu cầu tổ chức quản lý quỹ phải xem xét các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị (ESG) trong chính sách đầu tư và công khai nguyên tắc đầu tư, thể hiện cách thức các yếu tố ESG được lồng ghép vào chiến lược (European Commission, 2018a),

4.1.3. Chuyển đổi mô hình kinh doanh của doanh nghiệp

Dưới tác động của các quy định và áp lực chính sách từ Thỏa thuận Paris, Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD), Ủy ban châu Âu, cùng cơ quan quản lý quốc gia, các nhà đầu tư đang thúc đẩy doanh nghiệp chấp nhận và tích cực tham gia vào quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế phát thải các-bon thấp (Sustainalytics, 2019). Theo đó, nhà đầu tư không chỉ quan tâm đến việc doanh nghiệp phát hành trái phiếu xanh, mà còn yêu cầu doanh nghiệp chứng minh được mối liên hệ giữa công cụ tài chính xanh này với chiến lược chuyển đổi xanh và các cam kết phát triển bền vững đã công bố. Đồng thời, các nhà đầu tư cũng kỳ vọng các doanh nghiệp phải thay đổi mô hình kinh doanh, phản ánh cam kết chuyển đổi sang nền kinh tế xanh một cách toàn diện. Một ví dụ điển hình là các doanh

nghiệp thuộc ngành dịch vụ tài chính đã chuyển đổi mô hình kinh doanh mạnh mẽ theo hướng dựa vào các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị (ESG) để ra quyết định đầu tư và cấp vốn tín dụng (Sustainalytics, 2019).

4.1.4. Minh bạch thông tin

Các nhà đầu tư ngày càng quan tâm đến chiến lược phát triển bền vững của tổ chức phát hành, do vậy các nhà đầu tư yêu cầu mức độ công bố thông tin cao hơn liên quan đến xếp hạng ESG của doanh nghiệp, nhằm đánh giá rõ hơn tác động của rủi ro biến đổi khí hậu tới phương án đầu tư. Trong đầu tư trái phiếu xanh, các nhà đầu tư cũng sử dụng các chỉ số đánh giá tác động để đưa ra quyết định đầu tư. Đồng thời, cách thức đo lường tác động trong tài chính xanh và tài chính bền vững đang dần được chuẩn hóa để đảm bảo việc so sánh tương quan một cách chính xác giữa các phương án đầu tư khác nhau (Sustainalytics, 2019; United Nations Environment Programme, 2018). Trên thực tế, các ngân hàng và nhà đầu tư hàng đầu đang từng bước tích hợp rủi ro khí hậu vào hoạt động của tổ chức, chuyển dịch từ giai đoạn đo lường rủi ro sang quản trị rủi ro thông qua các hành động thiết thực như phát triển các chỉ số đo lường xanh, bền vững; tham gia đối thoại với doanh nghiệp, kêu gọi sự can thiệp mạnh mẽ hơn từ phía chính phủ trong vấn đề khí hậu.

4.1.5. Phân loại và đo lường tài chính xanh

Việc phân loại các dự án xanh là chưa rõ ràng nên việc cấp tài chính xanh cho các dự án này khó khả thi trên thực tế, do vậy, vào năm 2020, Liên minh châu Âu đã xây dựng hệ thống phân loại tài chính xanh. Việc phân loại này đóng vai trò quan trọng trong việc xác định rõ ràng những hoạt động nào được xem là xanh hoặc bền vững, từ đó tạo điều kiện

thuận lợi cho quá trình dán nhãn và phân loại tài sản. Việc chuẩn hóa định nghĩa cũng như cách phân loại không chỉ giúp tăng tính minh bạch thị trường, mà còn có thể góp phần giảm chi phí giao dịch khi tham gia thị trường tài chính bền vững. Trong ngắn hạn, phân loại tài chính xanh có thể làm gia tăng chi phí tuân thủ cho các tổ chức phát hành. Tuy nhiên, trong dài hạn, đây sẽ là nền tảng tạo dựng một thị trường tài chính xanh vững chắc hơn, với lợi thế về chi phí tài chính xuất phát từ sự hiểu biết rõ ràng và đồng thuận về các tiêu chí xác định "tài sản xanh".

