

BỘ TÀI NGUYÊN VÀ MÔI TRƯỜNG
TRƯỜNG ĐẠI HỌC TÀI NGUYÊN VÀ MÔI TRƯỜNG HÀ NỘI

BÁO CÁO TỔNG HỢP

ĐỀ TÀI KHOA HỌC VÀ CÔNG NGHỆ CẤP CƠ SỞ
HỖ TRỢ KINH PHÍ NĂM 2024
NGHIÊN CỨU THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH XANH
TẠI VIỆT NAM
MÃ SỐ : 13.01.24.F.21

Tổ chức chủ trì: Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội
Chủ nhiệm đề tài: ThS. Nguyễn Văn Dung

Hà Nội – 2024

BỘ TÀI NGUYÊN VÀ MÔI TRƯỜNG
TRƯỜNG ĐẠI HỌC TÀI NGUYÊN VÀ MÔI TRƯỜNG HÀ NỘI

BÁO CÁO TỔNG HỢP

**ĐỀ TÀI KHOA HỌC VÀ CÔNG NGHỆ CẤP CƠ SỞ
HỖ TRỢ KINH PHÍ NĂM 2024
NGHIÊN CỨU THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH XANH TẠI VIỆT NAM
MÃ SỐ : 13.01.24.F.21**

Chủ nhiệm đề tài

Nguyễn Văn Dung

Trường Đại học

Tài nguyên và Môi trường Hà Nội

KT. HIỆU TRƯỞNG

PHÓ HIỆU TRƯỞNG



Lê Thị Trinh

THÔNG TIN KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

1. Thông tin chung:

- Tên đề tài: Thực trạng tài chính xanh tại Việt Nam.
- Mã số: 13.01.24.F.21
- Chủ nhiệm đề tài: ThS. Nguyễn Văn Dung
- Tổ chức chủ trì: Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội
- Thời gian thực hiện: Từ tháng 01 năm 2024 đến tháng 11 năm 2024

2. Mục tiêu:

Mục tiêu chung

Nghiên cứu thực trạng phát triển tài chính xanh tại Việt Nam và từ đó đề xuất một số giải pháp góp phần phát triển tài chính xanh tại Việt Nam.

Mục tiêu cụ thể

- Khái quát hóa cơ sở lý luận về tài chính xanh.
- Nghiên cứu thực trạng tài chính xanh tại Việt Nam.
- Đề xuất một số giải pháp góp phần phát triển tài chính xanh tại Việt Nam đến năm 2030.

3. Tính mới và sáng tạo:

Nghiên cứu cơ sở lý thuyết về tài chính xanh, trên cơ sở đó, nghiên cứu làm sáng tỏ những nội dung cơ bản tài chính xanh tại Việt Nam. Cách tiếp cận có sự tham gia để đề xuất các giải pháp ở đề tài được thực hiện theo định hướng mà hiện chưa có nghiên cứu về tài chính xanh nào đề cập đến.

4. Kết quả nghiên cứu:

Kết quả nghiên cứu cho thấy: sự phát triển của tài chính xanh tại Việt Nam còn nhiều hạn chế; nhận thức của xã hội về tài chính xanh còn chưa cao; các nguồn vốn đầu tư xanh còn chưa lớn và hiệu quả.

Sau khi nghiên cứu, tác giả đã đề xuất một số quan điểm và 3 giải pháp nhằm nâng cao sự phát triển tài chính xanh tại Việt Nam. 3 giải pháp bao gồm: (1) Hoàn thiện hệ thống chính sách của Chính phủ về tài chính xanh; (2) Phát triển thị trường vốn xanh ở Việt Nam; (3) Phát triển hệ thống trung gian tài chính xanh ở Việt Nam.

5. Sản phẩm:

Báo cáo tổng hợp kết quả nghiên cứu: Là một công trình khoa học, phù hợp với bản thuyết minh, đánh giá được thực trạng và đề xuất được một số giải pháp phát triển

tài chính xanh tại Việt Nam.

6. Phương thức chuyển giao, địa chỉ ứng dụng, tác động và lợi ích mang lại của kết quả nghiên cứu:

Kết quả nghiên cứu sau khi nghiệm thu sẽ được chuyển giao toàn bộ cho Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội dưới dạng báo cáo hoàn chỉnh để làm tài liệu tham khảo phục vụ quá trình nghiên cứu, giảng dạy và học tập.

Các lợi ích mang lại:

Bổ sung cơ sở dữ liệu về tài chính xanh tại Việt Nam để làm căn cứ hoạch định và định hướng cho các chính sách phát triển tài chính xanh; bổ sung phương pháp nghiên cứu phục vụ công tác điều tra cơ bản về tài chính xanh.

Đề tài khái quát hóa những vấn đề về lý luận và thực tiễn góp phần là một nguồn thông tin thực tế hữu ích sử dụng trong giảng dạy các học phần liên quan đến tài chính trong trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội.

Thành công của đề tài sẽ mang lại lợi ích thiết thực cho các đối tượng hưởng lợi: có cơ sở khoa học để phát triển tài chính xanh tại Việt Nam, góp một phần vào việc thực hiện hoạt động phát triển tài chính xanh tại Việt Nam.

INFORMATION ON RESEARCH RESULTS

1. General information:

Project title:

Code number: 13.01.24.F.21

Coordinator: Mac. Nguyen Van Dung

Implementing institution: Hanoi University for Natural Resources and Environment

Duration: from 2024 to December 2024

2. Objective(s):

Common goals

To investigate the state of green finance development in Vietnam at the moment and, as a result, provide several suggestions for improving it.

Detail goal

- Generalize the theoretical basis of green finance.
- Research on the current situation of green finance in Vietnam.
- Proposing a number of solutions to contribute to the development of green finance in Vietnam by 2030

3. Creativeness and innovativeness:

Research on the theoretical basis of green finance, on that basis, research to clarify the basic contents of green finance in Vietnam. The participatory approach to proposing solutions in the topic is carried out in a direction that no green finance research has currently mentioned.

4. Research results:

The research results show that the development of green finance in Vietnam still has many limitations; society's awareness of green finance is still not high; green investment capital sources are still not large and effective.

After research, the author has proposed a number of views and 3 solutions to improve the development of green finance in Vietnam. The 3 solutions include: (1) Improving the Government's policy system on green finance; (2) Developing the green capital market in Vietnam; (3) Develop a green financial intermediary system in Vietnam.

5. Products:

Summary report of research results: It is a scientific work, in accordance with the explanation, assessing the current situation and proposing a number of solutions for green finance development in Vietnam.

6. Transfer alternatives, application institutions, impacts and benefits of research results:

The results of the research after acceptance will be transferred to the Hanoi University of Resources and Environment as a complete report as a reference for research, teaching and learning.

Benefits:

Supplement the database on green finance in Vietnam to serve as a basis for planning and orientation for green finance development policies; supplementing research methods for basic surveys on green finance.

The topic generalizes theoretical and practical issues, contributing to being a useful source of practical information used in teaching finance-related modules in Hanoi University of Natural Resources and Environment.

The success of the project will bring practical benefits to the beneficiaries: there is a scientific basis for the development of green finance in Vietnam, contributing to the implementation of green finance development activities in Vietnam.

MỤC LỤC

MỤC LỤC	V
DANH MỤC VIẾT TẮT	VII
DANH MỤC BẢNG BIỂU.....	IX
DANH MỤC BIỂU ĐỒ.....	IX
DANH MỤC HÌNH	IX
PHẦN MỞ ĐẦU	1
1. Tính cấp thiết của vấn đề nghiên cứu.....	1
2. MỤC TIÊU NGHIÊN CỨU CỦA ĐỀ TÀI.....	2
3. NỘI DUNG NGHIÊN CỨU.....	2
4. Ý NGHĨA KHOA HỌC VÀ THỰC TIỄN CỦA ĐỀ TÀI.....	3
5. KẾT CẤU CỦA BÁO CÁO.....	3
CHƯƠNG 1. TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU LIÊN QUAN.....	4
ĐẾN TÀI CHÍNH XANH	4
1.1. TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU NƯỚC NGOÀI.....	4
1.2. TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU TRONG NƯỚC	5
CHƯƠNG 2. PHẠM VI, ĐỐI TƯỢNG, CÁCH TIẾP CẬN VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU	10
2.1 PHẠM VI NGHIÊN CỨU	10
2.2 Phương pháp nghiên cứu	10
2.2.1. PHƯƠNG PHÁP CHUYÊN KHẢO VÀ TỔNG HỢP	10
2.2.2. PHƯƠNG PHÁP THỐNG KÊ SO SÁNH, THỐNG KÊ MÔ TẢ.....	10
2.2.3 PHƯƠNG PHÁP RÀ SOÁT CHÍNH SÁCH.....	10
CHƯƠNG 3: HỆ THỐNG CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ TÀI CHÍNH XANH.....	11
3.1 Lý luận chung về tài chính xanh	11
3.1.1 Khái niệm tài chính xanh.....	11
3.1.2 Đặc điểm của tài chính xanh.....	11
3.2 Nội dung phát triển tài chính xanh.....	15
3.2.1 Xây dựng thị trường vốn xanh.....	15
3.2.2 Xây dựng hệ thống tổ chức trung gian tài chính xanh	19
3.3 Các yếu tố ảnh hưởng đến sự phát triển của tài chính xanh.....	21
3.3.1 Nhận thức về tài chính xanh	21

3.3.2	Chính sách của Chính phủ	22
3.3.3	Nguồn lực tài chính.....	23
3.3.4	Trình độ khoa học công nghệ	24
CHƯƠNG 4: THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH XANH TẠI VIỆT NAM.....		26
4.1	Sơ lược quá trình hình thành và phát triển tài chính xanh tại Việt Nam.....	26
4.1.1	Tình hình hoạt động của thị trường tài chính tại Việt Nam.....	26
4.1.2	Vị trí của tài chính xanh trong cơ cấu thị trường tài chính tại Việt Nam	31
4.2.	Thực trạng phát triển tài chính xanh tại Việt Nam	36
4.2.1	Thực trạng phát triển thị trường vốn xanh tại Việt Nam	36
4.2.2	Thực trạng phát triển các tổ chức trung gian tài chính xanh tại Việt Nam.....	50
4.3	Đánh giá thực trạng phát triển tài chính xanh tại Việt Nam.....	61
4.3.1	Thành tựu đạt được	61
4.3.2	Hạn chế còn tồn tại và nguyên nhân.....	64
CHƯƠNG 5: GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN TÀI CHÍNH XANH TẠI VIỆT NAM.....		70
5.1	Cơ hội và thách thức của Việt Nam trong quá trình phát triển Tài chính xanh	70
5.1.1	Cơ hội	70
5.1.2	Thách thức.....	71
5.2	Giải pháp phát triển tài chính xanh tại Việt Nam	72
5.2.1	Hoàn thiện hệ thống chính sách của Chính phủ về tài chính xanh.....	72
5.2.2	Phát triển thị trường vốn xanh ở Việt Nam.....	75
5.2.3	Phát triển hệ thống trung gian tài chính xanh ở Việt Nam	77
KẾT LUẬN VÀ KIẾN NGHỊ.....		79
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO.....		81

DANH MỤC VIẾT TẮT

Chữ viết tắt	Mô tả
ADB	Ngân hàng Phát triển châu Á
ASEAN	Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á
CAR	Hệ số an toàn vốn
DN	Doanh nghiệp
DNBH	Doanh nghiệp Bảo hiểm
ESG	Môi trường, Xã hội và Quản trị doanh nghiệp
EU	Liên minh châu Âu
FGB	Ngân hàng xanh đầu tiên
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
GEI	Tổ chức sáng kiến Tăng trưởng Xanh của Liên Hợp Quốc
GIZ	Tổ chức Hợp tác Phát triển Đức
IFC	Công ty Tài chính quốc tế
JICA	Cơ quan hợp tác quốc tế Nhật Bản
IMF	Quỹ Tiền tệ Quốc tế
NHNN	Ngân hàng Nhà nước
NHTM	Ngân hàng Thương mại
ODA	Hỗ trợ phát triển chính thức
OECD	Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế
PwC	Công ty kiểm toán Price waterhouse Coopers
R&D	Nghiên cứu và Phát triển
SGDCK	Sở giao dịch Chứng khoán
TCTD	Tổ chức tín dụng
TPCP	Trái phiếu Chính phủ
TPDN	Trái phiếu Doanh nghiệp
TTBH	Thị trường Bảo hiểm
TTCK	Thị trường Chứng khoán
UBCKNN	Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
UK UIB	Ngân hàng Đầu tư xanh Liên hiệp Anh

UNEP	Chương trình Môi trường của Liên Hợp Quốc
UNESCAP	Ủy hội Kinh tế Xã hội châu Á Thái Bình Dương Liên Hiệp Quốc
UNEP/WHO	Nguyên tắc đầu tư có trách nhiệm của Liên Hợp Quốc
VAMC	Công ty quản lý Tài sản Việt Nam
VNSI	Chỉ số phát triển bền vững Việt Nam
WB	Ngân hàng Thế giới

DANH MỤC BẢNG

Bảng 4.1. Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ của Việt Nam so với các nước (%)	27
Bảng 4.2 Nhu cầu Tài chính xanh Việt Nam theo lĩnh vực.....	36
Bảng 4.4 Tổng dư nợ tín dụng xanh 2015-2018.....	56
Bảng 4.5 Các công bố của ngân hàng liên quan tới hoạt động tín dụng xanh	56
Bảng 4.6 Top 8 nhà đầu tư lớn nhất trên TTCK.....	68

DANH MỤC BIỂU ĐỒ

Biểu đồ 2.1 Quy mô thị trường trái phiếu so với GDP của một số quốc gia trong khu vực Đông Nam Á (%).....	44
Biểu đồ 4.3 Quy mô phát hành trái phiếu xanh tại một số quốc gia trong khu vực (triệu USD).....	44
Biểu đồ 4.3 Quy mô và tỷ lệ tăng trưởng huy động vốn từ cá nhân và tổ chức trong nước của hệ thống NHTM Việt Nam (nghìn tỉ VND).....	55

DANH MỤC HÌNH

Hình 4.1 Sơ đồ mô tả hoạt động của các tổ chức trung gian tài chính xanh	52
--	----

PHẦN MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của vấn đề nghiên cứu

Trước diễn biến ngày càng phức tạp và được dự báo tăng nhanh trong tương lai của biến đổi khí hậu, cùng với nguồn tài nguyên thiên nhiên bị phá hoại nghiêm trọng, kéo theo các tác động tiêu cực đến môi trường và xã hội, thì việc hướng tới một nền kinh tế xanh là điều hết sức cần thiết ở mỗi quốc gia. Nền kinh tế xanh sẽ là một hướng đi mới cho nền kinh tế trong tương lai, Chương trình Môi trường Liên hợp quốc (UNEP) đã tuyên bố rằng, nền kinh tế xanh tạo ra việc làm và tăng cường công bằng xã hội (UNEP, 2011), qua đó cho thấy tác động tích cực của nền kinh tế xanh đối với thị trường lao động. Tổ chức Lao động Quốc tế cũng tin rằng, nền kinh tế xanh có thể tạo ra hàng triệu cơ hội việc làm cho người lao động (Ge & Zhi, 2016).

Tại Việt Nam, vấn đề tăng trưởng xanh và phát triển bền vững được Đảng và Nhà nước đặc biệt quan tâm trong thời gian qua. Với cam kết mạnh mẽ trước cộng đồng quốc tế về nền kinh tế "zero" khí thải nhà kính vào năm 2050 tại COP26, Việt Nam đã xác định phát triển kinh tế xanh là hướng đi đúng đắn-

Ngày 01/10/2021, Chính phủ đã 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” với mục tiêu tăng trưởng xanh góp phần thúc đẩy cơ cấu lại nền kinh tế gắn với đổi mới mô hình tăng trưởng, đạt được thịnh vượng về kinh tế, bền vững về môi trường và công bằng về xã hội; hướng tới nền kinh tế xanh, trung hòa cacbon và đóng góp vào mục tiêu hạn chế sự gia tăng nhiệt độ toàn cầu.

Tuy nhiên, để thực hiện được mục tiêu tăng trưởng xanh thì cần huy động nguồn tài chính khổng lồ phục vụ cho các chương trình, chiến lược tăng trưởng xanh và chống biến đổi khí hậu, Trong bối cảnh đó thì việc phát triển tài chính xanh ở Việt Nam là hướng đi đúng đắn bởi đây là một phương thức quan trọng để huy động vốn cho nền kinh tế xanh.

Phát triển tài chính xanh tại Việt Nam là cả một quá trình dài, bởi nhận thức của xã hội và cộng đồng doanh nghiệp về tài chính xanh còn khá hạn chế. Chính sách, luật pháp nhằm thực sự khuyến khích, ưu đãi phát triển tài chính xanh, các sản phẩm tài chính xanh cũng đang dần hoàn thiện.

Tại Việt Nam, Chiến lược Quốc gia về Tăng trưởng xanh được Thủ tướng Chính

phủ phê duyệt tại Quyết định số 1393/QĐ-TTg ngày 25/09/2012 đã xác định tăng trưởng xanh là một nội dung quan trọng của phát triển bền vững, đảm bảo phát triển kinh tế nhanh, hiệu quả, bền vững. Theo ước tính, nhu cầu vốn cho tăng trưởng xanh và chống biến đổi khí hậu đến năm 2020 của Việt Nam được ước tính lên tới 30 tỷ USD. Mặc dù những hình thức tiếp cận tài chính cho tăng trưởng xanh, ứng phó với biến đổi khí hậu hiện cũng đã xuất hiện để đáp ứng nhu cầu ngày càng gia tăng và đa dạng nhưng chủ yếu từ đầu tư công của chính phủ, nguồn vốn hỗ trợ phát triển chính thức (ODA) và các tổ chức, các quỹ quốc tế mà chưa có tham gia mạnh mẽ của khu vực tư nhân. Ước tính có đến 70% giá trị nguồn tài chính cần có của Việt Nam phải huy động từ khu vực tư nhân, chủ yếu qua hệ thống tín dụng và thị trường vốn. Tuy nhiên, tính đến năm 2018, mới chỉ có khoảng xấp xỉ 25% dự án xanh được các tổ chức tín dụng xây dựng quy trình thẩm định và cấp vốn (theo Ngân hàng Nhà nước, 2018) hay trên thị trường vốn, tỉ trọng của trái phiếu xanh so với quy mô thị trường trái phiếu Việt Nam chỉ đạt vồn vẹn 0,05%, cho thấy tiềm năng tài trợ vốn cho các dự án xanh từ thị trường tài chính vẫn còn rất lớn, cần được khai phá thêm.

Chính vì những lý do ở trên, tác giả đã lựa chọn tác giả đã chọn đề tài “Nghiên cứu thực trạng tài xanh tại Việt Nam”, đặc biệt trong lĩnh vực phát triển trung gian tài chính xanh và thị trường vốn xanh, áp dụng phù hợp với thực tiễn tại Việt Nam.

2. MỤC TIÊU NGHIÊN CỨU CỦA ĐỀ TÀI

a. Mục tiêu chung

Đề tài nghiên cứu nhằm đưa ra cơ sở lý luận về tài chính xanh, đánh giá thực trạng tài chính xanh tại Việt Nam. Từ đó đề xuất các giải pháp nhằm phát triển tài chính xanh ở Việt Nam.

b. Mục tiêu cụ thể

- Hệ thống hóa cơ sở lý luận về tài chính xanh
- Đánh giá thực trạng tài chính xanh tại Việt Nam
- Đề xuất một số giải pháp nhằm góp phần phát triển tài chính xanh tại Việt Nam đến năm 2030.