4.2. Kinh nghiệm Trung Quốc

Theo ADB (2017), các quốc gia đang phát triển ở châu Á cần đầu tư 1.700 tỷ đô mỗi năm cho đến năm 2030 vào cơ sở hạ tầng để đảm bảo duy trì tốc độ tăng trưởng, xóa đói nghèo và ứng phó với biến đổi khí hậu. Các khoản đầu tư này ước tính chi cho giao thông, điện, viễn thông, cấp nước, hệ thống vệ sinh và các hạ tầng đô thị khác. Đồng thời, để đạt được mục tiêu phát triển bền vững (SDGs) của Liên Hợp Quốc, các khoản đầu tư vào các lĩnh vực nêu trên phải là các khoản đầu tư xanh. Tại Hội nghị thượng đỉnh G20 năm 2016 tại Trung Quốc, các quốc gia thành viên, bao gồm Trung Quốc đã nhất trí cao trong việc thúc đẩy tài chính xanh như một giải pháp chủ lực để thúc đẩy phát triển bền vững. Trong giai đoạn qua, Trung Quốc cũng đã có những nỗ lực đáng kể trong việc thúc đẩy tài chính xanh theo xu thế chung của thế giới nhưng kết quả đầu ra chưa được như cam kết do gặp phải một số thách thức đặc thù.

4.2.1. Thực trạng khung khổ thể chế về tài chính xanh

Hai năm sau khi Trung Quốc công bố lộ trình phát triển tài chính xanh, động lực chính sách nhằm thúc đẩy tài chính xanh đã trở nên

rõ ràng hơn. Chính phủ Trung Quốc đang tích cực thúc đẩy tài chính xanh như một trụ cột chiến lược trong phát triển kinh tế – xã hội bền vững. Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) định nghĩa tài chính xanh là “các dịch vụ tài chính được cung cấp cho các hoạt động kinh tế hỗ trợ cải thiện môi trường, giảm thiểu biến đổi khí hậu và nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên.” Vào tháng 9 năm 2016, PBoC đã ban hành Hướng dẫn xây dựng hệ thống tài chính xanh, đánh dấu lần đầu tiên một ngân hàng trung ương trên thế giới đưa ra văn bản hướng dẫn chính thức trong lĩnh vực này (The People’s Bank of China, 2016). Đáng chú ý, Danh mục các dự án được hỗ trợ bởi trái phiếu xanh do PBoC công bố bao gồm hoạt động “sử dụng than sạch” như một loại hình dự án đủ điều kiện cấp vốn xanh. Trong nửa đầu năm 2019, các tổ chức tài chính Trung Quốc đã cung cấp hơn 1 tỷ USD tài trợ cho các dự án than đá được phân loại là “xanh” theo chuẩn mực trong nước (China Daily News, 2018). Tuy nhiên, theo tiêu chuẩn quốc tế, các dự án liên quan đến than không được tính vào danh mục đầu tư xanh.

Bên cạnh đó, một trong những thách thức lớn của thị trường tài chính xanh Trung Quốc là việc nhiều loại tài sản xanh vẫn chưa được chuẩn hóa hoặc phân loại rõ ràng. Điều này dẫn đến thực trạng, ngay cả khi nhà đầu tư có nhu cầu và sẵn sàng rót vốn vào tài sản xanh, họ vẫn gặp khó khăn trong việc xác định các tài sản đủ điều kiện. Mặc dù Trung Quốc có bước tiến nhanh hơn so với nhiều quốc gia khác, song việc xây dựng các tiêu chuẩn cho tài sản xanh là một vấn đề vô cùng phức tạp, cần thêm nhiều bước triển khai nữa trước khi Trung Quốc có thể tiếp cận một hệ thống tiêu chuẩn thống nhất toàn cầu cho tài sản xanh (Shanghai Securities News, 2017). Tại Trung

Quốc, mục tiêu tài chính xanh không chỉ dừng lại ở việc cắt giảm khí thải nhà kính, mà còn bao gồm việc xử lý ô nhiễm không khí, đất, nước. Đây là những vấn đề có mức độ nghiêm trọng cao tại Trung Quốc nhưng lại không phải là mối quan tâm chính ở nhiều nước châu Âu. Do vậy, khi xác định tiêu chí cho trái phiếu xanh, Trung Quốc và châu Âu có sự khác biệt rõ rệt trong thứ tự ưu tiên chính sách và nội dung định nghĩa, và do vậy cần có bộ tiêu chí phân loại tài chính xanh đặc thù riêng cho từng quốc gia (Shanghai Securities News, 2017).

Nhìn chung, hệ thống pháp luật và quy định tại Trung Quốc về tài chính xanh và đầu tư xanh vẫn chưa hoàn thiện. Lợi ích môi trường từ các dự án xanh chưa được tính toán đầy đủ vào thu nhập đầu tư, đồng thời thiệt hại môi trường cũng chưa được phản ánh đầy đủ vào chi phí đầu tư, do vậy việc xác định hiệu quả đầu tư của một dự án xanh chưa sát với thực tế triển khai (China Daily News, 2018). Trong bối cảnh đó, các dự án xanh và các nguồn tài chính xanh đi kèm chưa thuyết phục được các nhà đầu tư sẵn sàng bỏ vốn tài trợ. Thực tiễn cho thấy, đa số các tổ chức tài chính vẫn đang chờ đợi các biện pháp ưu đãi bổ sung từ phía cơ quan quản lý tài chính quốc gia nhằm thúc đẩy đầu tư vào lĩnh vực xanh (China Daily News, 2018).