3. NỘI DUNG NGHIÊN CỨU

Đề tài nghiên cứu theo ba nhóm nội dung như sau:

Nội dung 1: *Tổng quan tình hình nghiên cứu liên quan đến tài chính xanh.* Nội dung này bao gồm: Các nghiên cứu liên quan tài chính xanh trên thế giới; Các nghiên

cứu liên quan tài chính xanh tại Việt Nam.

Nội dung 2: *Hệ thống hóa cơ sở lý luận về tài chính xanh*. Nội dung này bao gồm: Một số khái niệm về tài chính xanh; Các đặc điểm của tài chính xanh, Vai trò của tài chính xanh ; một số nội dung phát triển tài chính xanh và các yếu tố ảnh hưởng đến sự phát triển của tài chính xanh.

Nội dung 3: *Đánh giá thực trạng tài chính xanh tại Việt Nam*. Nội dung này bao gồm: Tổng quan tình hình tài chính xanh tại Việt Nam; Thực trạng thị trường vốn xanh tại Việt Nam, thực trạng phát triển các tổ chức trung gian tài chính xanh ở Việt Nam. Đánh giá thực trạng tài chính xanh tại Việt Nam.

Nội dung 4: *Đề xuất một số giải pháp nhằm góp phần phát triển tài chính xanh tại Việt Nam*. Nội dung này bao gồm: Cơ hội và thách thức của Việt Nam trong quá trình phát triển Tài chính xanh và giải pháp phát triển tài chính xanh tại Việt Nam.

4. Ý NGHĨA KHOA HỌC VÀ THỰC TIỄN CỦA ĐỀ TÀI

Ý nghĩa khoa học: Báo cáo đã làm rõ thêm và bổ sung về tài chính xanh; Các đặc điểm và vai trò của tài chính xanh. Đây là những kiến thức, có ý nghĩa khoa học trong giảng dạy, nghiên cứu và hoạch định chính sách.

Giá trị thực tiễn: Góp phần tạo cơ sở khoa học để góp phần phát triển tài chính xanh tại Việt Nam.

5. KẾT CẤU CỦA BÁO CÁO

Ngoài phần mở đầu và kết luận, báo cáo được bố cục thành 5 phần chính:

Chương 1. Tổng quan tình hình nghiên cứu liên quan đến tài chính xanh

Chương 2. Phạm vi, đối tượng, cách tiếp cận và phương pháp nghiên cứu

Chương 3. Hệ thống cơ sở lý luận về tài chính xanh

Chương 4. Thực trạng tài chính xanh tại Việt Nam

Chương 5. Một số giải pháp nhằm góp phần phát triển tài chính xanh tại Việt Nam

CHƯƠNG 1. TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU LIÊN QUAN ĐẾN TÀI CHÍNH XANH

1.1. Tình hình nghiên cứu nước ngoài

Thompson, S. (2021), Green and Sustainable Finance: principles and practice (Vol. 6), Kogan Page Publishers, theo tác giả có hơn 120 quốc gia đã cam kết đạt mục tiêu phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050, đòi hỏi phải có quá trình chuyển đổi kinh tế có hệ thống ở quy mô chưa từng có và với vai trò dẫn đầu của ngành tài chính.

Tài chính xanh sẽ thúc đẩy quá trình chuyển đổi, đảm bảo dòng vốn chảy vào các công ty, khoản đầu tư, dự án và công nghệ đang tìm cách tạo ra một thế giới bền vững, ít carbon.

Để đạt được mức phát thải ròng bằng 0, mọi quyết định tài chính chuyên nghiệp phải tính đến biến đổi khí hậu và các yếu tố bền vững. Tài chính xanh hướng tới việc áp dụng các nguyên tắc và thông lệ xanh, bền vững phổ biến trong lĩnh vực ngân hàng, đầu tư và bảo hiểm để giúp các chuyên gia tài chính đưa những nguyên tắc và thông lệ này vào các hoạt động và quá trình ra quyết định đầu tư. Tác giả nhấn mạnh sự cần thiết của việc đưa tài chính xanh vào hoạt động chính trên toàn cầu. Tài chính xanh và bền vững bao gồm nhiều sản phẩm và dịch vụ tài chính xanh trong lĩnh vực ngân hàng bán lẻ, thương mại và doanh nghiệp, bảo hiểm, đầu tư và công nghệ tài chính. Tác giả cung cấp tổng quan về các quy định mới và tiêu chuẩn thị trường quốc tế, đặc biệt liên quan đến rủi ro khí hậu và môi trường. Cũng xem xét đến các khía cạnh đạo đức của tài chính xanh và bền vững, bao gồm cách các chuyên gia có thể thúc đẩy tính toàn vẹn của thị trường và thực hiện các bước tích cực để tránh việc tẩy xanh.

Pietsch, A., and Salakhova, D. (2022), Pricing of green bonds: drivers and dynamics of the greenium, ECB Working Paper, Tác giả cho rằng thị trường trái phiếu xanh đã tăng nhanh trong những năm gần đây trong bối cảnh lo ngại ngày càng tăng về biến đổi khí hậu và các vấn đề môi trường. Tuy nhiên, liệu trái phiếu xanh có cung cấp nguồn vốn rẻ hơn cho bên phát hành bằng cách giao dịch ở mức phí bảo hiểm, được gọi là greenium, hay vẫn chỉ là một cuộc thảo luận mở. Tác giả cung cấp bằng chứng cho thấy một yếu tố chính giải thích cho greenium là độ tin cậy của chính trái phiếu xanh hoặc của bên phát hành. Một yếu tố quan trọng khác là nhu cầu của các nhà đầu tư vì greenium trở nên có ý nghĩa thống kê và kinh tế hơn theo thời gian. Điều này có khả năng được thúc đẩy bởi các mối quan tâm ngày càng tăng về khí hậu vì thị trường trái

phiếu xanh tuân theo xu hướng tương tự như xu hướng được quan sát thấy trong các lĩnh vực quỹ đầu tư và cổ phiếu xanh/ESG. Để tiến hành phân tích của mình, tác giả xây dựng cơ sở dữ liệu về dữ liệu giá hàng ngày đối với các trái phiếu xanh và không xanh phù hợp chặt chẽ của cùng một bên phát hành trong khu vực đồng euro từ năm 2016 đến năm 2021. Sau đó, tác giả sử dụng Thống kê năm giữ chứng khoán theo lĩnh vực (SHSS) để phân tích nhu cầu của các nhà đầu tư đối với trái phiếu xanh.

Sachs, J., Woo, W. T., Yoshino, N., and Taghizadeh-Hesary, F. (Eds.) (2019), Handbook of green finance: Energy security and sustainable development, theo nhóm tác giả gần đây, đầu tư toàn cầu vào năng lượng tái tạo và hiệu quả năng lượng đã giảm và có nguy cơ sẽ chậm lại hơn nữa. Tài chính là động lực phát triển các dự án cơ sở hạ tầng, bao gồm các dự án năng lượng. Bằng cách cung cấp một số chương theo chủ đề và quốc gia, sổ tay này giải thích rằng nếu chúng ta có kế hoạch đạt được các mục tiêu phát triển bền vững, chúng ta cần tạo ra cơ hội cho các dự án xanh mới và mở rộng quy mô tài trợ cho các khoản đầu tư mang lại lợi ích cho môi trường. Các công cụ và chính sách tài chính mới như trái phiếu xanh, ngân hàng xanh, công cụ thị trường carbon, chính sách tài khóa, ngân hàng trung ương xanh, công nghệ tài chính và quỹ xanh dựa vào cộng đồng là một trong những thành phần chính tạo nên tài chính xanh.

1.2. Tình hình nghiên cứu trong nước

Trần Thị Thanh Tú, Nguyễn Hồng Minh (2020), Hệ thống tài chính xanh: Yếu tố tiên quyết cho phát triển kinh tế xanh, Tạp chí Khoa học và Công nghệ Việt Nam. Theo nhóm tác giả muốn thúc đẩy nền kinh tế xanh thì không có cách nào khác là phải xây dựng một hệ thống tài chính xanh, hệ thống tài chính xanh đóng vai trò là kênh dẫn vốn và điều tiết nguồn lực cho phát triển nền kinh tế xanh.

Trong bài viết các tác giả cũng đưa ra quan điểm về khái niệm hệ thống tài chính xanh của nhóm nghiên cứu đề tài cấp nhà nước (KX01.27/16-20): “Phát triển hệ thống tài chính xanh nhằm thúc đẩy kinh tế xanh ở Việt Nam”, theo đề tài cho rằng cấu trúc chung của hệ thống tài chính xanh cũng không khác biệt nhiều so với hệ thống tài chính thông thường. Tuy nhiên, sự khác biệt nằm trong đặc điểm của các thành phần tham gia vào quá trình luân chuyển vốn cũng như mục đích sử dụng nguồn vốn huy động được. Như vậy, hệ thống tài chính xanh có thể được hiểu là: “Hệ thống tài chính cho phép luân chuyển nguồn tài chính tới các hoạt động đầu tư thông qua các trung gian tài chính và thị trường tài chính mà các hoạt động đầu tư đó phải đảm bảo các điều kiện xanh, bảo

vệ môi trường và hướng tới phát triển bền vững. Khi đó, các bộ phận cấu thành của hệ thống tài chính xanh sẽ mang đặc điểm xanh, bao gồm: trung gian tài chính xanh, thị trường tài chính xanh, công cụ huy động vốn xanh hay nguồn vốn xanh, và đầu tư xanh”.

Trong bài viết, nhóm tác giả cũng phân tích thực trạng hệ thống tài chính xanh tại Việt Nam về các vấn đề như hệ thống pháp luật, thị trường tài chính xanh, trung gian tài chính xanh, đầu tư xanh và trách nhiệm của người dân, doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, nhóm tác giả đã đưa ra khuyến nghị phát triển hệ thống tài chính xanh ở Việt Nam theo lộ trình và sự góp sức của các bên liên quan.

Trần Thị Thu Hương (2023), Phát triển tài chính xanh tại Việt Nam, Tạp chí tài chính, Theo tác giả tài chính xanh là một cấu phần quan trọng, đóng góp vào chiến lược tăng trưởng xanh của một quốc gia và đóng vai trò vô cùng quan trọng trong mục tiêu phát triển bền vững của Việt Nam. Tác giả cũng phân tích thực trạng phát triển tài chính xanh ở Việt Nam về khung pháp lý và các kết quả đạt được của hệ thống pháp luật dành cho tài chính xanh của Việt Nam, từ đó đưa ra một số giải pháp phát triển tài chính xanh tại Việt Nam.

Trần Thị Vân Anh (2020), Kinh nghiệm xây dựng hệ thống tài chính xanh tại Trung Quốc, Tạp chí Ngân hàng số 6/2020. Bài viết phân tích kinh nghiệm xây dựng hệ thống tài chính xanh của Trung Quốc, qua đó rút ra một số hàm ý chính sách cho Việt Nam nhằm thúc đẩy quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế xanh tại Việt Nam. Việc nhìn nhận thực tiễn tại Trung Quốc là một trong những quốc gia đạt được nhiều thành công trong giai đoạn vừa qua, sẽ giúp đưa ra một số hàm ý về xây dựng hệ thống tài chính xanh nhằm hỗ trợ cho quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế xanh thân thiện với môi trường cho Việt Nam.

Đại hội toàn quốc của Đảng Cộng sản Trung Quốc lần thứ 19 đã nhấn mạnh, việc xây dựng một nền văn minh sinh thái và duy trì an ninh sinh thái là chìa khóa để Trung Quốc đạt được sự phát triển ổn định và bền vững. Các chủ đề về phát triển xanh và xây dựng một nền văn minh sinh thái tôn trọng môi trường là hướng đi mới cũng như đã trở thành các mục tiêu quốc gia quan trọng trong chương trình chuyển đổi kinh tế và xã hội của Trung Quốc.

Tác giả cũng đã đưa các giai đoạn phát triển tài chính xanh và thực trạng xây dựng hệ thống tài chính xanh của Trung Quốc. Đặc biệt, bài viết có nêu định nghĩa chính

thức về tài chính xanh của Chính phủ Trung Quốc góp phần thống nhất các khái niệm về các sản phẩm tài chính xanh, qua đó tạo cơ sở để kích thích đầu tư xanh. Bên cạnh đó, tác giả cũng nêu nội dung của kế hoạch xây dựng hệ thống tài chính mà Chính phủ Trung Quốc triển khai tập trung vào một số trọng tâm như: (1) Hình thành những cơ chế tài chính khuyến khích đầu tư xanh; (2) Xây dựng những định chế chuyên thực hiện các hoạt động đầu tư và cho vay xanh; (3) Cung cấp các sản phẩm và kênh tài trợ xanh; (4) Đảm bảo sử dụng tài chính công một cách có hiệu quả để khuyến khích dòng tài chính tư nhân; (5) Hình thành cơ sở hạ tầng thông tin hỗ trợ nhà đầu tư đánh giá tác động môi trường tới các khoản đầu tư ví dụ như hệ thống chỉ số tín dụng xanh, các quy định công bố thông tin môi trường. Từ các phân tích thực tiễn về tài chính xanh của Trung Quốc, tác giả đưa ra những hàm ý chính sách cho Việt Nam.

Theo nhóm tác giả Lê Mai Trang, Vũ Ngọc Tú, Trần Kim Anh, Nguyễn Thị Yến Hạnh, Nguyễn Thị Quỳnh Hương với bài viết Phát triển tài chính xanh ở Việt Nam trên Tạp chí Kinh tế và dự báo thì quá trình chuyển đổi mô hình tăng trưởng kinh tế xanh của các quốc gia cho thấy vai trò quan trọng của việc sử dụng các nguồn vốn huy động được từ hệ thống tài chính xanh nhằm mục tiêu xanh hóa nền kinh tế. Việt Nam đã bắt đầu quan tâm, triển khai các kế hoạch hành động nhằm khởi động và phát triển tài chính xanh và đạt được những thành tựu nhất định. Ngày 01/10/2021, 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 năm 2050 với mục tiêu tăng trưởng xanh góp phần thúc đẩy cơ cấu lại nền kinh tế gắn với đổi mới mô hình tăng trưởng, đạt được thịnh vượng về kinh tế, bền vững về môi trường và công bằng về xã hội, hướng tới nền kinh tế xanh, trung hòa cacbon và đóng góp vào mục tiêu hạn chế sự gia tăng nhiệt độ toàn cầu. Chiến lược này nối tiếp những thành công của Chiến lược giai đoạn 2011-2020, tầm nhìn năm 2030. Trên cơ sở định hướng chỉ đạo của Chính phủ, hệ thống văn bản, chính sách pháp luật gồm một số nghị định, thông tư, quyết định hướng dẫn của các bộ, ngành và NHNN về tài chính xanh từng bước được hoàn thiện, quy định về nhiều loại công cụ, như: trái phiếu xanh, cổ phiếu xanh, tín dụng xanh, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp huy động nguồn vốn xanh trong nước và quốc tế.

Với bài viết Tín dụng xanh tại Việt Nam: Thực trạng và một số khuyến nghị trên Tạp chí ngân hàng, tác giả ThS. Nguyễn Thị Ánh Ngọc - Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh - Phân hiệu Vĩnh Long cho rằng là một trong những trụ cột chính của

hệ thống tài chính xanh, tín dụng xanh đang là chủ đề được rất nhiều quốc gia trên thế giới quan tâm. Mô hình tín dụng xanh đóng vai trò quan trọng trong việc cung cấp nguồn vốn cần thiết nhằm đạt được các mục tiêu phát triển bền vững của Liên hợp quốc, đặc biệt là các vấn đề liên quan đến môi trường và khí hậu. Tại Việt Nam, hoạt động tín dụng xanh cũng đã được triển khai thực hiện trong những năm gần đây và đạt được nhiều kết quả đáng khích lệ trong nhiều lĩnh vực, bao gồm tiết kiệm năng lượng, năng lượng tái tạo, nông nghiệp sạch và nông nghiệp công nghệ cao. Tác giả cũng đã đưa ra một số rào cản trong quá trình phát triển tín dụng xanh tại Việt Nam như về các quy định, định nghĩa cụ thể về các danh mục, ngành lĩnh vực xanh vẫn chưa được thống nhất để có thể áp dụng chung trên cả nước; các chính sách hỗ trợ phát triển tín dụng xanh giai đoạn vừa qua cũng chưa giải quyết được vấn đề nguồn vốn cho các NHTM thực hiện tín dụng xanh; nhận thức và năng lực của các TCTD trong phát triển các sản phẩm tín dụng xanh mới ở bước đầu và còn hạn chế. Bên cạnh đó, đội ngũ nhân viên của các TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam, doanh nghiệp phát hành trái phiếu chưa được đào tạo chuyên sâu, bài bản trong thẩm định, đánh giá và quản lý rủi ro môi trường cũng như báo cáo thông tin trong hoạt động cấp tín dụng, phát hành trái phiếu theo thông lệ quốc tế; nguyên nhân chính của việc các NHTM chưa phát triển tín dụng xanh là do ngân hàng chưa nhận thức sâu sắc được những rủi ro mà một dự án gây ô nhiễm có thể gây ra cho bản thân họ nếu họ tài trợ vốn cho dự án đó.

Theo tác giả Trần Thị Thu Hương-KHoa Tài chính – Học viện Ngân Hàng, với bài viết Phát triển tài chính xanh tại Việt Nam trên Tạp chí tài chính, Tài chính xanh là một cấu phần quan trọng, đóng góp vào chiến lược tăng trưởng xanh của một quốc gia. Tại Việt Nam, tài chính xanh bước đầu được quan tâm với nhiều biện pháp đồng bộ được triển khai. Nhờ đó, phát triển tài chính xanh đã có những kết quả ban đầu. Tác giả đưa ra những kết quả đạt được như: *Về tín dụng xanh*: Hệ thống ngân hàng đóng vai trò to lớn trong việc thúc đẩy tăng trưởng tín dụng xanh và quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng; *Về trái phiếu xanh*: Từ cuối năm 2015, Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội đã xây dựng Đề án phát triển thị trường trái phiếu xanh trong chương trình hợp tác giữa Ủy ban Chứng khoán Nhà nước với Tổ chức Hợp tác Phát triển Đức (GIZ); *Về cổ phiếu xanh*: Một số hoạt động đã được triển khai nhằm thúc đẩy sự phát triển của cổ phiếu xanh. Ủy ban chứng khoán Nhà nước phối hợp với IFC, tổ chức Sáng kiến báo cáo toàn cầu (GRI), HNX và HOSE triển khai nhiều chương trình

đào tạo nâng cao năng lực cho các công ty niêm yết về công bố các thông tin ESG, công bố Sổ tay hướng dẫn thực hiện báo cáo ESG cho các doanh nghiệp niêm yết. Bên cạnh những kết quả đạt được tác giả cũng đưa ra một số tồn tại, hạn chế như: Tính thanh khoản trên thị trường tài chính xanh Việt Nam còn khá thấp; tín dụng xanh hiện nay vẫn chủ yếu tập trung vào các tổ chức tín dụng lớn. Các khoản tín dụng xanh có thủ tục phức tạp, quy định không rõ ràng gây khó khăn cho việc vay vốn để triển khai dự án xanh. Triển khai tín dụng xanh đòi hỏi lượng vốn lớn, thời gian đầu tư lâu dài, quy trình thẩm định phức tạp trong khi hiệu quả tài chính chưa cao trong khi đó mục tiêu chính của các ngân hàng thương mại là lợi nhuận.

CHƯƠNG 2. PHẠM VI, ĐỐI TƯỢNG, CÁCH TIẾP CẬN VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

2.1 Phạm vi nghiên cứu

- Phạm vi không gian: Việt Nam

- Phạm vi thời gian: Thời gian nghiên cứu từ tháng 1/2024 đến tháng 3/ 2024.

Quá trình nghiên cứu, tìm tài liệu liên quan bắt đầu từ ngày 16/01. Quá trình tổng hợp, phân tích tài liệu được tiến hành từ ngày 03/03 đến ngày 03/05.

- Đối tượng nghiên cứu: tài chính xanh

2.2 Phương pháp nghiên cứu

2.2.1. Phương pháp chuyên khảo và tổng hợp

Phương pháp chuyên khảo và tổng hợp tài liệu là phương pháp truyền thống nhằm rà soát, phân tích, tổng hợp các tài liệu (sách, tạp chí, bài nghiên cứu) từ các nguồn khác nhau. Phương pháp này được sử dụng trong tất cả các nội dung nghiên cứu của đề tài.

2.2.2. Phương pháp thống kê so sánh, thống kê mô tả

Phương pháp thống kê so sánh, thống kê mô tả dùng để xem xét, đánh giá thực trạng tài chính xanh tại Việt Nam, qua đó xác định vấn đề cần giải quyết và đề xuất giải pháp chính sách tốt nhất.

2.2.3 Phương pháp rà soát chính sách

Phương pháp rà soát chính sách được sử dụng để tập hợp các văn bản của Nhà nước từ đó xác định các loại chính sách và từng nội dung cụ thể trong từng chính sách có liên quan đến tài chính xanh. Phương pháp này được sử dụng để xác định khuôn khổ chính sách của nghiên cứu.

CHƯƠNG 3: HỆ THỐNG CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ TÀI CHÍNH XANH

3.1 Lý luận chung về tài chính xanh

3.1.1 Khái niệm tài chính xanh

UNEP, 2016 định nghĩa tài chính xanh như sau: “*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 của quốc gia*”. Theo đó, 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 một cách có ý nghĩa. Tài chính xanh là nguyên lý của tín dụng xanh, bao gồm các biện pháp quản lý, trong đó yêu cầu các ngân hàng thương mại và các định chế tài chính khác thực hiện các nghiên cứu và phát triển để tạo ra các sản phẩm đối phó với tình trạng ô nhiễm môi trường, bảo vệ và khắc phục môi trường sinh thái. Tài chính xanh khuyến khích phát triển và sử dụng các nguồn năng lượng mới, sản xuất các sản phẩm xanh, sản xuất nông nghiệp sinh thái thông qua cho vay ưu đãi lãi suất đối với các doanh nghiệp; đồng thời giới hạn các dự án mới của các doanh nghiệp gây ô nhiễm cùng với việc áp dụng lãi suất cao.

Theo Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB), khái niệm “tài chính xanh” là: “*cung cấp tài chính nhằm tạo ra một trái đất tồn tại bền vững, bao hàm các dịch vụ tài chính, định chế tài chính, sáng kiến và chính sách ở tầm quốc gia, các sản phẩm tài chính (trái phiếu, cổ phiếu, bảo hiểm...) giúp dòng tiền đổ vào các dự án kinh tế nhằm cải thiện môi trường, giảm tác động của biến đổi khí hậu và nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên*”. Nó cũng bao gồm việc bắt buộc các doanh nghiệp phải công bố mình đã làm gì với môi trường, công khai mức độ tác động đến môi trường từ các dự án kinh doanh của doanh nghiệp.

Như vậy, có thể hiểu, tài chính xanh về bản chất vẫn là hoạt động cung cấp dòng tiền phục vụ nhu cầu phát triển của nền kinh tế, tuy nhiên thay vì hướng tới mục tiêu sinh lời như tài chính thông thường, tài chính xanh sẽ hướng tới một sự phát triển bền vững bằng cách tài trợ cho các dự án đảm bảo được sự cân bằng giữa hai yếu tố: bảo vệ môi trường và lợi nhuận.

3.1.2 Đặc điểm của tài chính xanh

Tài chính xanh có thể được hiểu là một tập hợp đầy đủ các hình thức tài trợ cho công nghệ, dự án, ngành công nghiệp hay doanh nghiệp thân thiện với môi trường. Đặc điểm cơ bản tài chính xanh là luôn chú trọng tới các giá trị của môi trường thiên

nhiên và những nguồn lực tự nhiên. Tài chính xanh luôn tìm kiếm cách thức cải thiện phúc lợi và công bằng xã hội, đồng thời giảm bớt những rủi ro đối với môi trường và tăng cường sự cân bằng sinh thái.

Về cấu trúc chung thì mô hình tài chính xanh cũng không khác biệt quá lớn so với mô hình tài chính thông thường. Sự khác biệt nằm trong đặc điểm của các thành phần tham gia vào quá trình luân chuyển vốn, cụ thể trong các hoạt động như sau:

Huy động nguồn vốn xanh: Phát triển và ứng dụng các ngành công nghiệp và công nghệ xanh ở tất cả các mức độ đòi hỏi nguồn lực lớn được huy động từ nhiều nguồn khác nhau. Nhìn chung có ba nguồn vốn tài trợ chủ yếu cho tài chính xanh là:

(1) Nguồn vốn công cộng trong nước là nguồn vốn tài trợ trực tiếp từ chính phủ và các tổ chức tài chính phát triển quốc gia; (2) Nguồn vốn công cộng nước ngoài là nguồn vốn từ các tổ chức, định chế quốc tế hay các ngân hàng phát triển song phương và đa phương; (3) Nguồn vốn khu vực tư nhân là nguồn vốn của khu vực tư nhân trong nước và quốc tế.

Sử dụng nguồn vốn xanh: Nguồn vốn xanh được sử dụng cho hai hoạt động chính là tài trợ đầu tư xanh và tài trợ xây dựng chính sách xanh. Tài trợ đầu tư xanh là hoạt động sử dụng nguồn vốn xanh huy động được của cả hai khu vực tư nhân và nhà nước để đầu tư vào trong các lĩnh vực (i) cung cấp hàng hóa và dịch vụ môi trường như xử lý nước thải, bảo vệ sự đa dạng của hệ sinh thái và cảnh quan thiên nhiên; (ii) ngăn ngừa, giảm hoặc đền bù các tổn hại tới môi trường hoặc khí hậu, ví dụ như tiết kiệm năng lượng hay sử dụng năng lượng tái tạo. Trong khi đó, tài trợ chính sách xanh là việc sử dụng nguồn vốn xanh huy động được để tài trợ cho các chính sách xanh của nhà nước bao gồm cả những chi phí thực thi chính sách và tài trợ cho các đối tượng hưởng lợi của chính sách. Mục tiêu của các chính sách này là khuyến khích triển khai các sáng kiến và dự án về môi trường hoặc liên quan tới việc điều chỉnh hoặc giảm bớt tác động tiêu cực tới môi trường.

Hình thành thị trường tài chính xanh: Kênh tài chính trực tiếp để dẫn nguồn vốn xanh là thị trường tài chính xanh. Xây dựng thị trường tài chính xanh là quá trình xây dựng những chính sách, quy định pháp luật và thiết lập cơ sở hạ tầng phù hợp tạo điều kiện thuận lợi cho việc luân chuyển vốn vào các hoạt động đầu tư xanh. Trong cơ cấu thị trường tài chính bao gồm một số thành phần hỗ trợ như thị trường trái phiếu xanh, thị trường cổ phiếu xanh,...

Hình thành trung gian tài chính xanh: Trung gian tài chính xanh là kênh tài chính gián tiếp để dẫn nguồn vốn xanh luân chuyển trong nền kinh tế. Tương tự như việc xây dựng thị trường tài chính xanh, quá trình xây dựng các trung gian tài chính xanh cũng bao gồm quá trình xây dựng những chính sách, các quy định luật pháp và thiết lập cơ sở hạ tầng phù hợp, tạo điều kiện thuận lợi

Một nền kinh tế xanh được đặc trưng bởi sự tăng trưởng bền vững của các hợp phần kinh tế có khả năng duy trì và gia tăng nguồn vốn tự nhiên của Trái đất. Các hợp phần này bao gồm năng lượng tái tạo, giao thông ít phát thải cacbon, công nghệ sạch, hệ thống quản lý chất thải tiên tiến, tiết kiệm năng lượng, nông-lâm-ngư nghiệp bền vững. Hiểu một cách đơn giản, kinh tế xanh là nền kinh tế ít phát thải cacbon, tiết kiệm tài nguyên, tạo ra việc làm và công bằng xã hội. Tổ chức Sáng kiến Tăng trưởng Xanh của Liên Hợp Quốc (GEI) quan niệm, xây dựng nền kinh tế xanh là quá trình tái cơ cấu lại hoạt động kinh tế và cơ sở hạ tầng để thu được kết quả tốt hơn từ các khoản đầu tư cho tài nguyên, nhân lực và tài chính, đồng thời giảm phát thải khí nhà kính, khai thác và sử dụng ít tài nguyên thiên nhiên hơn, tạo ra ít chất thải hơn và giảm sự mất công bằng trong xã hội. Tuy vậy, mô hình kinh tế xanh cũng giống như tất cả các mô hình kinh tế khác từ trước tới nay, rõ ràng đều có nhu cầu về vốn để phục vụ cho sự phát triển. Khi đó, hệ thống tài chính – đóng vai trò điều phối nguồn lực vốn – là một cấu phần quan trọng không thể thiếu trong bất kỳ nền kinh tế nào. Từ đó, khái niệm tài chính xanh ra đời, trở thành một trong hai hạt nhân chính (bên cạnh yếu tố môi trường) trong sự phát triển của toàn bộ nền kinh tế xanh. Lúc này, sự dịch chuyển của các dòng vốn tập trung vào các hoạt động trong nền kinh tế xanh tạo ra lợi nhuận hoặc giá trị có ích lợi, hướng đến phát triển cuộc sống của cộng đồng xã hội con người và thân thiện với môi trường.

3.1.3.1 Giảm thiểu sự biến đổi khí hậu

Theo tính toán, chỉ cần đầu tư khoảng 1.25% GDP toàn cầu vào việc nâng cao hiệu quả sử dụng năng lượng trong các ngành và phát triển năng lượng tái tạo, bao gồm cả nhiên liệu sinh học thế hệ mới, mức độ tiêu thụ năng lượng trên thế giới có thể giảm đi 36% vào năm 2030 và lượng khí CO₂ thải ra hàng năm sẽ giảm từ 30.6 tỷ tấn năm 2010 xuống 20 tỷ tấn vào năm 2050. Thêm vào đó, nhờ vào nông nghiệp xanh, kịch bản kinh tế xanh ước tính có thể giảm nồng độ khí thải nhà kính xuống 450ppm vào năm 2050, một mức độ được cho là hợp lý và đủ để hạn chế sự nóng lên toàn cầu ở ngưỡng

2°C.

3.1.3.2 Duy trì và tăng cường vốn tự nhiên

Phát triển hệ thống tài chính xanh làm gia tăng các sản phẩm tài chính, tín dụng thúc đẩy kinh tế phát triển theo những mô hình tiêu thụ và sản xuất bền vững, đảm bảo nguồn vốn tự nhiên tiếp tục cung cấp những nguồn lực và dịch vụ sinh thái mà đời sống người dân phụ thuộc vào, cho thế hệ hiện nay cũng như cho những thế hệ mai sau. Các sáng kiến được các cơ quan Liên Hợp Quốc thúc đẩy hướng tới nền kinh tế xanh như: nông nghiệp thông minh với khí hậu (FAO phát động), đầu tư công nghệ sạch (WB), việc làm xanh (ILO), kinh tế xanh (UNEP), giáo dục vì sự phát triển bền vững (UNESCO), xanh hóa khu vực y tế (WHO), thị trường công nghệ xanh (WIPO), tiêu chuẩn công nghệ thông tin xanh (ITU), giải pháp năng lượng xanh (UN WTO), sản xuất sạch hơn và hiệu quả sử dụng tài nguyên (UNEP và UNIDO), các thành phố và biến đổi khí hậu (UN-HABITAT), tái chế tàu biển (IMO)... đang thu được nhiều kết quả tốt đẹp. Theo tính toán của UNEP, năm 2009, cộng đồng EU và Hoa Kỳ đã tạo ra 2-3.5 triệu việc làm khi xây dựng các tòa nhà xanh, Trung Quốc tạo nên 10 triệu việc làm trong lĩnh vực tái chế và năng lượng tái tạo, với doanh thu 17 tỷ USD/năm. Ngân hàng Thế giới đánh giá nhu cầu đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng kinh tế xanh trong xây dựng, năng lượng, vận tải ở các nước đang phát triển có thể lên tới 563 tỷ USD vào năm 2030 cùng với 100 tỷ USD để thích nghi với biến đổi khí hậu. Những dữ liệu thực tế này cho thấy, gieo mầm kinh tế xanh, tạo nên tăng trưởng xanh là chiến lược cho phát triển bền vững ở tương lai. Bên cạnh đó, thực tiễn tại các nước cũng cho thấy rằng, việc thúc đẩy kinh tế xanh hay quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế xanh tạo ra tiềm năng to lớn để đạt được phát triển bền vững và giảm đói nghèo với tốc độ chưa từng thấy đối với tất cả các quốc gia. Riêng đối với các nước đang phát triển, kinh tế xanh còn tạo đà cho một bước nhảy vọt để phát triển kinh tế mà không theo con đường phát triển kinh tế “ô nhiễm trước, xử lý sau”, “kinh tế nâu”. Hội nghị của Liên Hợp Quốc về phát triển bền vững, Hội nghị Rio+20 (6/2012) đã đặt được nền móng cho kinh tế xanh. Toàn bộ 30 tổ chức quốc tế chuyên ngành trong hệ thống Liên Hợp Quốc, do UNEP phối hợp cùng với các quốc gia đi đầu trong làn sóng xanh toàn cầu, như Nhật Bản, Trung Quốc và Hàn Quốc, các nước EU, đặc biệt là Đức và các nước Bắc Âu, để cùng nhau đưa ra thông điệp chung “cộng đồng thế giới cần chuyển dịch nhanh sang nền kinh tế xanh toàn cầu để cứu Trái đất và nhân loại”.

3.1.3.3 Xóa đói giảm nghèo

Phát triển tài chính xanh được coi như là một trong những phương thức nhằm xóa đói giảm nghèo và cải thiện tổng thể chất lượng cuộc sống. Một nền kinh tế xanh cũng có tăng trưởng kinh tế vì người nghèo thông qua việc bảo vệ và tích lũy vốn tự nhiên, mà sinh kế của người nghèo phụ thuộc. Trong một kịch bản đầu tư xanh, 2% GDP toàn cầu được phân bổ để “làm xanh” các lĩnh vực năng lượng, giao thông, xây dựng, chất thải, nông nghiệp, thủy sản, nước và rừng. Kinh tế xanh sẽ cung cấp các nguồn năng lượng có khả năng hỗ trợ cho 1.4 tỷ người hiện đang thiếu điện và cho hơn 700 triệu người khác hiện đang không được tiếp cận với các dịch vụ năng lượng 6 hiện đại. Công nghệ năng lượng tái tạo, như năng lượng Mặt trời, năng lượng gió và các chính sách hỗ trợ năng lượng hứa hẹn sẽ đóng góp đáng kể cho việc cải thiện đời sống và sức khỏe cho một bộ phận người dân có thu nhập thấp, đặc biệt là cho những người hiện đang không có khả năng tiếp cận với năng lượng. Hội nghị Thượng đỉnh của Liên Hợp Quốc về phát triển bền vững, Rio+20 năm 2012, đã nhất trí thông qua một văn kiện quan trọng có tựa đề “Tương lai mà chúng ta mong muốn”, và đặc biệt, đã quyết định dành 323 tỷ USD cho sáng kiến của Tổng Thư ký Liên Hợp Quốc Ban Ki-moon mang tên “Năng lượng bền vững cho tất cả”, với mục đích đảm bảo cho hơn 1.3 tỷ người tại các nước nghèo được tiếp cận năng lượng sạch và hiệu quả vào năm 2030.

3.2 Nội dung phát triển tài chính xanh

Hiện nay, trên thế giới cũng như tại Việt Nam đều chưa có phương pháp và các tiêu chí thống nhất về đo lường và xếp hạng sự phát triển tài chính xanh. Nhìn chung, việc đánh giá sự phát triển của tài chính xanh mới chỉ thông qua các chỉ tiêu kinh tế cơ bản bao gồm: quy mô của thị trường tài chính xanh, tỉ trọng của thị trường tài chính xanh trong toàn bộ nền kinh tế và số lượng các dự án được tài trợ bởi thị trường tài chính xanh.

Để có được cái nhìn rõ ràng hơn về sự phát triển của thị trường tài chính xanh, tác giả lựa chọn cách tiếp cận thông qua hai cấu phần cơ bản của thị trường này, gồm: thị trường vốn xanh và hệ thống các tổ chức trung gian tín dụng xanh.

3.2.1 Xây dựng thị trường vốn xanh

3.2.1.1 Cơ chế hoạt động của thị trường vốn xanh

Thị trường vốn là một bộ phận của thị trường tài chính, có chức năng cung

ứng vốn đầu tư dài hạn (trên 1 năm) cho nền kinh tế thông qua sự sắp xếp theo thể chế để vay và cho vay tiền với những điều kiện và thời hạn khác nhau. Báo cáo tại Hội nghị APEC (Diễn đàn Hợp tác Kinh tế Châu Á – Thái Bình Dương) (2010) nêu rõ thị trường vốn “sẽ đóng vai trò ngày càng quan trọng đối với tăng trưởng xanh”, đồng thời định hướng chính sách phát triển thị trường vốn xanh bao gồm: nâng cao các yêu cầu về báo cáo và công bố thông tin về môi trường, xây dựng hệ thống đánh giá tính “xanh” của các dự án, xây dựng chỉ số TTCK xanh... Các nội dung phát triển thị trường vốn xanh được đề ra xoay quanh một số vấn đề: chào bán chứng khoán ra công chúng nhằm huy động vốn cho các công ty, chương trình, dự án xanh, phát triển chỉ số xanh, trái phiếu xanh, các quy định về công bố thông tin liên quan đến môi trường... Theo UNEP (2015), việc phát triển thị trường vốn xanh tạo điều kiện phân phối lại các chi phí vốn theo hướng giúp giảm bớt chi phí vốn cho các hoạt động đầu tư xanh và tăng chi phí vốn đối với các ngành có nguy cơ gây hại đến môi trường thông qua các biện pháp như sau: (i) hạ thấp các chi phí tài chính và gia tăng sự sẵn có của các quỹ (chẳng hạn thực hiện chiết khấu lãi suất, trái phiếu xanh, niêm yết xanh, chỉ số xanh, các quy định về công bố thông tin...); (ii) làm gia tăng chi phí và nghĩa vụ cần tuân thủ khi đầu tư vào các dự án gây ô nhiễm (chẳng hạn bảo hiểm xanh, trách nhiệm môi trường của các ngân hàng, tiêu chuẩn đánh giá xếp hạng xanh, nghĩa vụ công bố thông tin...); (iii) gia tăng nhận thức và trách nhiệm của nhà đầu tư, doanh nghiệp và công chúng về tăng trưởng xanh và tài chính xanh (chẳng hạn với yêu cầu công bố thông tin bắt buộc của các thể chế tài chính và doanh nghiệp đầu tư, xây dựng nhóm nhà đầu tư xanh, giúp triển khai hiệu quả hơn các chương trình giáo dục về tiêu dùng xanh...)