4.2.2. *Thực trạng nguồn lực tài chính xanh*

Trung Quốc là một trong những quốc gia có quy mô tài chính xanh lớn nhất trên thế giới với đa dạng các nguồn tài chính xanh khác nhau. Một trong những lĩnh vực phát triển mạnh mẽ nhất của tài chính xanh tại Trung Quốc là thị trường trái phiếu xanh. Trái phiếu xanh đầu tiên của Trung Quốc được phát hành bởi Ngân hàng Nông nghiệp Trung Quốc và niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán

London vào tháng 10 năm 2015. Tính đến nay, Trung Quốc là quốc gia sở hữu thị trường trái phiếu xanh lớn nhất thế giới. Riêng trong năm 2016, Trung Quốc chiếm gần 40% tổng lượng phát hành trái phiếu xanh toàn cầu, vượt qua cả Hoa Kỳ, Pháp và Đức (Rooney, 2019). Trong năm 2018, tổng giá trị phát hành trái phiếu xanh của Trung Quốc đạt khoảng 283 tỷ Nhân dân tệ (tương đương khoảng 43 tỷ USD), tăng khoảng 12% so với năm 2017 và là mức cao thứ hai trên toàn cầu, chỉ sau Hoa Kỳ. Bên cạnh đó, nhiều chính quyền cấp địa phương tại Trung Quốc cũng đã ban hành các tài liệu hướng dẫn về tài chính xanh. Ít nhất năm khu vực thí điểm đã được thiết lập, trong đó các tổ chức tài chính nhận được nhiều ưu đãi để hỗ trợ vốn cho các ngành công nghiệp sạch và phát thải thấp. Riêng trong năm 2018, các cơ quan chính quyền địa phương của Trung Quốc đã phát hành ít nhất 5,9 tỷ USD trái phiếu xanh (The Climate Bonds Initiative, 2019).

Sự phát triển nhanh chóng của tài chính xanh ở Trung Quốc đến từ một số lý do sau: 1) Chính phủ Trung Quốc xác định tài chính xanh là một phần trong chiến lược tăng trưởng bền vững, cam kết ứng phó với biến đổi khí hậu; 2) Các cơ quan quản lý trong lĩnh vực ngân hàng và chứng khoán của Trung Quốc đã ban hành các bộ hướng dẫn nhằm xác định tiêu chí của một dự án xanh cũng như quy định về điều kiện của tổ chức phát hành trái phiếu xanh; 3) Sáng kiến Bond connect giúp kết nối nhiều khoản vay xanh riêng lẻ thành sản phẩm tài chính tổng hợp, có bảo lãnh, giao dịch trên thị trường quốc tế; 4) Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) kêu gọi phát triển mạnh mẽ tín dụng xanh thông qua việc sử dụng các công cụ như tái cấp vốn từ ngân hàng trung ương, cơ chế bảo lãnh và chứng

khoán hóa các khoản vay xanh (The People's Bank of China, 2019; The Climate Bonds Initiative, 2019). Trong đó, sáng kiến Bond connect đã hỗ trợ cho sự phát triển vượt bậc của thị trường trái phiếu Trung Quốc nhờ cơ chế kết nối thị trường trái phiếu Trung Quốc và quốc tế, nhằm thúc đẩy hội nhập tài chính và mở cửa thị trường trái phiếu nội địa. Được khởi xướng vào tháng 7 năm 2017, Bond Connect cho phép nhà đầu tư nước ngoài tiếp cận thị trường trái phiếu liên ngân hàng Trung Quốc (CIBM) thông qua cơ sở hạ tầng tài chính liên kết giữa Trung Quốc và Hồng Kông. Bond Connect không chỉ là công cụ quan trọng trong việc mở cửa thị trường tài chính của Trung Quốc, mà còn là mô hình hợp tác hiệu quả giữa Trung Quốc và Hồng Kông, góp phần nâng cao tính thanh khoản và hấp dẫn của thị trường trái phiếu Trung Quốc đối với nhà đầu tư quốc tế.