3.2.1.2 Đối tượng tham gia thị trường vốn xanh

Thị trường vốn kết nối sự dư dả của những người tiết kiệm tới những người có thể đưa nó vào sử dụng lâu dài, chẳng hạn như các công ty hoặc chính phủ sử dụng để đầu tư dài hạn. Thị trường vốn xanh là một hướng tiếp cận mới được đưa ra ở một số nước APEC bao gồm cả Việt Nam, xuất phát từ mục tiêu của Chính phủ muốn thu hút nguồn đầu tư tư nhân cho các chương trình, dự án xanh qua thị trường vốn. Ngoài Chính phủ, hiện nay các ngân hàng, doanh nghiệp hay các tổ chức tài chính có nhu cầu huy động nguồn vốn để thực hiện dự án xanh trong dài hạn đều có thể tham gia thị trường vốn xanh với vai trò là nhà phát hành các loại giấy tờ có giá thu hút nhà đầu tư, hay nói cách khác là bên đi vay. Ngược lại, những nhà đầu tư, có thể là tổ chức tài chính

cấp vốn hoặc nhà đầu tư cá nhân có sự quan tâm tới môi trường cũng có thể tham gia thị trường vốn xanh, đóng vai trò bên cho vay. Ngoài ra, để quản lý số tiền vay huy động được từ thị trường vốn xanh được sử dụng đúng mục đích, cần thiết sẽ có thêm bên thứ ba uy tín thực hiện việc theo dõi và quản lý nhằm đảm bảo tính minh bạch và chính xác.

3.2.1.3 Sản phẩm của thị trường vốn

Thị trường vốn bao hàm nhiều công cụ tài chính khác nhau có thể được sử dụng cho các giao dịch tài chính. Các công cụ tài chính trên thị trường vốn bao gồm: cổ phiếu, trái phiếu công ty, vay thế chấp, vay thương mại và vay tiêu dùng do ngân hàng thương mại và các công ty tài chính cung cấp, chứng khoán chính phủ và chứng khoán các cơ quan thuộc chính phủ. Trong thị trường vốn xanh, theo Nannette Lindenberg (2014), các công cụ đầu tư xanh được chia thành 3 nhóm riêng biệt: (i) nhóm công cụ huy động vốn trực tiếp cho các chương trình, dự án xanh như các khoản vay, trợ cấp, cổ phiếu xanh ..., (ii) các công cụ không huy động vốn trực tiếp nhưng giúp giảm thiểu rủi ro như bảo hiểm, tài trợ kỹ thuật cho các chương trình, dự án xanh... và (iii) nhóm công cụ huy động vốn cho các quỹ tư nhân có mục đích đầu tư xanh, điển hình là các công cụ trái phiếu xanh, các quỹ đầu tư xanh...

Ngoài ra, một số tài liệu khác cũng nghiên cứu chuyên biệt từng loại sản phẩm tài chính xanh cho thị trường vốn như: trái phiếu xanh trong các nghiên cứu của Patrick T.I.Lam và Kack S.Yu (2013), Christoffer Falsen và Patrik Jsohansson (2014), Sean Kidney, Beate Sonerud, Padraig Oliver (2015)... và chỉ số xanh trong nghiên cứu của Marion Allet và Pamiga (2014).

Trong số các công cụ trên thị trường vốn xanh, công cụ nổi bật nhất phải kể đến trái phiếu xanh. Trong vòng 5 năm qua, thị trường trái phiếu quốc tế đã đạt mức tăng trưởng 30-40% và được coi là một công cụ tài chính quan trọng trong việc huy động vốn cho phát triển xanh và biến đổi khí hậu.

Có thể nói, trái phiếu “xanh” đang được xem như một kênh thu hút vốn mới mẻ và hiệu quả cho các giải pháp nhằm thích nghi và giảm thiểu tác động của biến đổi khí hậu tại nhiều quốc gia trên thế giới. Tại Tunisia, nguồn vốn từ trái phiếu “xanh” do WB phát hành đã giúp nâng cao hiệu quả hệ thống tưới tiêu và cung cấp nước sạch tại vùng nông thôn nơi các nguồn nước ngầm đang trở nên căng thẳng. Tại Trung quốc, trái phiếu “xanh” góp phần giúp cộng đồng giảm nguy cơ bị tác động do các thảm họa tự nhiên

thông qua việc ngăn chặn lũ lụt và phát triển hệ thống cảnh báo. Nguồn vốn từ trái phiếu “xanh” cũng đã hỗ trợ tích cực cho chính phủ Columbia và Mexico sử dụng năng lượng hiệu quả cho hệ thống giao thông công cộng.

Các trái phiếu “xanh” do IFC phát hành cũng tạo chuyển biến tích cực cho các dự án năng lượng tái tạo và sử dụng năng lượng hiệu quả. Chúng bao gồm việc đa dạng hóa các nguồn điện tại Nam Phi với việc năng lượng than đá được thay thế bằng việc sử dụng năng lượng từ các tấm gương phản chiếu và hội tụ ánh sáng mặt trời, hỗ trợ các ngân hàng ở Armenia cho vay, giảm nhu cầu sử dụng năng lượng và chi phí cho dân cư.

Các chuyên gia của HSBC nhận định, kỷ nguyên của trái phiếu “xanh” đã bắt đầu khi mà thị trường này có tốc độ phát triển vượt bậc trong vài năm gần đây với mức tăng trưởng bình quân lên tới 55%/năm. Tính đến 2013, giá trị phát hành của trái phiếu “xanh” toàn cầu đã đạt 11.4 tỷ đô la, tăng hơn 3 lần so với năm 2012. Trong đó, WB đã phát hành 4.5 tỷ USD và IFC phát hành 3.4 tỷ USD trái phiếu “xanh”. Các chuyên gia cũng dự báo thị trường trái phiếu “xanh” toàn cầu có thể tăng gấp đôi vào năm 2014 đạt mức 25 tỷ USD. Trước đó, tại Diễn đàn kinh tế Davos tháng 9/2013, Chủ tịch WB Jim Yong Kim cũng kêu gọi tăng gấp đôi thị trường trái phiếu “xanh” lên 20 tỷ USD năm 2014 và lên mức 50 tỷ USD vào cuối năm 2015.

Động lực thúc đẩy thị trường trái phiếu “xanh” phát triển nhanh chóng xuất phát từ chính nhu cầu về nguồn vốn của các nhà phát hành và các cam kết của nhà đầu tư về tài trợ cho chống biến đổi khí hậu, cũng như những lợi ích kép mà nó mang lại cho cả nhà đầu tư và nhà phát hành. Hậu quả của biến đổi khí hậu đã không chỉ làm gia tăng áp lực cho các chính phủ mà còn tăng chi phí sản xuất của khu vực tư nhân. Trong khi đó, nguồn lực của các chính phủ không bao giờ đáp ứng đủ cho việc phục hồi môi trường và đối phó với các nguy cơ về năng lượng, khan hiếm nguồn nước và lương thực thực phẩm. Do đó, sự đồng hành của khu vực tư nhân cùng với chính phủ trong cuộc chiến chống biến đổi khí hậu là vô cùng quan trọng. Trái phiếu “xanh” vừa đem đến nguồn tài chính cho các quốc gia triển khai các dự án năng lượng sạch, giảm tác động và thích nghi với biến đổi khí hậu, trong khi mang lại cho các nhà đầu tư nguồn tín dụng chất lượng cao, lợi tức từ các khoản đầu tư, cùng với những lợi ích tích cực về mặt môi trường. Bên cạnh đó, công nghệ “sạch” cũng đang là một xu hướng được các nhà đầu tư lựa chọn dựa trước những lo ngại về nguy cơ do biến đổi khí hậu và các vấn đề môi trường.

Trái phiếu “xanh” còn có tiềm năng trong việc dịch chuyển đòn bẩy tài chính theo hướng “sạch” hơn. Thay vì được đầu tư vào các dự án sử dụng năng lượng hoá thạch truyền thống, dòng vốn sẽ được chuyển sang các dự án ít khí thải hơn, có ý nghĩa về mặt môi trường. Qua đó, trái phiếu “xanh” góp phần đóng góp hiệu quả vào việc xây dựng và phát triển một nền kinh tế “sạch” và bền vững trong tương lai.

3.2.2 Xây dựng hệ thống tổ chức trung gian tài chính xanh

3.2.2.1 Cơ chế hoạt động của các tổ chức trung gian tài chính xanh

Trong sự phát triển tài chính xanh, các tổ chức trung gian tài chính là các tổ chức tài chính thực hiện chức năng dẫn vốn từ người có vốn tới người cần vốn, tương tự như trong hệ thống tài chính thông thường. Các yếu tố cơ bản của xây dựng tài chính xanh trong hệ thống các định tổ chức trung gian tài chính bao gồm: hoạt động cho vay dựa trên thị trường hay các hoạt động đầu tư kinh doanh, các nghiệp vụ ngân hàng bán lẻ, tài trợ dự án, quản trị tài sản, những khoản cho vay và đầu tư tài chính gắn với trách nhiệm xã hội và bảo vệ môi trường.

Muốn phát triển bền vững thì các quyết định đầu tư của các tổ chức trung gian tài chính cần nhìn nhận một cách tổng quát và hành động một cách có lợi không chỉ cho khách hàng và nền kinh tế mà còn phải có lợi cho xã hội và môi trường. Nói cách khác các tổ chức trung gian tài chính chỉ có thể phát triển bền vững khi đặt lợi ích của mình gắn liền với lợi ích của xã hội và môi trường. Theo như định nghĩa của UNESCAP (2012) thì hoạt động tín dụng xanh là nghiệp vụ của các tổ chức trung gian tài chính khuyến khích hoạt động vì môi trường và giảm phát thải carbon, ví dụ như khuyến khích khách hàng sử dụng sản phẩm và dịch vụ xanh, áp dụng các tiêu chuẩn bảo vệ môi trường khi duyệt vốn vay hay cấp tín dụng ưu đãi cho các dự án thân thiện với môi trường. Như vậy các tổ chức trung gian tài chính khi cung cấp dịch vụ có gắn với các cam kết về môi trường hay đầu tư vào các dự án xanh. Một định nghĩa khác về tổ chức trung gian tài chính xanh của Sogesid (2012) cho rằng các tổ chức trung gian tài chính xanh hoạt động như các tổ chức trung gian tài chính truyền thống và cung cấp dịch vụ vượt trội cho nhà đầu tư và khách hàng, đồng thời thực hiện các chương trình hỗ trợ cho cộng đồng và môi trường. Tuy nhiên, tổ chức trung gian tài chính xanh không phải là doanh nghiệp thuần túy về trách nhiệm xã hội (CSR), cũng không hoàn toàn là doanh nghiệp thông thường kinh doanh vì lợi nhuận mà là sự kết hợp giữa hai hình thức với mục đích cuối cùng là đạt được sự cân bằng và phát triển

bền vững giữa các yếu tố kinh tế - môi trường – xã hội.

3.2.2.2 *Đối tượng tham gia hệ thống trung gian tài chính xanh*

Đối tượng tham gia hệ thống trung gian tài chính xanh được xác định là các tổ chức cung cấp dịch vụ trung gian tài chính trong ngắn hạn và xây dựng được một chiến lược kinh doanh bền vững, thể hiện ở việc thỏa mãn các tiêu chí đảm bảo trách nhiệm với xã hội trong dài hạn. Các tổ chức trung gian tài chính xanh có thể là các ngân hàng, các hiệp hội cho vay, các liên hiệp tín dụng, các công ty bảo hiểm, các công ty tài chính. Trong hoạt động của hệ thống các tổ chức trung gian tài chính, tài chính xanh không chỉ là việc các tổ chức giảm thiểu các tác động tiêu cực đến môi trường trong hoạt động của chính mình mà bao gồm cả việc đảm bảo rằng hoạt động tài trợ của mình phải dành cho các doanh nghiệp xanh và các công nghệ xanh. Các tổ chức trung gian tài chính xanh phải phát triển các sản phẩm tài chính xanh và thị trường xanh hướng tới tăng trưởng kinh tế các bon thấp.

Trên thế giới, khái niệm “ngân hàng xanh” lần đầu xuất hiện vào năm 2003 ở các nước phương Tây với mục đích bảo vệ môi trường, sau đó được nhiều nhà kinh tế sử dụng trong các nghiên cứu của mình. Theo Bahl (2012), ngân hàng xanh bao gồm các hoạt động ngân hàng trực tuyến, thực hiện các giao dịch qua mạng thay vì mở rộng chuỗi chi nhánh của ngân hàng. Trong nghiên cứu của Millat và các cộng sự (2013), ngân hàng xanh có thể tiếp cận theo hai hướng, bao gồm: (1) tập trung xanh hóa hoạt động nội bộ của ngân hàng và (2) tài trợ cho các dự án thân thiện với môi trường, chú trọng yếu tố môi trường xã hội trong quá trình thẩm định cho vay. Nghiên cứu năm 2014 của Singal và Arya cho rằng ngân hàng xanh nghiêng về hoạt động kinh tế xã hội và chú trọng yếu tố môi trường thông qua giảm lượng các bon cả trong và ngoài ngân hàng. Cụ thể, ngân hàng giảm lượng các bon trong ngân hàng bằng cách thực hiện các hoạt động trực tuyến, sử dụng hệ thống ATM, mobile banking, các loại thẻ, trao đổi qua thư điện tử... nhằm giảm thiểu các hoạt động liên quan đến giấy tờ, văn phòng phẩm, máy điều hòa... Đối với mục tiêu giảm lượng khí thải ngoài ngân hàng, các ngân hàng thực hiện tín dụng xanh hay là tài trợ cho các dự án thân thiện với môi trường, giảm thải ô nhiễm, ưu tiên đối với những ngành công nghiệp xanh. Như vậy, ngân hàng xanh cũng giống các ngân hàng khác nhưng có cân nhắc đến yếu tố môi trường, xã hội thông qua việc giảm thiểu lượng các bon theo hướng khuyến khích hoạt động tín dụng xanh và xanh hóa các hoạt động điều hành tổ chức công việc của ngân

hàng.

3.2.2.3 Sản phẩm của hệ thống trung gian tài chính xanh

Theo Roopa và cộng sự (2012), dựa trên đối tượng được tài trợ, tài chính xanh có thể được chia thành hai nhóm: cá nhân và doanh nghiệp. Với khách hàng cá nhân, chủ yếu dựa vào ưu đãi lãi suất (lãi suất tiền gửi cao và lãi suất cho vay thấp) hay các khoản chiết khấu trong các hoạt động xanh mang tính chất cá nhân. Tuy nhiên, tài chính xanh chủ yếu nhằm vào đối tượng doanh nghiệp nên các ưu đãi cho doanh nghiệp cao hơn ưu đãi dành cho cá nhân. Tài chính xanh cho doanh nghiệp chủ yếu là các sản phẩm công, tức là những sản phẩm với sự góp mặt của chính phủ. Trong đó, các ngân hàng ưa thích sản phẩm bảo lãnh công nhất, bởi lẽ các khoản vay của doanh nghiệp xanh được đảm bảo bởi Chính phủ. Trong giai đoạn đầu triển khai các công nghệ xanh và sản phẩm xanh thì sự đảm bảo của Chính phủ cho các doanh nghiệp là một sự đảm bảo có ý nghĩa đối với các ngân hàng.

3.3 Các yếu tố ảnh hưởng đến sự phát triển của tài chính xanh

3.3.1 Nhận thức về tài chính xanh

Phát triển tài chính xanh là một hệ thống các chương trình, kế hoạch hành động, đòi hỏi sự tham gia tích cực của chính phủ, các tổ chức tín dụng, doanh nghiệp và người dân. Mặc dù tài chính xanh là khái niệm không mới, là hướng đi đã được giới thiệu cách đây khoảng 8 -10 năm, tuy nhiên chưa được phổ biến rộng rãi trên toàn thế giới.

Tại nhiều quốc gia, đặc biệt là các quốc gia đang phát triển như Việt Nam, nhận thức về tài chính xanh của hệ thống chính trị, hệ thống tín dụng, doanh nghiệp và các lực lượng tham gia vào thị trường còn hết sức mơ hồ, hạn chế.

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. Bên cạnh đó, các ngân hàng thường có thói quen cho vay dựa vào tài sản thế chấp hơn là dựa vào dòng tiền; các ngân hàng thường tập trung vào các dự án ngắn hạn hơn là các dự án dài hạn.

Đối với các doanh nghiệp, việc phát triển phải được nhận thức theo chiều rộng thay vì chiều ngang, phải thấy được lợi ích tích cực của tài chính xanh, của tăng trưởng xanh. Dù khi bắt đầu chuyển đổi sẽ gặp khó khăn trong việc tái cấu trúc doanh nghiệp, đổi mới công nghệ, nhưng về lâu dài doanh nghiệp sẽ có nhiều cơ hội trong tiếp cận,

thâm nhập thị trường, phát triển sản xuất, kinh doanh, nâng cao sức cạnh tranh và hội nhập. Kinh nghiệm từ các quốc gia phát triển cho thấy, phát triển đây là hướng đi thách thức nhưng sẽ đảm bảo doanh nghiệp phát triển bền vững và có trách nhiệm với xã hội.

3.3.2 Chính sách của Chính phủ

Tài chính xanh được xác định là điểm nhấn quan trọng trong chính sách tăng trưởng xanh của nhiều quốc gia trên thế giới nhằm hướng tới sự phát triển bền vững. Tuy nhiên, tăng trưởng xanh không chỉ nằm ở một lĩnh vực và không phải chỉ trong ngắn hạn. Đó là một chương trình lâu dài, liên tục, cần có sự tham gia của nhiều đơn vị, nhiều lĩnh vực, ngành nghề khác nhau. Với đòi hỏi như vậy, việc tạo ra được sự hợp tác giữa các cơ quan quản lý, các tổ chức chính trị, xã hội, cộng đồng doanh nghiệp cũng như công chúng đầu tư là rất quan trọng. Sự phối hợp hài hòa, hiệu quả giữa các bên liên quan sẽ đưa ra được những chính sách, phương hướng thực hiện đồng bộ và toàn diện. Với một định hướng chính sách toàn diện, thống nhất, các cơ quan quản lý có thể chia sẻ tầm nhìn và làm rõ những mục tiêu trung đến dài hạn về tài chính xanh, có thể tư vấn và hợp tác, thuyết phục các bên liên quan và thúc đẩy sự phối hợp hiệu quả giữa các bộ, ngành. Bên cạnh đó, sự chủ động tham gia của cộng đồng doanh nghiệp, công chúng đầu tư sẽ tạo nên một nền tảng bền vững cho tài chính xanh.

Do vậy, một mặt, cơ quan quản lý khuyến khích các doanh nghiệp tham gia trên tinh thần tự nguyện, để làm sao doanh nghiệp vừa duy trì được hoạt động kinh doanh có hiệu quả nhưng vẫn đảm bảo môi trường xã hội được an toàn và bảo đảm. Mặt khác, với sự ủng hộ của các lực lượng trên thị trường tài chính có liên quan, và sự hỗ trợ của Tổ chức quốc tế, Chính phủ sẽ có thể xây dựng và triển khai được một khuôn khổ định hướng về tài chính xanh và các sản phẩm tài chính xanh cho các doanh nghiệp hoạt động trên thị trường Tài chính.

Để làm được điều đó, Chính phủ cần có nhận thức chung về tài chính xanh cũng như vai trò và tác động tích cực của các sản phẩm này cho thế hệ mai sau, từ đó có những bước đi cụ thể để tổ chức triển khai có hiệu quả trong thực tế. Theo đó, cần thống nhất các khái niệm: Thế nào là tài chính xanh? Thế nào là trái phiếu xanh, cổ phiếu xanh, chỉ số xanh, v.v. Khi các khái niệm chung này được làm rõ, thì sẽ tiến tới xây dựng được bộ tiêu chuẩn nhận diện và cơ chế để khuyến khích niêm yết, phát hành huy động vốn thông qua các sản phẩm chứng khoán xanh. Những cơ chế có thể khác với

các điều kiện áp dụng cho doanh nghiệp thông thường, để làm sao khuyến khích và hỗ trợ cho các doanh nghiệp phát triển xanh có cơ hội huy động được vốn cho đầu tư xanh, bởi đầu tư xanh thường đòi hỏi chi phí ban đầu lớn hơn.

3.3.3 Nguồn lực tài chính

Để xanh hóa thị trường tài chính và cả nền kinh tế, đòi hỏi nguồn lực tài chính và các nguồn lực khác, cũng như cách thức điều phối hiệu quả các hoạt động được đề ra trong chiến lược và kế hoạch hành động.

Trước hết, mỗi quốc gia sẽ cần xác định nhu cầu về nguồn lực tài chính cần thiết cho chương trình hành động. Có nhiều cách tiếp cận để xác định nhu cầu này thông qua các kế hoạch của từng vùng và từng lĩnh vực. Tuy nhiên, trên thế giới vẫn chưa có một cách tiếp cận nào mang tính tổng thể, phản ánh đầy đủ, chính xác nhu cầu về nguồn lực tài chính. Về cơ bản, nhu cầu về nguồn lực tài chính để tăng trưởng xanh là không nhỏ, đặc biệt với các quốc gia đang phát triển như Việt Nam. Do vậy, ngoài nguồn lực tài chính từ ngân sách Nhà nước được Chính phủ thông qua, việc thực hiện chiến lược phát triển thị trường Tài chính xanh còn phải huy động nguồn lực từ hệ thống ngân hàng, khu vực tư nhân, đặc biệt là nguồn đầu tư nước ngoài song song với hỗ trợ quốc tế.

Việc phát triển thị trường tài chính xanh còn mở ra nhiều cơ hội cho khu vực tư nhân, trong đó đầu tư của Chính phủ đóng vai trò là chất xúc tác, thu hút đầu tư từ khu vực tư nhân. Chính phủ sẽ đầu tư nguồn lực tài chính vào các chương trình, dự án mà tư nhân có khả năng đầu tư thông qua việc nâng cao hiệu quả hệ thống thuế, chính sách thuế; tiết kiệm chi tiêu công, đổi mới quản lý tài chính công theo hướng công khai, minh bạch.

Kinh nghiệm từ các quốc gia phát triển trên thế giới cho thấy, trong kế hoạch hành động của quốc gia, các tổ chức tín dụng được xem là thành phần quan trọng để hướng dòng đầu tư vào các sản phẩm thân thiện với môi trường, giảm thiểu rủi ro, hướng đến mục tiêu phát triển bền vững, thích ứng với biến đổi khí hậu. Tín dụng xanh là những khoản tín dụng hỗ trợ các sự án sản xuất kinh doanh không gây rủi ro hoặc nhằm mục đích bảo vệ môi trường. Thông qua việc giảm các tác động tiêu cực tới môi trường, tín dụng xanh không những có ý nghĩa quan trọng trong việc bảo vệ môi trường, mà còn góp phần vào quá trình phát triển bền vững của nền kinh tế.

3.3.4 Trình độ khoa học công nghệ

Ngày nay, các thách thức mà con người nói chung và từng quốc gia nói riêng phải đối mặt là biến đổi khí hậu, thiếu hụt năng lượng, suy thoái môi trường, nước sạch và vệ sinh môi trường. Đồng thời, các quốc gia còn phải đạt được các mục tiêu kinh tế và phát triển riêng. Hay nói cách khác, các quốc gia phải phá vỡ được mắt xích quan trọng trong ma trận tương tác giữa biến đổi khí hậu, nghèo đói và phát triển. Để đạt được tất cả các mục tiêu này, đòi hỏi các quốc gia phải có những giải pháp, những cách tiếp cận mới, sáng tạo dựa trên các mô hình kinh doanh mới, có khả năng sinh lợi cao, và cách tiếp cận mang tính đột phá về tài chính và đổi mới khoa học và công nghệ. Đổi mới công nghệ xanh cung cấp các giải pháp và những cách tiếp cận mới này.

Sự đổi mới này phải thay đổi theo hướng xanh, sạch, carbon thấp và mang lại nhiều lợi ích to lớn về kinh tế và xã hội. Do đó, đòi hỏi các quốc gia phải tăng cường hoạt động nghiên cứu và phát triển (R&D) và đổi mới công nghệ. R&D là quá trình khám phá ra công nghệ mới có thể thay đổi và cải tiến cách sống, phương thức sản xuất và tiêu thụ hay những điều chỉnh để tối ưu hóa các công việc đang thực hiện. Một ví dụ điển hình là sự ra đời và phát triển của internet và các công nghệ truyền thông và thông tin liên quan. Trong khi đó, đổi mới thường áp dụng trong thay đổi công nghệ và cũng thường được sử dụng khi nói đến thay đổi sản phẩm và dịch vụ, ví dụ: Cải tiến mô hình kinh doanh, sản xuất hay thay đổi quá trình sản xuất, kinh doanh. Tuy nhiên, đổi mới công nghệ có ý nghĩa và tiềm năng lớn nhất vì nó tạo sự ảnh hưởng lớn do việc tạo ra môi trường thuận lợi cho việc hình thành các ý tưởng, khả năng nghiên cứu và phát triển, sau đó, sẽ tạo nhiều cơ hội để thương mại hóa và bền vững về tài chính. Một cách chi tiết, công nghệ xanh nói chung, R&D và đổi mới công nghệ nói riêng sẽ tạo ra sức mạnh to lớn và chính yếu để đạt được tăng trưởng xanh, cụ thể: (i) Giải quyết được các thách thức môi

trường: Chúng cung cấp các giải pháp hữu hiệu, ít tốn kém nhằm vượt qua các thách thức về môi trường. Đồng thời, chúng giúp đạt được các mục tiêu phát triển, nâng cao chất lượng đời sống người dân nhờ cải thiện sự tiếp cận với nguồn năng lượng và nước sạch, kể cả cho khu vực nghèo nông thôn; (ii) Hướng tới tăng trưởng kinh tế: Công nghệ mới sẽ tạo nên cơ hội kinh doanh và đầu tư mới cũng như tạo ra nhiều cơ hội việc làm. Đặc biệt, trong bối cảnh có quá nhiều áp lực lên tài nguyên thiên nhiên và gánh nặng về chi phí cho nhiên liệu hóa thạch vốn có tác động lớn đến an ninh năng lượng,

nhu cầu về công nghệ carbon thấp cũng như hàng hóa và dịch vụ xanh đang gia tăng đáng kể và hứa hẹn nhiều tiềm năng; (iii) Gia tăng sức mạnh công nghệ quốc gia và khả năng đổi mới: Chính phủ cần thiết lập và nâng cao khả năng đổi mới nền tảng khoa học và công nghệ của đất nước, bao gồm việc thể chế hóa hệ thống đổi mới quốc gia và nguồn nhân lực; (iv) Tăng cường khả năng đổi mới trong nước để phát triển công nghệ có thể ứng dụng cho bối cảnh đất nước: Chuyển giao công nghệ sẽ gia tăng khả năng tiếp thu công nghệ và khả năng ứng dụng công nghệ, từ đó, làm gia tăng khả năng đổi mới trong nước để đáp ứng yêu cầu và điều kiện cụ thể của đất nước.

Tóm lại, công nghệ xanh carbon thấp là động lực chính để các quốc gia giảm thiểu phát thải carbon, ổn định nồng độ khí nhà kính trong khí quyển, giảm thiểu sự gia tăng nhiệt độ thấp hơn 20°C và tạo nên sự chuyển đổi sang tăng trưởng xanh

carbon thấp. Không có phát triển, không có triển khai và thương mại hóa các công nghệ được đổi mới, các quốc gia không thể giảm thiểu sự phát thải khí nhà kính để đạt được mục tiêu toàn cầu về phát thải CO₂ vào năm 2050.

CHƯƠNG 4: THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH XANH TẠI VIỆT NAM

4.1 Sơ lược quá trình hình thành và phát triển tài chính xanh tại Việt Nam

4.1.1 Tình hình hoạt động của thị trường tài chính tại Việt Nam

Thực tế ở nước ta, trong giới khoa học kinh tế nói chung và chuyên ngành tài chính – tiền tệ nói riêng đang tồn tại một số quan niệm không trùng khớp nhau về thị trường vốn và thị trường tài chính. Tuy nhiên, dù quan niệm thế nào đi nữa thì hệ thống tài chính vẫn phải bao gồm thị trường tiền tệ - tín dụng và thị trường vốn. Thực hiện công cuộc đổi mới nền kinh tế, chuyển sang phát triển theo cơ chế thị trường, nhanh chóng hội nhập khu vực và quốc tế, chuyển sang phát triển theo cơ chế thị trường, nhanh chóng hội nhập khu vực và quốc tế, Đảng và Chính phủ ta đã chú trọng phát triển cả thị trường tiền tệ và thị trường vốn ngay từ đầu thập kỷ 90 của thế kỷ trước, từ khi hai Pháp lệnh Ngân hàng, Hợp tác xã tín dụng và công ty tài chính có hiệu lực thi hành tháng 5 năm 1990.

Cùng với quá trình hội nhập và phát triển, khuôn khổ pháp lý vận hành thị trường tiền tệ - tín dụng từng bước được hoàn thiện. Hệ thống các văn bản quản lý hoạt động kinh doanh ngoại hối được xây dựng với mức độ luật hóa ngày càng cao, đặc biệt Quyết định số 1910/QĐ-NHNN ngày 12/8/2010 của Thống đốc NHNN phê duyệt Đề án phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam đã xác định mục tiêu, định hướng và giải pháp, lộ trình phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam bền vững đến năm 2020. Theo đó, mô hình thị trường tiền tệ Việt Nam được xây dựng trên nguyên tắc “phát triển một thị trường tiền tệ an toàn, đồng bộ và mang tính cạnh tranh cao nhằm tạo cơ sở quan trọng cho việc hoạch định và điều hành chính sách tiền tệ, tăng khả năng chuyển đổi cho đồng Việt Nam”.

Tính đến năm 2018, tổng tài sản của các định chế tài chính Việt Nam ước đạt 203% GDP, tăng 11,5% (năm 2017 tăng 17,5%). Tỷ trọng tài sản của các tổ chức tín dụng (TCTD) là 95,5% (năm 2017 là 96,1%), các doanh nghiệp bảo hiểm (DNBH) là 3,4%, các công ty chứng khoán (CTCK) và công ty quản lý quỹ (Cty QLQ) là 1,1%. Cùng với quá trình hoàn thiện thể chế quản lý và giám sát thị trường tiền tệ - ngân hàng trong hội nhập kinh tế quốc tế, sự phát triển của thị trường tiền tệ - ngân hàng đã đạt được những kết quả nhất định xét trên nhiều khía cạnh như quy mô, sản phẩm và tính hiệu quả của thị trường. Cụ thể:

Một là, thị trường tín dụng - ngân hàng có sự tăng trưởng mạnh mẽ về quy mô,

với tỷ lệ tín dụng ngân hàng tăng vọt từ 17% GDP năm 1996 lên đến trên 130% GDP năm 2018 và tiếp tục là thị trường chủ đạo trong một hệ thống tài chính dựa vào ngân hàng như Việt Nam. Dư nợ tín dụng ngân hàng khu vực tư nhân tăng trên 7 lần trong giai đoạn 2007-2016 và là kênh cung ứng vốn chủ yếu cho nền kinh tế. Thị trường tiền tệ - ngân hàng Việt Nam đã có sự phát triển mạnh về quy mô, ngày càng phát huy vai trò quan trọng của mình trong việc điều hòa vốn của hệ thống ngân hàng; đồng thời là kênh truyền tải nhanh chóng, chính xác và hiệu quả của chính sách tiền tệ đến hệ thống ngân hàng nói riêng và toàn bộ nền kinh tế nói chung. Các sản phẩm dịch vụ tín dụng ngày càng đa dạng và phong phú, có giá trị gia tăng cao, dựa trên nền tảng công nghệ và hệ thống thanh toán hiện đại.

Hai là, đánh giá tiêu chí tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ cho thấy, tỷ lệ này hệ thống ngân hàng có xu hướng lên trong giai đoạn (2006-2013) nhưng đã được điều chỉnh giảm dần xuống dưới 3% trong năm 2016. Đặc biệt, kể từ năm 2009, tỷ lệ nợ xấu liên tục tăng dần qua các năm, từ mức 2,2% (năm 2009) lên mức 3,4% của năm 2011, tiếp tục tăng lên mức 4,08% cuối năm 2012 và đã giảm về mức 2,52% vào cuối năm 2015; 2,58% vào tháng 6/2016. Nếu so với các nước trong khu vực thì con số này đã từng bước được thu hẹp đáng kể trong những năm qua. (xem bảng 2.1)

Bảng 4.1. Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ của Việt Nam so với các nước (%)

Năm	Việt Nam	Singapore	Malaysia	Thái Lan	Philippines	Indonesia
2010	2.1	1.4	3.4	3.9	3.4	2.5
2011	2.8	1.1	2.7	2.9	2.6	2.1
2012	3.4	1.0	2.0	2.4	2.2	1.8
2013	3.1	0.9	1.8	2.3	2.4	1.7
2014	2.9	0.8	1.6	2.3	2.0	2.1
2015	2.5	0.9	1.6	2.7	1.9	2.4
2016	2.6	1.1	1.7	2.9	2.0	3.0

Nguồn: Cơ sở dữ liệu FSIs, tháng 9/2016

Mặc dù đã có sự phát triển mạnh mẽ trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế, thị trường tiền tệ - tín dụng vẫn còn một số khó khăn, thách thức. Cụ thể:

Tiềm lực tài chính, chất lượng sản phẩm và dịch vụ cũng như năng lực quản trị của các ngân hàng thương mại Việt Nam vẫn còn thấp so với các nước trong khu vực và trên thế giới. Quy mô của các ngân hàng thương mại trong nước còn quá mỏng.

Vốn điều lệ của các ngân hàng thương mại Việt Nam ở trong khoảng 133 triệu USD đến gần 1,8 tỷ USD (tính đến cuối năm 2018), thấp hơn rất nhiều các ngân hàng thương mại trong khu vực (ví dụ như, Ngân hàng Mitsubishi UFJ có số vốn lên đến 1.770 tỷ USD, Ngân hàng United Overseas Bank của Singapore 13,4 tỷ SGD...). Xét về tổng tài sản, tổng tài sản của một số ngân hàng thương mại lớn nhất của Việt Nam chỉ ở dao động ở trong mức 20-30 tỷ USD (cuối năm 2018), chỉ bằng 1/10 quy mô tài sản Ngân hàng UOB của Singapore (306 tỷ USD), 1/5 quy mô tài sản Ngân hàng Maybank Malaysia (146 tỷ USD) và bằng gần 1/3 quy mô tài sản Ngân hàng Kasikorn của Thái Lan (72,5 tỷ USD), Ngân hàng Bank Berhad của Malaysia (78 tỷ USD).

Các sản phẩm dịch vụ của các NHTM Việt Nam còn nghèo nàn, thiếu các định chế quản lý theo tiêu chuẩn quốc tế như: quản trị rủi ro, quản trị tài sản nợ, tài sản có, nhóm khách hàng, loại sản phẩm, kiểm toán nội bộ. Đối với thị trường tiền tệ phái sinh, vẫn còn một số hạn chế như: (i) Chỉ có một số ít NHTM Việt Nam triển khai công cụ tài chính phái sinh tiền tệ trong khi công cụ chưa phong phú, ít tiện ích nên số lượng khách hàng tham gia còn khiêm tốn; (ii) Phần lớn các NHTM chưa thật sự quan tâm và đầu tư đúng mức để triển khai có hiệu quả các công cụ tài chính phái sinh tiền tệ.

Thách thức trong việc hoàn thiện cách tính nợ xấu của Việt Nam theo đúng chuẩn mực quốc tế để nhận diện đúng mức độ rủi ro đối với thị trường tiền tệ - ngân hàng. Tỷ lệ nợ xấu tính theo tiêu chuẩn kế toán Việt Nam năm 2016 là 2,58%, tuy nhiên, con số này chưa tính đến các khoản nợ xấu đã được tạm thời bán cho VAMC trong thời gian 5 năm kể từ năm 2012. Vấn đề mà Việt Nam gặp phải trong quá trình xác định nợ xấu đó là việc xác định khả năng trả nợ của khách hàng đang gặp nhiều khó khăn. Phần lớn ngân hàng thương mại chưa hoặc đang thí điểm áp dụng phương pháp này. Do vậy, khả năng thiếu sót trong việc xác định các khoản nợ xấu ở các ngân hàng thương mại vẫn còn, khiến cho số nợ báo cáo của các ngân hàng thương mại theo Chuẩn mực kế toán Việt Nam (VAS) thấp hơn nhiều so với tiêu chuẩn quốc tế. Điều này đặt ra thách thức trong việc hoàn thiện cách tính nợ xấu của Việt Nam theo đúng chuẩn mực quốc tế để nhận diện đúng mức độ rủi ro đối với an toàn tín dụng.

Tại Việt Nam, ngân hàng vẫn là kênh nắm giữ tỷ trọng lớn nhất trên thị trường vốn, sau đó mới đến trái phiếu và cổ phiếu. Nguồn vốn ngân hàng cung cấp cho nền kinh tế chủ yếu thông qua các hoạt động tín dụng. Những năm gần đây, thị trường vốn đã có sự dịch chuyển cơ cấu từ khu vực các tổ chức tín dụng sang thị trường chứng

khoán.

Theo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, thị trường chứng khoán hiện nay đã thực sự trở thành một kênh huy động vốn quan trọng cho nền kinh tế Việt Nam và có cơ cấu ngày càng vững chắc, hoàn thiện. Các doanh nghiệp trong nước đang hướng tới nâng cao năng lực quản trị, minh bạch tài chính với nhà đầu tư. Hàng loạt các doanh nghiệp nhà nước thực hiện cổ phần hóa mạnh mẽ đem lại cơ hội đầu tư lớn.

Sau hơn 30 năm thực hiện đổi mới và cải cách (1986-2017), thị trường vốn Việt Nam (thị trường chứng khoán, thị trường tín dụng và thị trường bảo hiểm) đã có những thành tựu đáng kể, đóng góp tích cực cho quá trình đổi mới và phát triển kinh tế. Cụ thể:

Một là, đã đáp ứng nhu cầu vốn chủ yếu cho nền kinh tế trong thời gian qua. Nếu như năm 2000, hầu hết vốn của các doanh nghiệp được vay từ hệ thống ngân hàng với dư nợ tín dụng là 40% GDP, giá trị vốn hóa của thị trường cổ phiếu chỉ là 0,28% GDP, thì đến năm 2018, giá trị vốn hóa của thị trường cổ phiếu là trên 100% GDP. Bên cạnh đó, tổng dư nợ toàn thị trường trái phiếu năm 2018 đã đạt 37,45% GDP, trong đó dư nợ trái phiếu chính phủ đạt 27,4% GDP.