Trong các trụ cột của tài chính xanh, trái phiếu xanh và tín dụng xanh đóng vai trò đáng kể tại Trung Quốc. Một thách thức lớn trong phát triển tín dụng xanh ở Trung Quốc là rủi ro kỳ hạn giữa các khoản cấp tín dụng xanh và dự án đầu tư xanh. Trên thực tế, các khoản cấp tín dụng xanh ở Trung Quốc có kỳ hạn trung bình 2 năm, trong khi các dự án đầu tư xanh thường kéo dài trong 10 năm. Khi đó, để tài trợ toàn bộ vòng đời của các dự án đầu tư xanh, doanh nghiệp hoặc nhà đầu tư phải huy động tới 5 lần để có thể duy trì dự án. Việc này làm gia tăng đáng kể rủi ro đầu tư, bởi nếu không thể tiếp cận khoản vay tiếp theo, dự án có nguy cơ bị đình trệ hoặc buộc phải dừng lại giữa chừng. Các lĩnh vực như xây dựng tàu điện ngầm, đường sắt, xử lý nước, quản lý chất thải rắn và năng lượng tái tạo đều đòi hỏi thời gian hoàn vốn kéo dài từ 10 đến 15, thậm chí tới 20 năm. Kỳ hạn đầu tư vượt xa thời hạn

cho vay mà các ngân hàng tại nhiều quốc gia đang phát triển hiện có thể cung cấp, làm phát sinh rủi ro kỳ hạn đáng kể trong tài chính xanh.

Tuy nhiên, Trung Quốc cần ít nhất từ năm đến mười năm để xây dựng năng lực đồng bộ trong các cơ quan chính phủ, tổ chức tài chính, giới học thuật cũng như trong ngành công nghiệp nhằm nâng cao khả năng huy động vốn cho các dự án xanh. Đặc biệt, cần chú trọng tăng cường năng lực của các tổ chức tài chính trong việc đánh giá rủi ro môi trường, bao gồm cả khả năng phân tích và lượng hóa các rủi ro liên quan (Shanghai Securities News, 2017).

4.2.3. Thực trạng minh bạch thông tin

Việc công bố thông tin liên quan đến tác động môi trường hiện vẫn còn hạn chế tại Trung Quốc. Do thiếu hụt các công cụ hiệu quả để nhận diện và lượng hóa rủi ro môi trường, một số tổ chức tài chính hiện vẫn đánh giá thấp các rủi ro tiềm ẩn từ các khoản đầu tư vào ngành gây ô nhiễm. Bên cạnh đó, phần lớn các chuyên gia và nhà thực hành trong lĩnh vực tài chính chưa có đủ kiến thức chuyên môn sâu về các ngành công nghiệp xanh. Theo China Daily News (2018), Trung Quốc đang tận dụng các công cụ tài chính như một phương thức để thúc đẩy tiến trình xanh hóa xã hội và nền kinh tế. Một trong những định hướng tiềm năng là áp dụng cơ chế báo cáo ESG (môi trường, xã hội và quản trị) dành cho các doanh nghiệp niêm yết, nhằm tăng cường minh bạch trong việc công bố thông tin liên quan đến các yếu tố phát triển bền vững.

Bên cạnh đó, cơ quan giám sát thị trường chứng khoán Trung Quốc cũng đang xem xét việc phát triển các công cụ tài chính hàng hóa mới như hợp đồng tương lai quyền phát thải khí cacbon, nhằm hỗ trợ kiểm soát ô nhiễm

không khí và ứng phó với biến đổi khí hậu. Đồng thời, trong quá trình thẩm định các hồ sơ IPO hay sáp nhập, các vấn đề môi trường đang dần trở thành tiêu chí được ưu tiên hơn. Các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xanh cũng nhận được nhiều hỗ trợ hơn để tiếp cận thị trường vốn và mở rộng quy mô hoạt động (China Daily News, 2018). Sở Giao dịch Chứng khoán Thượng Hải đã công bố kế hoạch phát triển tài chính xanh vào tháng 4 năm 2018, với các biện pháp cụ thể như mở rộng quy mô trái phiếu xanh, đầu tư xanh và hợp tác quốc tế. Đồng thời, các chương trình thí điểm phát hành trái phiếu doanh nghiệp xanh cũng đang được triển khai mở rộng như một phần trong nỗ lực phát triển tài chính bền vững. Trong bối cảnh đó, chính phủ Trung Quốc cần sớm ban hành các quy định bắt buộc về công bố thông tin môi trường đối với các công ty niêm yết như cải thiện công tác thống kê, chuẩn hóa quy trình công bố dữ liệu đối với tất cả loại tài sản và dịch vụ tài chính, cung cấp cơ sở dữ liệu làm nền tảng cho việc đánh giá hiệu quả chính sách tài chính xanh, thẩm định năng lực các tổ chức liên quan và điều chỉnh chính sách trong tương lai.

4.3. Thực trạng tại Việt Nam

Việt Nam đã xây dựng nhiều chính sách, kế hoạch hành động nhằm phát triển tài chính xanh và tài sản tài chính xanh, trong đó cụ thể hóa tới từng sản phẩm cụ thể như Quyết định số 2183/QĐ-BTC về Kế hoạch hành động của ngành Tài chính thực hiện Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh đến năm 2020 (Phát triển thị trường vốn xanh); UBCKNN đã ra mắt Sổ tay “Hướng dẫn trái phiếu xanh, trái phiếu xã hội và trái phiếu bền vững” (Trái phiếu xanh); Ngân hàng nhà nước cũng đã ban hành các chính sách phát triển ngân hàng xanh (Tín dụng xanh); Luật Bảo vệ môi trường số

72/2020/QH14 (tín dụng xanh, trái phiếu xanh, tín chỉ cacbon; Nghị định số 08/2022/NĐ-CP, quy định chi tiết một số điều của Luật bảo vệ môi trường (Tín dụng xanh, trái phiếu xanh); Nghị định số 06/2022/NĐ-CP, ngày 07/01/2022 quy định Giảm nhẹ phát thải khí nhà kính và bảo vệ tầng Ô-dôn (tín chỉ cacbon).

Đối với trái phiếu xanh, trong giai đoạn 2019-2023, Việt Nam đã phát hành trái phiếu xanh được 1,157 tỷ USD. Ước tính, từ năm 2018-2022, tại Việt Nam đã có tổng cộng 18 đợt phát hành trái phiếu xanh ra công chúng. Trong đó, 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. Thị trường cổ phiếu xanh ở Việt Nam mới đang trong giai đoạn tạo lập. Các cơ quan chức năng đưa ra các chương trình, chỉ số khuyến khích doanh nghiệp chú trọng phát triển bền vững. Các hoạt động chính đã được triển khai đến nay có thể được chia thành 3 nhóm: (i) Nâng cao hiểu biết toàn thị trường về tài chính xanh; (ii) Khuyến khích sự tham gia của các doanh nghiệp với tài chính xanh; (iii) Xây dựng và áp dụng chỉ số phát triển bền vững toàn thị trường. Các tổ chức tín dụng đã tăng cường đánh giá rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng với dư nợ được đánh giá rủi ro môi trường và xã hội đạt 3,28 triệu tỷ đồng, chiếm trên 22,33% tổng dư nợ cho vay của nền kinh tế, tăng 15,62% so với cuối 2023. Tính đến cuối tháng 9/2024, đã có 50 tổ chức tín dụng (TCTD) phát sinh dư nợ tín dụng xanh, với dư nợ đạt trên 665 nghìn tỷ đồng, chiếm trên 4,5% tổng dư nợ toàn nền kinh tế, tăng 7,11% so với cuối 2023, tập trung chủ yếu vào các ngành năng lượng tái tạo, năng

lượng sạch (chiếm trên 43%) và nông nghiệp xanh (chiếm trên 30%). Bên cạnh đó, mặc dù các quốc gia phát triển đã hình thành hệ thống định giá tín chỉ cacbon và đưa vào hoạt động thị trường giao dịch tín chỉ cacbon nhưng Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn bước đầu hình thành và phát triển thị trường.

4.4. Hàm ý cho Việt Nam

Thông qua nghiên cứu kinh nghiệm của Trung Quốc, các định hướng và khuyến nghị chính sách cho khu vực công và khu vực tư nhân được đề xuất cụ thể như sau.

Đối với khu vực công, cần hoàn thiện khung khổ quản lý nhà nước về tài chính xanh, thúc đẩy minh bạch thị trường và quản trị thị trường, đồng thời thúc đẩy hợp tác công tư trong đa dạng hóa nguồn lực tài chính xanh. Một trong những điều kiện tiên quyết để phát triển tài chính xanh là cải thiện công tác công bố thông tin. Việc công bố đầy đủ và minh bạch cho phép các nhà đầu tư tài chính hiểu rõ rủi ro, từ đó định giá rủi ro một cách chính xác hơn. Do đó, việc nâng cấp các chương trình công bố thông tin thậm chí tiến tới bắt buộc áp dụng là yếu tố thiết yếu để đảm bảo rằng các quyết định đầu tư được đưa ra trên cơ sở thông tin đầy đủ và chính xác. Trong lĩnh vực trái phiếu xanh, điều này đồng nghĩa với việc cần đảm bảo nguồn vốn huy động thực sự được phân bổ vào các dự án đầu tư xanh đủ điều kiện. Việc công bố thêm các thông tin chi tiết giúp nhà đầu tư tiềm năng phân biệt rõ ràng giữa trái phiếu xanh và các trái phiếu thông thường, qua đó nâng cao độ tin cậy và thu hút vốn hiệu quả hơn. Hiện tại, phần lớn các chương trình công bố thông tin vẫn mang tính tự nguyện. Một số khuyến nghị chính sách và lộ trình áp dụng cụ thể như sau.