Hai là, số lượng và loại hình của các tổ chức tham gia thị trường ngày càng tăng, vừa đảm bảo đa dạng hóa đầu tư, vừa đáp ứng nhu cầu vốn ngày càng lớn của

nền kinh tế. Các mô hình tổ chức tham gia thị trường chính bao gồm: Thị trường tín dụng ngân hàng, Thị trường chứng khoán, Thị trường bảo hiểm.

Ba là, nguồn cung hàng hóa được mở rộng: Trên TTCK, số lượng DN niêm yết tăng từ 2 DN (năm 2000, khi TTCK Việt Nam bắt đầu giao dịch) lên gần 700 DN. Ngoài những sản phẩm chứng khoán truyền thống là cổ phiếu, trái phiếu, khung khổ pháp lý về chứng khoán phái sinh đã được xây dựng từ năm 2015 và thị trường phái sinh này đã chính thức đi vào hoạt động từ ngày 10/8/2017, với sản phẩm cơ bản đầu tiên là hợp đồng tương lai.

Bên cạnh những thành tựu đã đạt được, trong quá trình phát triển thị trường vốn còn bộc lộ một số hạn chế, khiến thị trường phát triển chưa bền vững và chưa phát huy được hết vai trò là kênh dẫn vốn của nền kinh tế:

Thị trường vốn vẫn phụ thuộc nhiều vào tín dụng ngân hàng: Thị trường tín dụng ngân hàng vẫn là kênh huy động vốn chủ yếu của nền kinh tế (So với các nước khác trong khu vực, dư nợ tín dụng của các NHTM Việt Nam cao hơn, kèm theo rủi ro cũng

cao hơn. Điều này đến từ 2 nguyên nhân chính: (i) Do tính chất của DN Việt Nam kinh doanh dựa vào vay nợ, không dựa vào vốn chủ sở hữu; (ii) Thị trường vốn trung và dài hạn không huy động được nhiều. DN vay ngân hàng chủ yếu là vay ngắn hạn. Bởi vậy, các NHTM vẫn giữ vai trò chủ đạo trong việc giải quyết vốn cho nền kinh tế. Do đó, đối với các DN chưa niêm yết thì vốn vay ngân hàng là nguồn vốn chủ yếu trong tổng nguồn vốn DN. Ngay cả khi TTCK phát triển, NHTM cũng là nhà đầu tư trực tiếp và chủ chốt trên TTCK, giữ vai trò chi phối thị trường trái phiếu.

Quy mô TTCK mặc dù tăng nhưng chất lượng thị trường chưa đạt được kỳ vọng: Mặc dù về tổng thể, kinh tế Việt Nam đang bước vào chu kỳ tăng trưởng tốt, thị trường vốn được chú trọng tạo ra những chuyển biến mạnh về quy mô thị trường, số lượng cổ phiếu niêm yết và số lượng tài khoản nhà đầu tư. Dù vậy, chất lượng thị trường cổ phiếu vẫn chưa thực sự được cải thiện. Nhiều cổ phiếu lớn niêm yết mới tăng giảm thất thường, các cổ phiếu lớn tăng mạnh nhưng thanh khoản thấp gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến chỉ số và không phản ánh đúng giá trị thực cổ phiếu. Hoạt động niêm yết trên UPCOM một mặt mang lại nhiều cơ hội cho nhà đầu tư, mặt khác đang tạo hiệu ứng pha loãng cổ phiếu.

Nhà đầu tư trên thị trường chưa chuyên nghiệp: Hệ thống nhà đầu tư trên TTCK Việt Nam cho đến nay tuy phát triển khá đa dạng, nhưng trên thị trường trái phiếu thì nhà đầu tư chính là các NHTM, nhu cầu đầu tư của các ngân hàng lại phụ thuộc vào hoạt động kinh doanh (cho vay), khiến nguồn vốn này không có tính ổn định, có thể giảm đột ngột và không đem lại sự phát triển bền vững cho thị trường. Trên TTCK, nguồn vốn đến từ nhóm nhà đầu tư cá nhân khá lớn nhưng thiếu sự bền vững khi dễ bị tác động bởi tâm lý, tin đồn hay hoạt động của khối nhà đầu tư ngoại. Trong khi đó, nhóm nhà đầu tư tiềm năng như quỹ đầu tư và công ty bảo hiểm lại chưa được khai thác triệt để.

Cấu trúc thị trường trái phiếu mất cân bằng: Trên thị trường trái phiếu, ngoài trái phiếu chính quyền địa phương ít phát hành, còn có 2 loại hình trái phiếu: (i) Trái phiếu chính phủ (TPCP) và TPCP bảo lãnh; (ii) Trái phiếu DN (TPDN). Thông thường, tại các quốc gia có thị trường tài chính tương đối phát triển thì tỷ trọng dư nợ trái phiếu trên GDP của TPDN tương đối cao, có thể tương đương với TPCP, thậm chí cao hơn TPCP trong trường hợp của Hàn Quốc (dư nợ TPDN trên GDP là 74,3% trong khi dư nợ TPCP trên GDP chỉ đạt 53,2%). Tuy nhiên, tại Việt Nam, phân khúc TPCP nắm phần chủ yếu trên thị trường, với tỷ trọng trong tổng dư nợ thị trường vượt trội

so với TPDN.

4.1.2 Vị trí của tài chính xanh trong cơ cấu thị trường tài chính tại Việt Nam

Việt Nam là một trong những nền kinh tế phát triển nhanh nhất tại Đông Nam Á với tỉ lệ tăng trưởng GDP trung bình đạt 7.5% (2001- 2005), sau đó giảm xuống 6.3% (2006-2010) ,5.9% (2011-2015), 6,78% (2016-2019) và 4,23 (2020-2023) cho thấy một mô hình phát triển sâu rộng và không bền vững. Quá trình phát triển kinh tế ở Việt Nam thời gian qua dựa nhiều vào khai thác tài nguyên, xuất khẩu nguyên liệu thô và sơ chế gây thiệt hại cho môi trường và gia tăng tác động của biến đổi khí hậu. Theo dự đoán của Tổ chức năng lượng quốc tế (IEA), mức phát thải khí CO₂ tại Việt Nam sẽ tăng từ hơn 113 triệu tấn trong năm 2010 lên tới gần 471 triệu tấn vào năm 2030. Nếu không tăng cường công tác bảo vệ môi trường thì trong 10 năm tới do GDP của Việt Nam tăng gấp 2 nên mức độ ô nhiễm tăng gấp 3 lần và đến năm 2050 có thể tăng từ 4 - 5 lần.

Theo Báo cáo của UNEP (2013) thì Việt Nam có mức độ sử dụng nguyên liệu thô trong nước (than, dầu, thép) để sản xuất ra một đơn vị GDP vào loại cao nhất thế giới. Trong khi thế giới ngày càng ít sử dụng nguyên liệu thô để tạo ra một đơn vị GDP thì Việt Nam lại gia tăng tỷ lệ này. Nếu như năm 1990, Việt Nam sử dụng khoảng hơn 8 kg nguyên liệu thô để tạo ra 01 USD GDP thì con số này đến năm 2008 là khoảng 13 kg, trong khi con số tương ứng để tạo ra 01 USD GDP trung bình của thế giới năm 1990 là 1,8 kg tới năm 2008 chỉ còn khoảng 1,5 kg.

Mô hình tăng trưởng hiện nay của Việt Nam rõ ràng là không bền vững. Bởi vậy trong chiến lược phát triển giai đoạn 2021-2030, Việt Nam đã xác định phát triển nhanh và bền vững dựa chủ yếu vào khoa học công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số. Phải đổi mới tư duy và hành động, chủ động nắm bắt kịp thời, tận dụng hiệu quả các cơ hội của cuộc Cách mạng công nghiệp lần thứ tư gắn với quá trình hội nhập quốc tế để cơ cấu lại nền kinh tế, phát triển kinh tế số, xã hội số, coi đây là nhân tố quyết định để nâng cao năng suất, chất lượng, hiệu quả và sức cạnh tranh. Phát huy tối đa lợi thế của các vùng, miền; phát triển hài hòa giữa kinh tế với văn hóa, xã hội, bảo vệ môi trường và thích ứng với biến đổi khí hậu; quan tâm, tạo điều kiện thuận lợi cho các đối tượng chính sách, người có công, người nghèo, người yếu thế, đồng bào dân tộc thiểu số.

Ngày 12/4/2012, Chính phủ đã ban hành Quyết định số 432/QĐ-TTg về “phê duyệt Chiến lược Phát triển bền vững Việt Nam giai đoạn 2011-2020”, trong đó đã đề cập đến cơ chế, chính sách, huy động nguồn lực tài chính để thực hiện phát triển bền

vững. Ngày 25/09/2012, Thủ tướng Chính phủ tiếp tục ban hành Quyết định số 1393/QĐ-TTg phê duyệt về “Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh thời kỳ 2011-2020 và tầm nhìn đến năm 2050”, trong đó, xác định tăng trưởng xanh là cách thức phát triển phù hợp với yêu cầu đổi mới mô hình tăng trưởng và tái cấu trúc nền kinh tế trong giai đoạn sắp tới của Việt Nam. Quyết định này cũng đề ra giải pháp “Huy động nguồn lực thực hiện chiến lược tăng trưởng xanh”, trong đó chỉ rõ “Ban hành cơ chế, chính sách khuyến khích các tổ chức tài chính, các doanh nghiệp (DN) triển khai các hoạt động sản xuất kinh doanh theo tiêu chí tăng trưởng xanh”.

Trong bối cảnh Việt Nam đang tiếp tục đổi mới mô hình tăng trưởng, nâng cao chất lượng tăng trưởng, năng suất lao động, sức cạnh tranh của nền kinh tế, tăng trưởng xanh trong thời gian tới cần tập trung vào 3 nhiệm vụ chiến lược sau:

Thứ nhất, “xanh hóa” sản xuất: Theo mục tiêu của Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh, đến năm 2020, giá trị sản phẩm ngành công nghệ cao, công nghệ xanh trong GDP là 42 - 45%; tỷ lệ các cơ sở sản xuất kinh doanh đạt tiêu chuẩn về môi trường là 80%, áp dụng công nghệ sạch hơn 50%, đầu tư phát triển các ngành hỗ trợ bảo vệ môi trường và làm giàu vốn tự nhiên phần đầu đạt 3 - 4% GDP. Để đạt được mục tiêu này, việc xanh hóa sản xuất thông qua quy hoạch, tái cơ cấu nền kinh tế, đặc biệt hạn chế phát triển những ngành kinh tế phát sinh chất thải lớn, gây ô nhiễm, suy thoái môi trường. Sử dụng tiết kiệm và hiệu quả tài nguyên, đặc biệt là tài nguyên nước, tài nguyên đất và tài nguyên khoáng sản. Thúc đẩy các ngành kinh tế xanh phát triển nhanh để làm giàu thêm nguồn vốn tự nhiên của đất, nước, tạo thêm việc làm và cải thiện chất lượng cuộc sống của nhân dân. Phát triển kết cấu hạ tầng bền vững, đổi mới công nghệ, áp dụng phổ biến quy trình sản xuất sạch hơn. Bên cạnh đó, thực hiện một chiến lược “công nghiệp hóa sạch” thông qua rà soát, điều chỉnh những quy hoạch ngành hiện có, sử dụng tiết kiệm và hiệu quả tài nguyên, khuyến khích phát triển công nghiệp xanh, nông nghiệp xanh với cơ cấu ngành nghề, công nghệ, thiết bị bảo đảm nguyên tắc thân thiện với môi trường, đầu tư phát triển vốn tự nhiên; tích cực ngăn ngừa và xử lý ô nhiễm môi trường.

Thứ hai, giảm cường độ phát thải khí nhà kính trên đơn vị GDP và tăng tỷ lệ sử dụng năng lượng tái tạo. Theo mục tiêu của Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh, trong giai đoạn 2011-2020, cần giảm cường độ phát thải khí nhà kính 8-10% so với mức 2010, giảm tiêu hao năng lượng tính trên GDP 1-1,5% mỗi năm. Để đạt được mục

tiêu này, cần cải thiện hiệu suất và hiệu quả sử dụng năng lượng, giảm mức tiêu hao năng lượng trong hoạt động sản xuất, vận tải, thương mại; Thay đổi cơ cấu sử dụng nhiên liệu trong các ngành công nghiệp và giao thông vận tải; Đẩy mạnh khai thác có hiệu quả các nguồn năng lượng tái tạo và năng lượng mới nhằm từng bước gia tăng tỷ trọng của các nguồn năng lượng sạch này trong sản xuất và tiêu thụ năng lượng của quốc gia, giảm dần sự phụ thuộc vào nguồn năng lượng hóa thạch. Bên cạnh đó, cần giảm phát khí thải nhà kính thông qua phát triển nông nghiệp hữu cơ bền vững, nâng cao tính cạnh tranh của sản xuất công nghiệp...

Thứ ba, xanh hóa lối sống và tiêu dùng bền vững. Theo mục tiêu của Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh, đến năm 2020, tỷ lệ đô thị loại III có hệ thống thu gom và xử lý nước thải đạt quy chuẩn quy định 60%; Với đô thị loại IV, loại V và các làng nghề là 40%, cải thiện môi trường khu vực bị ô nhiễm nặng 100%; Tỷ lệ đô thị lớn và vừa đạt tiêu chí đô thị xanh phấn đấu đạt 50%... Để đạt được mục tiêu này, cần đô thị hóa bền vững để nâng cao khả năng cạnh tranh, phát triển hài hòa, nâng cao chất lượng sống cho người dân, quy hoạch phát triển đô thị và quản lý quy hoạch cần đạt được các tiêu chí về hiệu quả sinh thái và đảm bảo xã hội để đô thị là động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế xanh và cạnh tranh, tăng cơ hội việc làm, giảm nghèo, cải thiện chất lượng sống, tăng an ninh năng lượng, cải thiện môi trường, tránh được các chi phí và rủi ro trong tương lai. Xây dựng nông thôn mới cần theo hướng hòa hợp với môi trường, thực hiện các nội dung của Chương trình mục tiêu quốc gia về Xây dựng nông thôn mới giai đoạn 2010-2020 và trong những năm tiếp theo, kết hợp tăng trưởng kinh tế với bảo vệ môi trường, phát triển giáo dục, y tế, văn hóa và thúc đẩy tiến bộ và công bằng xã hội nhằm đảm bảo phát triển nông thôn bền vững...

Ngày 03/6/2013, Ban Chấp hành Trung ương Đảng (khóa XI) ban hành Nghị quyết số 24-NQ/TW về “Chủ động ứng phó với biến đổi khí hậu, tăng cường quản lý tài nguyên và bảo vệ môi trường”, trong đó khẳng định “Thúc đẩy chuyển đổi mô hình tăng trưởng gắn với cơ cấu lại nền kinh tế theo hướng tăng trưởng xanh và phát triển bền vững”, đồng thời chỉ ra giải pháp “Đổi mới, hoàn thiện cơ chế, chính sách tài chính, tăng cường và đa dạng hóa nguồn lực cho ứng phó với biến đổi khí hậu, quản lý tài nguyên và bảo vệ môi trường” nhằm hướng đến tăng trưởng xanh. Ngày 20/03/2014, Thủ tướng Chính phủ tiếp tục ban hành Quyết định số 403/QĐ-TTg phê duyệt “Kế hoạch hành động quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2014- 2020”, trong đó, quy định về

các nguồn vốn thực hiện các hoạt động gồm: Vốn từ NSNN trong Chương trình hỗ trợ ứng phó biến đổi khí hậu; Từ nguồn lực của các DN; Từ cộng đồng và từ nguồn viện trợ của quốc tế. Đồng thời, Nhà nước sẽ ưu tiên và dành kinh phí thỏa đáng từ ngân sách trung ương và ngân sách địa phương để thực hiện Kế hoạch hành động tăng trưởng xanh, đặc biệt cho nâng cao hiệu quả sử dụng năng lượng và phát triển năng lượng tái tạo. Nhà nước cũng sẽ tạo cơ sở pháp lý khuyến khích các tổ chức tài chính, các DN đầu tư nguồn lực để thực hiện các hoạt động của Kế hoạch hành động tăng trưởng xanh...

Nhằm triển khai thực hiện Quyết định số 403/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ, 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. Cụ thể, sẽ xây dựng tổng thể định hướng phát triển ngành Tài chính xanh, trong đó xác định định hướng điều chỉnh chung, phương thức tổ chức thực hiện, cách thức phân bổ, sử dụng các nguồn lực tài chính nhằm hướng tới thúc đẩy tăng trưởng xanh. Thực hiện rà soát, sửa đổi, bổ sung một số chính sách thuế như thuế bảo vệ môi trường theo hướng bổ sung đối tượng thu, điều chỉnh mức điều tiết nhằm hạn chế sử dụng những hàng hóa gây tác động xấu đến môi trường sinh thái; Tổ chức, cá nhân xả thải ra môi trường hoặc làm phát sinh tác động xấu đến môi trường có trách nhiệm trả phí bảo vệ môi trường; khuyến khích tái sử dụng, tái chế xử lý chất thải và thu hồi năng lượng từ chất thải, áp dụng công nghệ xử lý chất thải thân thiện với môi trường... Bên cạnh đó, tiếp tục rà soát, sửa đổi, bổ sung chính sách thuế tài nguyên theo hướng thuế tài nguyên là công cụ hữu hiệu để góp phần quản lý, bảo vệ, khai thác, sử dụng hợp lý, tiết kiệm và có hiệu quả tài nguyên thiên nhiên. Rà soát, sửa đổi thuế thu nhập DN theo hướng áp dụng hợp lý các chính sách ưu đãi thuế nhằm khuyến khích sản xuất năng lượng tái tạo, năng lượng sạch, phát triển công nghệ sinh học; bảo vệ môi trường... Tiếp tục miễn thuế sử dụng đất nông nghiệp với đất đồi, núi trực dùng vào sản xuất nông, lâm nghiệp, đất trồng rừng phòng hộ và rừng đặc dụng; đất khai hoang dùng vào sản xuất trồng cây hàng năm, trồng cây lâu năm nhằm khuyến khích phát triển xanh và miễn thuế sử dụng đất phi nông nghiệp đối với đất của cơ sở thực hiện xã hội hóa hoạt động trong lĩnh vực môi trường...

Đồng thời, Bộ Tài chính cũng sẽ ban hành quy chế mua sắm công xanh, trong đó chi mua sắm sử dụng nguồn NSNN phải ưu tiên hàng hóa dán nhãn sinh thái, hàng hóa có khả năng tái chế, riêng các phương tiện giao thông cơ giới mua bằng kinh phí công

từ năm 2017 phải đạt tiêu chuẩn khí thải Euro, ưu tiên các loại phương tiện sử dụng nhiên liệu sạch (điện, khí hóa lỏng) và xe lai (hybrid); Ưu tiên bố trí kinh phí cho các hoạt động có liên quan đến bảo vệ môi trường, thúc đẩy tăng trưởng xanh, ưu tiên bố trí vốn cho các dự án đầu tư công đáp ứng tiêu chuẩn kinh tế xanh theo cơ cấu ngành nghề, tiêu chuẩn sử dụng năng lượng, nguyên vật liệu, thiết kế thích hợp điều kiện sinh thái, tính đến tác động của biến đổi khí hậu. Tiếp tục rà soát, sửa đổi, bổ sung chính sách chi ngân sách cho các chương trình mục tiêu quốc gia liên quan đến bảo vệ môi trường theo hướng tập trung nguồn lực cho các hoạt động ứng phó với biến đổi khí hậu, tiết kiệm và sử dụng năng lượng hiệu quả; Rà soát các chính sách xã hội liên quan đến việc thực hiện chiến lược tăng trưởng xanh; Rà soát các cam kết hội nhập quốc tế và nghiên cứu xu hướng hợp tác quốc tế về tài chính xanh...