Thứ nhất, đối với chính sách nhóm 1 cần sửa đổi, bổ sung ngay: (i) Đẩy nhanh tốc độ

phê duyệt Danh mục ngành kinh tế xanh quốc gia, nhanh chóng ban hành Danh mục phân loại xanh của Ngân hàng nhà nước, tích hợp với phân ngành Kinh tế xanh, (ii) Xây dựng được các quy định cụ thể về giám sát và báo cáo định kỳ đối với các dự án tài chính xanh, bao gồm việc đánh giá tác động môi trường, (iii) Rà soát khung tài chính xanh cho các hoạt động trên thị trường vốn bằng cách bổ sung quy định, hướng dẫn cụ thể của chính phủ đối với cổ phiếu xanh, trái phiếu xanh, quy định về giám sát và chế tài xử phạt về công bố thông tin, cam kết và thực hiện cam kết theo chuẩn ESG, (iv) Trong phát hành trái phiếu, chứng chỉ đầu tư xanh, đẩy mạnh phân loại ngành kinh tế xanh; hình thành tổ chức đo lường, đánh giá, kiểm soát khí thải và tác động tiêu cực môi trường xã hội, hoàn thiện cơ chế kiểm soát đánh giá đối với doanh nghiệp phát hành trái phiếu, (v) Cân nhắc nâng tăng trưởng tín dụng đối với lĩnh vực xanh của ngân hàng, (vi) Chính sách ưu đãi Thuế thu nhập doanh nghiệp & đơn giản hóa thủ tục chứng minh hành chính.

Thứ hai, đối với chính sách nhóm 2 cần sửa đổi, bổ sung giai đoạn gần: (i) Nghiên cứu, sửa đổi, mở rộng đối tượng chịu thuế bảo vệ môi trường, (ii) Nghiên cứu, sửa đổi, nhằm đảm bảo phù hợp với quy định của Luật Khoáng sản và thực tiễn hoạt động khai thác tài nguyên theo từng giai đoạn, (iii) Nâng chuẩn niêm yết, phát hành cổ phiếu xanh, (iv) Khuyến khích cơ chế ưu đãi thuế lợi nhuận đối với khối ngoại đầu tư vào danh mục cổ phiếu VNSI của khối ngoại, (v) Cụ thể hóa giải pháp cấp tín dụng cho dự án giảm thiểu và thích ứng với BĐKH.

Đối với khu vực tư nhân, cần xanh hóa hệ thống tài chính, trong đó đặt trọng tâm vào xanh hóa một số khu vực có tiềm năng như

trái phiếu xanh và tín dụng xanh. Thúc đẩy ngân hàng xanh là một nỗ lực nhằm lồng ghép các yếu tố môi trường vào danh mục cho vay của các ngân hàng. Trên thực tế, điều này đồng nghĩa với việc tích hợp kết quả môi trường vào quá trình đánh giá rủi ro và thẩm định tín dụng. Cách tiếp cận này có thể dẫn đến việc gia tăng chi phí vốn vay đối với các doanh nghiệp gây ô nhiễm cao, đồng thời tạo điều kiện tiếp cận nguồn tài chính chi phí thấp hơn cho các doanh nghiệp có ý thức môi trường cao. Đặc biệt, tại khu vực châu Á đang phát triển, cần đặc biệt chú trọng đến các doanh nghiệp nhỏ và vừa (SMEs), vì đây là lực lượng đóng vai trò nền tảng trong cơ cấu kinh tế khu vực, đồng thời cũng là nhóm gặp nhiều khó khăn nhất trong việc tiếp cận tài chính xanh (ADB, 2017). Phân khúc thị trường này hiện vẫn chưa được khai thác hiệu quả, nhưng lại mang tiềm năng tạo ra nguồn thu đáng kể cho các ngân hàng và tổ chức tài chính sẵn sàng phát triển các sản phẩm tài chính đổi mới phù hợp với nhu cầu đặc thù. Khai thác hiệu quả phân khúc doanh nghiệp nhỏ và vừa sẽ đóng vai trò chiến lược trong việc phổ biến tài chính xanh một cách toàn diện và công bằng tại các nền kinh tế đang phát triển.

5. Kết luận và khuyến nghị

Các nhà đầu tư ngày càng quan tâm tới rủi ro biến đổi khí hậu và đặt trọng tâm phát triển ở nền kinh tế có phát thải cacbon thấp.