Đặc biệt, một trong những giải pháp trong chương trình hành động được các chuyên gia đánh giá cao đó là việc Bộ Tài chính sẽ thực hiện rà soát, hoàn thiện khung chính sách tài chính nhằm phát triển thị trường vốn xanh và các sản phẩm tài chính xanh. Theo đó, các hoạt động trên thị trường vốn sẽ được thiết lập một khung tài chính xanh như: ban hành các quy định, điều kiện khi niêm yết cổ phiếu (niêm yết xanh), báo cáo (trong báo cáo bền vững) và trong giám sát (theo các tiêu chí tài chính xanh). Đồng thời, huy động vốn đầu tư cho tăng trưởng xanh thông qua thị trường vốn cho các DN, dự án và sản phẩm xanh thông qua niêm yết, phát hành cổ phiếu xanh; Phát hành trái phiếu, chứng chỉ đầu tư... cho các dự án, chương trình và lĩnh vực xanh; Xây dựng các bộ chỉ số xanh để theo dõi, đánh giá và giao dịch trên thị trường vốn; Ban hành quy chế hoặc hướng dẫn về quản trị rủi ro môi trường xã hội cho các tổ chức thị trường, cho các thành viên thị trường là các định chế tài chính và các DN niêm yết.

Bộ Tài chính cũng sẽ tiếp tục đẩy mạnh các sản phẩm của thị trường vốn xanh bao gồm: Trái phiếu xanh (các trái phiếu của DN xanh, phát hành cho các dự án xanh hoặc các sản phẩm xanh); Trái phiếu chính phủ và trái phiếu chính quyền địa phương phục vụ cho các mục tiêu, chương trình, dự án xanh; Các chỉ số xanh, chỉ số bền vững, chỉ số Carbon; Các chứng chỉ, chứng chỉ đầu tư xanh của các Quỹ đầu tư phát hành. Triển khai chính sách giá đối với mặt hàng xăng, dầu, điện, nước, đảm bảo nguyên tắc cơ chế giá thị trường đồng thời khuyến khích sử dụng hiệu quả năng lượng và tài nguyên thiên nhiên, phát triển các ngành sản xuất, dịch vụ và tiêu dùng xanh. Rà soát, sửa đổi, bổ sung chính sách tín dụng, hỗ trợ lãi suất của Nhà nước cho các chương

trình, dự án sản xuất kinh doanh gắn với bảo vệ môi trường, theo hướng đảm bảo lãi suất ưu đãi so với lãi suất thị trường đối với các hoạt động phòng, chống, khắc phục ô nhiễm, suy thoái và sự cố môi trường, các dự án đầu tư bảo vệ môi trường...

Đề tài trợ cho Chiến lược Quốc gia về Tăng Trưởng Xanh, Việt Nam cần ít nhất 30.7 tỉ USD trước năm 2020 (xem bảng 2.2), tương đương 15% GDP của Việt Nam trong năm 2015 và 21.2 tỉ USD cho giai đoạn từ năm 2021 đến 2030 để tài trợ cho Nhu cầu tài chính cho khí hậu (INDC) của Việt Nam. Đây là một thử thách lớn cho nền kinh tế và hệ thống tài chính của Việt Nam do tỉ lệ thâm hụt ngân sách rất cao ở mức 5.5% GDP (2010) và 6.1% GDP (2015) cũng như nợ công cao ở mức 57.1% GDP (2010) và 62.2% (2015).

Bảng 4.2 Nhu cầu Tài chính xanh Việt Nam theo lĩnh vực

Nhu cầu tài chính xanh Việt Nam tới năm 2020	Tổng chi phí đầu tư (USD)	Tổng lượng khí CO2 giảm thải (tấn/ năm)
Cao ốc	3.33	0.17
Vật liệu xây dựng	17.54	0.49
Xi măng	725.00	2.61
Dệt may	0.00	0.08
Hộ gia đình	2,279.19	16.54
Giấy và bột giấy	0.00	0.19
Phát điện	27,625.00	61.37
Sắt thép	79.50	0.22
Vận chuyển	0.00	3.45

Nguồn: Tổ chức Hợp tác Phát triển Đức GIZ, 2017

Nếu Việt Nam đáp ứng đầy đủ nhu cầu tài chính xanh xấp xỉ 30.7 tỉ USD, 85.12 tấn CO2 có thể được giảm thải trong năm 2020. Với 21.2 tỉ USD tiền tài trợ cho tất cả các khu vực xanh trong giai đoạn 2021-2030 theo các cam kết INDC của Việt Nam, 197.9 tấn CO2, tương đương 25% tổng lượng phát thải CO2 của Việt Nam có thể được giảm thải.

4.2. Thực trạng phát triển tài chính xanh tại Việt Nam

4.2.1 Thực trạng phát triển thị trường vốn xanh tại Việt Nam

4.2.1.1 Cơ chế hoạt động thị trường vốn xanh tại Việt Nam

Theo Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX, 2019), tính đến hết năm 2018, tổng quy mô thị trường chứng khoán, tính cả trái phiếu Chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp tương đương 112% GDP, trong khi kênh dư nợ tín dụng ở mức 137% GDP. Kết quả này cho thấy rằng, thị trường vốn là một trong những kênh dẫn vốn quan trọng trong đầu tư phát triển kinh tế, không thua kém gì so với hệ thống tín dụng. Do đó hoạt động của thị trường này cần có sự định hướng, sự điều chỉnh của Luật và các văn bản pháp quy chặt chẽ. Đặc biệt, nhằm hướng tới một thị trường vốn xanh, việc có sự hướng dẫn rõ ràng từ các nhà làm Luật là điều vô cùng quan trọng.

Về khung pháp lý và chính sách hỗ trợ, hiện Việt Nam đã có khung pháp lý và các chính sách khá đầy đủ của chính phủ nhằm hỗ trợ sự phát triển của thị trường vốn xanh, từ các văn bản Luật Môi trường, Luật thuế bảo vệ môi trường, Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh, Kế hoạch hành động quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2014 – 2020. Các quy định và chính sách trên góp phần tạo ra nền tảng pháp lý vững chắc và định hướng chính sách cho sự phát triển của thị trường vốn xanh tại Việt Nam.

Về cơ sở hạ tầng phục vụ phát triển thị trường vốn xanh, công nghệ thông tin được đầu tư bài bản và hiện đại đảm bảo thực hiện các giao dịch khớp lệnh, bù trừ, thanh toán với khối lượng lớn. Tại SGDCK Hà Nội cũng đã hoàn toàn điện tử hóa hoạt động đấu thầu trái phiếu chính phủ, qua đó, rút ngắn được đáng kể thời gian đấu thầu, cũng như tăng khả năng tiếp cận thông tin và tham gia đấu thầu của nhà đầu tư. Ngoài ra, việc phát triển đối tác bù trừ trung tâm (CCP) trong khuôn khổ các giải pháp phát triển TTCK phái sinh cũng góp phần hiện đại hóa hơn nữa hạ tầng công nghệ của thị trường, giúp bù trừ và thanh toán các giao dịch được nhanh chóng, giảm thiểu rủi ro. Hiện nay, trên TTCK Việt Nam cũng đã triển khai hệ thống công bố thông tin điện tử (IDS), theo đó, các công ty đại chúng - ngoại trừ công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán - chỉ gửi báo cáo và công bố thông tin theo hình thức điện tử qua hệ thống IDS cho UBCKNN mà không phải gửi bằng văn bản như trước đây. Điều này góp phần không nhỏ vào việc giảm chi phí và tăng hiệu quả công bố thông tin cho các công ty đại chúng trên thị trường.

Việt Nam nhận được sự hỗ trợ không nhỏ từ các đối tác quốc tế về tài chính, công nghệ, chuyên gia để có thể ứng phó và khắc phục các hậu quả mà biến đổi khí hậu gây ra. Trong lĩnh vực chứng khoán, Việt Nam cũng nhận được sự hỗ trợ tích cực và hiệu

quả từ các đối tác nước ngoài, chẳng hạn, Tổ chức Quốc tế Đức (GIZ) trong việc nghiên cứu và phát triển sản phẩm tài chính xanh, hỗ trợ của Công ty Tài chính Quốc tế (IFC) liên quan đến việc nghiên cứu xây dựng các hướng dẫn, quy định về báo cáo phát triển bền vững... Sáng kiến chấm điểm và trao giải đối với các báo cáo thường niên của doanh nghiệp niêm yết do SGDCK TP. Hồ Chí Minh chủ trì triển khai trong những năm qua cũng nhận được sự hợp tác tích cực của các đối tác kỹ thuật chuyên nghiệp trong nước và thế giới. Qua đó, giúp Việt Nam có cơ hội học hỏi được nhiều kinh nghiệm quốc tế về phát triển thị trường vốn xanh.

4.2.1.2. Đối tượng tham gia thị trường vốn xanh tại Việt Nam

Phát triển tài chính xanh trên thị trường vốn được xác định là điểm nhấn quan trọng trong chính sách phát triển của nhiều quốc gia trên thế giới nhằm hướng tới sự phát triển bền vững. Đó là một chương trình lâu dài, liên tục, cần có sự tham gia của nhiều đơn vị, nhiều lĩnh vực, ngành nghề khác nhau. Với đòi hỏi như vậy, việc tạo ra được sự hợp tác giữa các cơ quan quản lý, các tổ chức chính trị, xã hội, cộng đồng doanh nghiệp cũng như công chúng đầu tư là rất quan trọng. Sự phối hợp hài hòa, hiệu quả giữa các bên liên quan sẽ đưa ra được những chính sách, phương hướng thực hiện đồng bộ và toàn diện. Với một định hướng chính sách toàn diện, thống nhất, các cơ quan quản lý có thể chia sẻ tầm nhìn và làm rõ những mục tiêu trung đến dài hạn về tăng trưởng xanh, có thể tư vấn và hợp tác, thuyết phục các bên liên quan và thúc đẩy sự phối hợp hiệu quả giữa các bộ, ngành. Bên cạnh đó, sự chủ động tham gia của cộng đồng doanh nghiệp, công chúng đầu tư sẽ tạo nên một nền tảng bền vững cho tăng trưởng xanh. Trên thực tế nhu cầu phát triển xanh, bền vững ở Việt Nam đã định hình, nhưng do mới ở giai đoạn ban đầu nên việc phát triển các sản phẩm chứng khoán xanh để huy động vốn đang dừng lại ở thử nghiệm. Trong thời gian qua, tuy đã có một số đợt phát hành trái phiếu xanh ở cấp chính quyền địa phương, nhưng đều là thí điểm, do Việt Nam đang trong giai đoạn đầu của việc hoàn thiện các chính sách về tài chính xanh. Như vậy là còn nhiều vấn đề đặt ra như: tạo kênh huy động vốn xanh cho các DN, nâng cao nhận thức của cả DN và nhà đầu tư...

Với góc độ tham gia tạo lập và quản lý thị trường, từ năm 2012 đến nay, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cùng với HOSE, Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX), Trung tâm Lưu ký chứng khoán đã nỗ lực xây dựng, hoàn thiện khung chính sách tài chính nhằm phát triển thị trường vốn xanh và các sản phẩm tài chính xanh. Ủy ban

Chứng khoán Nhà nước đã xây dựng Kế hoạch hành động về tăng trưởng xanh giai đoạn 2019-2020 nhằm xây dựng khung chính sách, phát triển sản phẩm xanh và xây dựng chương trình đào tạo nhằm nâng cao năng lực cho các cán bộ của cơ quan quản lý và thành viên thị trường. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cũng tập trung phát triển sản phẩm xanh, đa dạng hóa các sản phẩm trên thị trường chứng khoán nhằm bảo đảm cho nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là những quỹ chỉ chuyên đầu tư vào phát triển xanh, có thêm nhiều cơ hội đầu tư; tập trung xây dựng hướng dẫn để triển khai tiêu chuẩn về trái phiếu xanh của ASEAN ở Việt Nam.

Với góc độ là người đi vay, việc tìm kiếm, huy động các nguồn vốn từ thị trường vốn xanh của doanh nghiệp đang gặp nhiều khó khăn, thách thức. Đối với một nước đang phát triển như Việt Nam, việc đấu tranh trong đánh đổi giữa bảo vệ môi trường với tìm kiếm lợi nhuận ngắn hạn đang diễn ra tại nhiều doanh nghiệp. Các doanh nghiệp phát triển xanh gặp nhiều khó khăn trong huy động vốn cho đầu tư xanh, bởi đầu tư xanh thường đòi hỏi chi phí ban đầu lớn hơn so với đầu tư thông thường. Việc huy động vốn trung và dài hạn cho đầu tư xanh ở các doanh nghiệp thông qua trái phiếu xanh hầu như không có nhiều thành tựu, chủ yếu do tính thanh khoản của trái phiếu doanh nghiệp chưa cao khi thiếu đi thị trường thứ cấp giao dịch tập trung đối với trái phiếu. Tình trạng thông tin bất cân xứng trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp khi nhà đầu tư không nắm được thông tin của các công ty phát hành trái phiếu, lại thiếu công ty xếp hạng tín nhiệm độc lập uy tín cũng là một trong những nguyên nhân làm cho các NĐT còn nhiều e ngại khi đầu tư vào trái phiếu xanh của doanh nghiệp. Hiện nay, các quỹ đầu tư xanh hay những tổ chức tài chính xanh trên thế giới cũng bày tỏ sự quan tâm tới việc đầu tư vào thị trường vốn xanh tại Việt Nam. Chính vì vậy, đối với những doanh nghiệp trong nước, nếu có hoạt động đầu tư xanh hoặc phát triển các dự án xanh, cơ quan quản lý khuyến khích doanh nghiệp công bố thông tin (CBTT) và minh bạch hóa các hoạt động ấy trên cơ sở các báo cáo thông thường. Và hiện nay, Thông tư 155/2015/TT-BTC của Bộ Tài chính (Thông tư 155) thay thế cho Thông tư 52/2012/TT-BTC về CBTT trên TTCK cũng đã có những hướng dẫn để doanh nghiệp CBTT và minh bạch hóa các hoạt động về tài chính xanh trong khuôn khổ báo cáo phát triển bền vững, đây có thể nói là một trong những bước đi đầu tiên được thể chế hóa để từng bước triển khai những hoạt động về tài chính xanh. Khi các quỹ đầu tư, các nhà đầu tư nước ngoài chuyên về đầu tư xanh nhận thấy đây là những doanh nghiệp

chuyên phục vụ và phát triển các dự án xanh, thì đó là cơ hội để các doanh nghiệp trong nước có thể huy động thêm được các nguồn vốn nước ngoài.

Với góc độ là nhà đầu tư, thị trường vốn xanh vẫn là là nội dung tương đối mới mẻ đối với các thành viên tham gia thị trường vốn, đặc biệt là nhà đầu tư nhỏ lẻ, nhà đầu tư cá nhân. Mức độ quan tâm của các NĐT đến yếu tố môi trường được xem như là một trong những yếu tố quan trọng quyết định đến việc phát triển của các sản phẩm tài chính xanh. Trong bối cảnh tại Việt Nam, biến đổi khí hậu đang ngày càng làm gia tăng mức độ cũng như chu kỳ xảy ra thiên tai như hạn hán, lũ lụt, nước biển dâng cao..., gây nên những hậu quả nghiêm trọng đối với sự phát triển kinh tế xã hội, đời sống của người dân, số lượng các NĐT đang ngày càng quan tâm nhiều hơn đến yếu tố môi trường là điều kiện thuận lợi cho các chủ thể phát hành chứng khoán cân nhắc việc đưa thêm yếu tố “xanh” khi thực hiện huy động vốn cho các dự án đầu tư của mình cũng như là yếu tố thuận lợi quan trọng của việc phát triển thị trường vốn xanh tại Việt Nam trong thời gian tới. Tuy nhiên, việc vẫn còn một tỷ lệ không nhỏ các NĐT chưa quan tâm đến yếu tố môi trường cũng ảnh hưởng đến việc phát triển thị trường các công cụ vốn xanh nói chung và thị trường trái phiếu xanh nói riêng. Do đó, việc tiếp tục đẩy mạnh nhận thức của người dân về môi trường là một trong những nội dung quan trọng trong việc phát triển thị trường vốn xanh ở Việt Nam.

4.2.1.3 Sản phẩm trên thị trường vốn xanh

Theo xu hướng chung của Thế giới, Việt Nam đang nỗ lực nghiên cứu, đưa ra các sáng kiến về tài chính để hỗ trợ nỗ lực huy động vốn, nhằm thực hiện các chiến lược về chống biến đổi khí hậu và tăng trưởng xanh. Nhu cầu phát triển các sản phẩm tài chính xanh trên thị trường vốn ngày càng lớn xuất phát từ cả bên huy động vốn lẫn bên đầu tư. Tuy nhiên nhìn chung, thị trường vốn xanh tại Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn định hình ban đầu, do vậy việc phát triển các sản phẩm chứng khoán xanh cũng mới đang dừng lại ở thử nghiệm, chủ yếu tập trung vào 2 sản phẩm là trái phiếu xanh và cổ phiếu xanh.

Trái phiếu xanh

Nếu xét theo tiêu chuẩn quốc tế thì hiện nay, Việt Nam chưa có khái niệm về các sản phẩm tài chính xanh, chứng khoán xanh. Tuy nhiên, xét theo bản chất của các sản phẩm này, trên thị trường chứng khoán Việt Nam đã bắt đầu manh nha các sản phẩm trái phiếu phục vụ cho các dự án, công trình xanh. Đó là trái phiếu chính phủ, trái phiếu

được chính phủ bảo lãnh và trái phiếu chính quyền địa phương mà nguồn huy động được tài trợ cho các dự án thủy lợi, bảo vệ môi trường, điện gió, năng lượng mặt trời...

Trái phiếu “xanh” được định nghĩa như một loại chứng khoán có thu nhập cố định nhằm thu hút vốn cho các dự án có lợi ích về môi trường. Theo đó, các khoản tiền thu được từ việc phát hành trái phiếu này sẽ được cam kết đầu tư cho các chương trình tăng cường sự thích nghi và giảm thiểu tác động của biến đổi khí hậu, bao gồm các dự án năng lượng sạch, sử dụng năng lượng hiệu quả, giao thông công cộng và nước sạch,... Trái phiếu “xanh” có thể được phát hành bởi chính phủ, các ngân hàng thương mại, ngân hàng phát triển, các tổ chức tài chính quốc tế, các công ty,... Hiện nay, phần lớn trái phiếu “xanh” trên thị trường được phát hành bởi một số các tổ chức tài chính quốc tế lớn như Ngân hàng Đầu tư châu Âu (European Investment Bank), Tập đoàn Tài chính quốc tế (IFC) và Ngân hàng Thế giới (WB). Theo ước tính của Tổ chức năng lượng quốc tế IEA, để giảm một nửa lượng khí thải toàn cầu vào năm 2050, thế giới sẽ cần một khoản đầu tư lên đến 46.000 tỷ USD. Trong bối cảnh đó, trái phiếu xanh được xem như một giải pháp hiệu quả, có thể giúp huy động hàng trăm tỷ USD/năm cho việc phát triển một nền kinh tế “sạch” và bền vững.