Trong bối cảnh đó, tài chính xanh đóng vai trò quan trọng trong việc phát triển các dự án xanh, thúc đẩy mục tiêu phát triển bền vững. Trên thế giới, tài chính xanh đã có bước phát triển vượt bậc, trong đó định hình một số xu thế phát triển mới trong giai đoạn gần đây như chuyển đổi mô hình cấp vốn, đa dạng hóa nguồn lực, chuyển đổi mô hình kinh doanh doanh nghiệp và minh bạch hóa thông tin. Trong xu thế phát triển chung đó, Trung Quốc là một trong những quốc gia có quy mô tài chính xanh lớn nhất trên thế giới với đa dạng các nguồn tài chính xanh khác nhau, đặc biệt là trái phiếu xanh và tín dụng xanh. Tuy nhiên, tài chính xanh cho phát triển bền vững ở Trung Quốc vẫn gặp phải những thách thức đáng kể như thiếu định hướng chính sách tổng thể, thiếu khung phân loại tài chính xanh đặc thù cho quốc gia, năng lực tổ chức thiếu đồng bộ và rủi ro kỳ hạn lớn trong tài chính xanh. Trong bối cảnh đó, việc nghiên cứu xu thế phát triển tài chính xanh trên thế giới cũng như bài học kinh nghiệm tại Trung Quốc có giá trị tham khảo cao đối với thực tiễn thúc đẩy tài chính xanh tại Việt Nam. Một số khuyến nghị được đề xuất cho khu vực công và khu vực tư nhân của Việt Nam bao gồm hoàn thiện khung khổ quản lý nhà nước về tài chính xanh, thúc đẩy minh bạch và quản trị thị trường hiệu quả, thúc đẩy hợp tác công tư trong đầu tư dự án xanh, tập trung xanh hóa một số khu vực tiềm năng như trái phiếu xanh và tín dụng.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Anh, T. T. X., Anh, N. T. L., Hằng, N. T., & Tuấn, T. A. (2021) Xây dựng hệ thống Tài chính xanh-Kinh nghiệm một số nước trên thế giới và bài học cho Việt Nam.

Asian Development Bank. (2017, August). *Catalyzing Green Finance: A Concept for Leveraging Blended Finance for Green Development*.
<https://www.adb.org/publications/green-finance-catalyzing-facility>

- Al Mamun, M., Boubaker, S., & Nguyen, D. K. (2022). Green finance and decarbonization: Evidence from around the world. *Finance Research Letters*, 46, 102807.
- Belt & Road News. (2019, August). *Challenges of Developing Green Finance in the Belt & Road Initiative*. <https://www.beltandroad.news/author/bd/>
- Berrou, R., Dessertine, P., & Migliorelli, M. (2019). An overview of green finance. *The rise of green finance in Europe: opportunities and challenges for issuers, investors and marketplaces*, 3-29.
- Brühl, V. (2021). Green finance in Europe—strategy, regulation and instruments. *Center for Financial Studies Working Paper*, (657).
- China Daily News. (2018, May). *China Eyes Clean Development via Green Finance*. China Daily News. <http://www.chinadaily.com.cn/a/201805/22/WS5b03dff2a3103f6866ee9e40.html>
- Climate Disclosure Standards Board (CDSB). (2018, March). *Ready or Not: Are Companies Prepared for the TCFD Recommendations?*. Joint CDSB and CDP Report. https://www.cdsb.net/sites/default/files/tcf_d_preparedness_report_final.pdf
- Desalegn, G., & Tangl, A. (2022). Enhancing green finance for inclusive green growth: A systematic approach. *Sustainability*, 14(12), 7416.
- EIB & GFC: European Investment Bank and the Green Finance Committee of China Society for Finance and Banking. (2017, November). *The Need for a Common Language in Green Finance*. Working Paper. <https://www.eib.org/attachments/press/white-paper-green-finance-commonlanguage-eib-and-green-finance-committee.pdf>
- European Commission. (2018a, December). *Vice-President Valdis Dombrovskis: College Read-Out and Remarks on the Italian Budget*. European Commission. https://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-18-6886_en.htm
- European Commission. (2018b, January). *Sustainable Finance: High-Level Expert Group Delivers Roadmap for Greener and Cleaner Economy*. European Commission. https://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-542_en.htm?locale=en
- European Commission. (2020, March). *Taxonomy: Final Report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance*. The EU Commission's Technical Expert Group. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-financeteg-final-report-taxonomy_en.pdf
- Financial Times. (2018, December). *Brussels Looks at Easing Bank Capital Rules to Spur Green Investment*. Financial Times. <https://www.ft.com/content/40df2780-e708-11e7-97e2-916d4fbac0da>
- Global Sustainable Investment Alliance. (2016). *The Global Sustainable Investment Review 2016*. http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf
- Hafner, S., Jones, A., Anger-Kraavi, A., & Pohl, J. (2020). Closing the green finance gap—A systems perspective. *Environmental Innovation and Societal Transitions*, 34, 26-60.
- Institutional Investor. (2019). *Institutional Investors Think They're Ready for the Next Downturn*. <https://www.institutionalinvestor.com/article/b1fhbsnhk41bmc/Institutional-Investors-Think-They-re-Ready-for-the-NextDownturn>

- International Renewable Energy Agency. (2019, April). *Global Energy Transformation: A Roadmap to 2050*. <https://www.irena.org/publications/2019/Apr/Global-energytransformation-A-roadmap-to-2050-2019Edition>.
- La, V. P., & Nguyen, M. H. (2023). Thách thức của quá trình thiết lập tiêu chuẩn hàng hóa và mẫu dịch trên thị trường cacbon tự nguyện.
- Lê, T. H. (2023). Tài chính xanh: Tổng quan khái niệm, thực trạng tại khu vực ASEAN và Việt Nam-Một số khuyến nghị.
- McKinsey & Company. (2018). *The Rise and Rise of Private Markets: McKinsey Global Private Markets Review 2018*. McKinsey & Company.
- Noureddine, A. (2022). Green finance and the sustainable development goals: a review of some international experiences.
- Ozili, P. K. (2022). Green finance research around the world: a review of literature. *International Journal of Green Economics*, 16(1), 56-75.
- Peng, H., Feng, T., & Zhou, C. (2018). International experiences in the development of green finance. *American Journal of Industrial and Business Management*, 8(2), 385-392.
- Rooney, K. (2019, September 12). *These Countries Are Leading the Way in Green Finance*. The World Economic Forum. <https://www.weforum.org/agenda/2019/09/these-countries-are-leading-the-way-in-green-finance/>
- Shanghai Securities News. (2017, June). *The Central Bank Disclosed Details of the Five Provinces (Districts) Green Financial Reform Pilot*. Shanghai Securities News. <http://news.cnstock.com/news,bwxx-201706-4090751.htm>
- Stein, P., Ardic, O. P., & Hommes, M. (2013). *Closing the Credit Gap for Formal and Informal Micro, Small, and Medium Enterprises*. Working Paper, International Finance Corporation, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/21728>.
- Sachs, J. D., Woo, W. T., Yoshino, N., & Taghizadeh-Hesary, F. (2019). Why is green finance important?
- Soundarajan, P., & Vivek, N. (2016). Green finance for sustainable green economic growth in India. *Agricultural Economics/Zemědělská Ekonomika*, 62(1).
- Sustainalytics. (2019, March). *Trends in Sustainable Finance for 2019*. Sustainalytics. <https://www.sustainalytics.com/sustainable-finance/2019/03/06/trends-in-sustainable-financefor-2019/>
- The Climate Bonds Initiative. (2019, February). *China Green Bond Market 2018*. <https://www.climatebonds.net/resources/reports/china-green-bond-market-2018>
- The People's Bank of China. (2019, January). *2018 Financial Statistics Report*. http://www.gov.cn/xinwen/2019-01/15/content_5358086.htm.
- Trần Thị Thanh, T., & Nguyễn Hồng, M. (2020). Hệ thống tài chính xanh: Yếu tố tiên quyết cho phát triển kinh tế xanh.
- Toàn, L. B. K., & Mỹ, N. V. (2024). Giá trị tín chỉ cacbon dưới góc nhìn pháp lý-hướng đến sự phát triển bền vững. *Tạp chí Khoa học Đại học Cần Thơ*, 60(SDMD), 47-53.
- UN Environment Inquiry. (2019, March). *Sustainable Finance Progress Report*. UN Environment Inquiry. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2019/03/Sustainable_Finance_Progress_Report_2018.pdf
- United Nations Environment Programme. (2018, November). *UN Environment Finance Initiative and 28 Banks Launch Public*

- Consultation on Principles for Responsible Banking.*
<https://www.unenvironment.org/news-and-stories/press-release/un-environment-and-28-banks-launch-publicconsultation-principles>
- World Bank. (2015). *Institutional Investors: From Myth to Reality*.
<http://pubdocs.worldbank.org/en/319711481736949205/Sergio-Schmukler-PRTInstitutional-Investors-1June2015.pdf>
- Xu, J., She, S., Gao, P., & Sun, Y. (2023). Role of green finance in resource efficiency and green economic growth. *Resources Policy*, 81, 103349.
- Zhang, W., & Zhao, D. (2024). China's Green Finance Policy Framework. In *Green Finance in China: Policies, Experiences and Challenges* (pp. 29-70). Springer Nature Singapore.
- Zhao, S., & Rehman, K. U. (2024). Green Finance: Theoretical Foundation. In *The Palgrave Handbook of Green Finance for Sustainable Development* (pp. 3-17). Springer International Publishing.