Tại Việt Nam, hậu quả do biến đổi khí hậu đã làm gia tăng mức độ cũng như chu kỳ xảy ra thiên tai như hạn hán, lũ lụt, nước biển dâng,... đã ảnh hưởng nghiêm trọng đến sự phát triển kinh tế, xã hội và đời sống người dân. Nghiên cứu của các tổ chức quốc tế cũng cho rằng biến đổi khí hậu có thể làm Việt Nam tổn thất 15 tỷ USD/năm, tương đương 5% GDP. Các cơ quan chức năng Việt Nam cũng ước tính, sự gia tăng 1m của mực nước biển sẽ tác động đến đời sống của khoảng 20% dân số. Ngập lụt và xâm mặn do nước biển dâng sẽ làm thu hẹp diện tích đất canh tác trong nông nghiệp ở cả đồng bằng sông Hồng và đồng bằng sông Cửu Long. Các ngành công nghiệp cũng sẽ bị ảnh hưởng do thiếu hụt nguồn nguyên liệu và năng lượng làm cho chi phí sản xuất tăng cao. Trong bối cảnh đó, Việt Nam xác định, tăng trưởng xanh là một chiến lược quan trọng nhằm hướng đến phát triển bền vững.

Trên thực tế, công nghệ “sạch” cũng đang trở thành xu hướng chung của các doanh nghiệp, giúp tiết kiệm chi phí, cải thiện môi trường, nâng cao hiệu suất thông qua việc quản lý, sử dụng bền vững và hiệu quả các nguồn năng lượng. Tuy nhiên, rào cản lớn nhất cho các doanh nghiệp Việt Nam chính là thiếu nguồn vốn đầu tư để đổi mới và thay thế công nghệ hiện có do đầu tư vào công nghệ “sạch” cần một lượng vốn đầu tư

ban đầu lớn hơn nhiều lần so với công nghệ thông thường. Bên cạnh đó, các TCTD cũng chưa có nhiều kinh nghiệm trong việc thẩm định và đánh giá rủi ro khi cấp vốn cho các doanh nghiệp đầu tư, cũng như các nhà cung cấp công nghệ “sạch”.

Có thể thấy nhu cầu thực tế đang mở ra tiềm năng cho việc thúc đẩy mạnh mẽ thị trường trái phiếu “xanh” tại Việt Nam. Trong đó, sự phối hợp tham gia giữa khu vực công với tư nhân, trong nước và ngoài nước, sự liên kết giữa các tổ chức tài chính, ngân hàng với doanh nghiệp và nhà cung cấp giải pháp công nghệ là rất cần thiết để huy động tối đa mọi nguồn lực cho sự phát triển của một nền kinh tế “sạch” và bền vững.

Thị trường trái phiếu của Việt Nam (chủ yếu là thị trường trái phiếu chính phủ) đã có tỉ lệ tăng trưởng cao nhất trên thế giới trong 5 năm vừa qua, đạt khối lượng vượt trội là 18% GDP và đã trở thành nguồn vốn lớn thứ hai cho nền kinh tế sau tín dụng ngân hàng. Nguồn vốn này có triển vọng phát triển rất lớn, đặc biệt là trái phiếu đô thị và trái phiếu doanh nghiệp.

Ngay từ cuối năm 2015, chương trình hợp tác giữa Ủy ban Chứng khoán Quốc gia với Tổ chức Hợp tác Phát triển Đức (GIZ), Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX) đã xây dựng Đề án phát triển thị trường trái phiếu xanh.

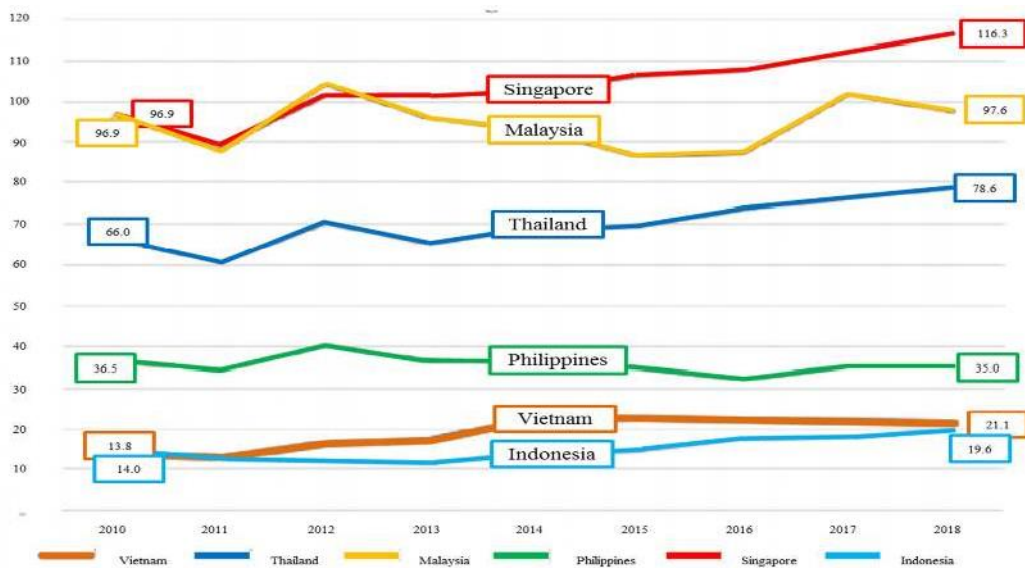
Tạo ra một thị trường trái phiếu xanh là nội dung chính của Ý Tưởng Trái Phiếu Xanh. Ý tưởng này dựa trên các phương pháp thực hành tốt nhất trên toàn thế giới từ Thụy Điển (Ngân Hàng SEB), Brazil, (Tập Đoàn BRF và Sở Chứng Khoán Sao-Paulo), Nam Phi (Sở Chứng Khoán Thành Phố Johannesburg), Trung Quốc (4 ngân hàng thuộc nhà nước lớn nhất, Ngân Hàng Nhà Nước phát hành danh mục dự án trái phiếu xanh) và các tiêu chuẩn trái phiếu xanh của Hiệp Hội Thị Trường Vốn Quốc Tế (ICMA). Ý tưởng này nhằm mục đích phát hành trái phiếu xanh chính phủ, trái phiếu xanh đô thị và trái phiếu xanh doanh nghiệp cũng như trái phiếu xanh của các tổ chức phát triển được chính phủ đảm bảo như Ngân Hàng Phát Triển Việt Nam, Ngân Hàng Chính Sách Xã Hội Việt Nam sẽ được phát hành tại Sở Giao Dịch Chứng Khoán Hà Nội (HNX). Trái phiếu xanh doanh nghiệp của các công ty lớn sẽ được phát hành tại Sở Giao Dịch Chứng Khoán Hồ Chí Minh (HOSE).

Trên cơ sở đó, ngày 20/10/2016, lãnh đạo Bộ Tài chính đã phê duyệt Đề án phát hành thí điểm trái phiếu xanh của chính quyền địa phương và chỉ đạo các đơn vị liên quan triển khai thí điểm trái phiếu xanh chính quyền địa phương. Hai địa phương đầu tiên là TP. Hồ Chí Minh và Bà Rịa - Vũng Tàu đã đồng ý triển khai đề án này.

Năm 2016, TP. HCM phát hành 523,5 tỷ đồng (tương đương 24 triệu USD) trái phiếu kỳ hạn 15 năm để tài trợ cho 11 dự án xanh, chính quyền tỉnh Bà Rịa Vũng Tàu huy động 80 tỷ đồng (tương đương 3,7 triệu USD) trái phiếu kỳ hạn 5 năm để tài trợ cho một dự án về quản lý nguồn nước (Bộ Tài chính, 2019)

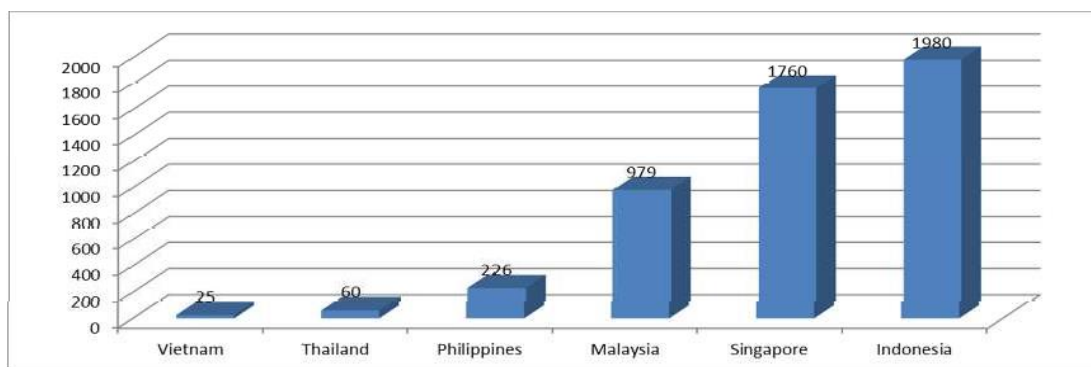
Trong chương trình hợp tác từ năm 2018, GIZ dự kiến sẽ phối hợp với Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước, Ủy ban Chứng khoán Quốc gia, hai Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh cùng với IFC xây dựng đề án phát triển trái phiếu xanh doanh nghiệp và trái phiếu xanh định chế tài chính và thí điểm phát hành trái phiếu doanh nghiệp xanh, trước mắt có thể là các công ty thuộc VNSI (Top 20 doanh nghiệp về phát triển bền vững) và ngân hàng thương mại lớn của Việt Nam.

Việc công cụ trái phiếu xanh đã bắt đầu được sử dụng, đem lại một kênh huy động vốn hiệu quả cho các chính quyền địa phương trong việc tài trợ cho các dự án xanh. Tuy nhiên, giá trị phát hành của trái phiếu xanh so với quy mô thị trường trái phiếu Việt Nam khoảng 51 tỷ USD trong năm 2018 là quá nhỏ bé và không đáng kể. Cụ thể, năm 2010, tổng giá trị trái phiếu lưu hành khoảng gần 300 nghìn tỷ đồng, giá trị này đã tăng gần 4 lần, lên mức 1.180 nghìn tỷ đồng vào năm 2018, tốc độ tăng bình quân 18,7%/năm (ADB, 2019). Xét về mặt cơ cấu, trái phiếu xanh ở Việt Nam hiện nay chủ yếu là trái phiếu chính quyền địa phương tài trợ cho các dự án xanh, gần như hệ thống các doanh nghiệp chưa tham gia phát hành trái phiếu xanh để huy động vốn. Đây cũng là đặc thù riêng trên thị trường trái phiếu Việt Nam với tỷ trọng trái phiếu chính phủ chiếm đa số, duy trì tại mức trên 90% trong giai đoạn từ 2010- 2018 (ADB, 2019). So sánh với các nước trong khu vực Đông Nam Á, tổng giá trị trái phiếu xanh nói riêng và trái phiếu nói chung tại Việt Nam còn khá khiêm tốn (xem Biểu đồ 2.1 và 2.2).



Biểu đồ 2.1 Quy mô thị trường trái phiếu so với GDP của một số quốc gia trong khu vực Đông Nam Á (%)

Nguồn: ADB, 2019



Biểu đồ 4.3 Quy mô phát hành trái phiếu xanh tại một số quốc gia trong khu vực (triệu USD)

Nguồn: Climate Bonds Initiative, 2018

Trong khu vực Đông Nam Á, Việt Nam và Indonesia là hai quốc gia có quy mô vay nợ trên thị trường trái phiếu thấp nhất so với các quốc gia còn lại (Biểu đồ 2.3). Hai quốc gia có điểm xuất phát tương đồng ở mức khoảng 14% GDP vào năm 2010, cho đến năm 2018, tốc độ tăng của Việt Nam cao hơn, quy mô thị trường trái phiếu Việt Nam chiếm 21,1% GDP trong khi Indonesia chỉ đạt 19,6%. Malaysia và Singapore là hai quốc gia có quy mô thị trường trái phiếu lớn nhất: Malaysia duy trì tỷ lệ khoảng 97% GDP trong giai đoạn nghiên cứu, còn quy mô của thị trường Singapore liên tục

tăng ổn định từ 96,9% năm 2010 cho tới 116,3% vào năm 2018. Tốc độ tăng trưởng ổn định cũng có thể được thấy tại thị trường Thái Lan, trong khi thị trường Philippines có xu hướng giảm nhẹ theo thời gian (ADB, 2019).

Tính đến hết tháng 11/2018, quy mô thị trường trái phiếu xanh Đông Nam Á khoảng 5 tỷ USD bao gồm 6 quốc gia trong khu vực với 19 nhà phát hành. Xét theo tiêu chí về tiền tệ phát hành, trái phiếu được niêm yết bằng USD chiếm gần 50%, theo sau là đồng nội tệ Myanmar và Singapore chiếm tỷ lệ 20% cho mỗi quốc gia, phần còn lại là đồng tiền nội tệ của các quốc gia khác. Xét theo tiêu chí về tiêu chuẩn xanh của các dự án, Indonesia, Malaysia và Philippines là những quốc gia đi đầu trong việc chuẩn hóa các tiêu chuẩn xanh theo tiêu chuẩn thế giới, có sự thẩm định của tổ chức độc lập hoặc dự án có chứng chỉ an toàn với biến đổi khí hậu. Thái Lan và Việt Nam là hai quốc gia có phát hành trái phiếu xanh, tuy nhiên các dự án “xanh” này chưa được sự kiểm chứng, công nhận của tổ chức quốc tế chuyên nghiệp về loại hình dịch vụ này (ADB, 2019).

Tính đến hết năm 2018, Indonesia là quốc gia đạt được giá trị phát hành trái phiếu xanh lớn nhất với quy mô khoảng gần 2 tỷ USD, theo sau là Singapore và Myanmar với trị giá tương ứng là 1,76 tỷ USD và 979 triệu USD (Biểu đồ 2.4); Việt Nam, Thái Lan và Philippines mới dừng lại ở quy mô phát hành khá khiêm tốn, trong khi Việt Nam là 27 triệu USD thì Thái Lan và Philippines lần lượt là 60 triệu và 226 triệu USD (Climate Bonds Initiative, 2018).

Với cơ cấu và quy mô trái phiếu xanh nêu trên, giá trị huy động vốn từ trái phiếu xanh tại Việt Nam không những thấp so với khu vực mà cũng vô cùng khiêm tốn so với nhu cầu tài trợ cho các dự án tăng trưởng xanh hàng năm của quốc gia, dự kiến để thúc đẩy kinh tế phát triển bền vững, Việt Nam sẽ cần khoảng 30,7 tỷ USD tới năm 2020 và 21,2 tỷ USD cho 10 năm tiếp theo (GIZ, 2018), đây là một nhu cầu vốn rất lớn so với khả năng hiện có từ việc thu hút qua kênh trái phiếu xanh. Mặt khác, việc phát hành trái phiếu xanh của các chính quyền địa phương nhằm tài trợ các dự án xanh đang thiếu những tổ chức kiểm định để xác định dự án có thực sự “xanh”, chẳng hạn dự án có thực sự hiệu quả trong việc làm giảm khí thải độc hại ra môi trường, vốn vay của dự án có thực sự được dùng cho mục đích môi trường... Chính vì vậy, các cơ quan quản lý cần tạo ra bộ tiêu chuẩn môi trường rõ ràng và có cơ chế giám sát cụ thể để xác định dự án “xanh” theo các chuẩn mực tiên tiến trên thế giới hiện nay, chỉ có

như thế, các dự án tại Việt Nam mới có khả năng thu hút thêm dòng vốn ngoại.

Cổ phiếu xanh

Việt Nam có một thị trường chứng khoán tương đối phát triển với 1.000 cổ phiếu niêm yết trên 2 sở giao dịch chứng khoán và lượng vốn hóa ở mức hơn 183 tỷ USD, chiếm khoảng 82% GDP (UBCKNN, 2018)

VN-Index là chỉ số quan trọng nhất của thị trường. Cả HNX và HOSE đã gia nhập Diễn Đàn các Sở Giao Dịch Chứng Khoán Bền Vững (SSE) vào năm 2014 và sẽ tiến tới sát nhập thành Sở Giao Dịch Chứng Khoán Việt Nam trong tương lai gần. Hai Sở Giao Dịch Chứng Khoán này đã kí một thỏa thuận để xây dựng một bộ chỉ số tiêu chuẩn, bao gồm chỉ số bền vững. Hiện tại HNX và HOSE đã hoàn thành thiết kế các ý tưởng chỉ số chứng khoán xanh và HNX có một ý tưởng chỉ số trái phiếu xanh khác trong tương lai.

Ngày 6/10/2015, Bộ Tài chính ban hành Thông tư số 155/2015/TT-BTC thay thế Thông tư số 52/2012/TT-BTC hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán. Thông tư có hiệu lực thi hành từ ngày 1/1/2016, quy định các công ty đại chúng phải công bố thông tin liên quan đến phát triển bền vững.

Việc sửa đổi các quy định liên quan đến phát triển bền vững nhằm phù hợp với thông lệ quốc tế, tăng cường trách nhiệm của công ty đối với môi trường và xã hội.

Nội dung này có thể được đưa vào báo cáo thường niên, hoặc lập riêng thành báo cáo phát triển bền vững. Số lượng báo cáo thường niên có chứa thông tin về phát triển bền vững và môi trường đã tăng đáng kể từ 116 trong năm 2015 lên 420 trong năm 2016 trên tổng số 700 công ty niêm yết. Trong số đó chỉ 7 có các báo cáo phát triển bền vững riêng biệt. Thông tư này là cơ sở pháp lý và các báo cáo là nguồn dữ liệu quan trọng để xây dựng chỉ số xanh như một chỉ số theo dõi của nền kinh tế xanh. Tuy vậy, quy định chỉ mang tính chất gợi mở, hướng dẫn để doanh nghiệp nâng cao ý thức, trách nhiệm trong việc công bố thông tin. Hiện chưa có chế tài nào được ban hành liên quan đến việc xử lý các vi phạm liên quan đến công bố thông tin về phát triển bền vững. Theo quy định hiện hành, báo cáo tài chính năm và báo cáo tài chính bán niên của công ty đại chúng phải được kiểm toán bởi một đơn vị kiểm toán độc lập. Đối với phát triển bền vững, nội dung phát triển bền vững có thể được tích hợp trong báo cáo thường niên và pháp luật không quy định phải kiểm toán báo cáo thường niên.

Ngày 24/07/2017, Chỉ số Phát triển Bền vững đầu tiên trên Thị trường Chứng

khoán Việt Nam – (Vietnam Sustainability Index – VNSI) chính thức được Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) đưa vào vận hành.

Chỉ số VNSI là công cụ đo lường mức độ tăng trưởng giá chứng khoán của các doanh nghiệp niêm yết chú trọng vào phát triển bền vững, tạo thêm công cụ tham chiếu cho các nhà đầu tư có trách nhiệm. Tại Việt Nam, chỉ số Phát triển bền vững là sản phẩm trong khuôn khổ Kế hoạch hành động của Bộ Tài chính thuộc Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh đến năm 2020, là sản phẩm biểu dương nỗ lực trong công tác triển khai các giải pháp đẩy mạnh Phát triển Bền vững tại doanh nghiệp niêm yết, thu hút sự chú ý của giới đầu tư có trách nhiệm đến doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán.

Chỉ số VNSI được tính toán theo phương pháp chỉ số giá, thể hiện biến động giá của các cổ phiếu bền vững nhất thuộc VN100. Tính bền vững của doanh nghiệp được đánh giá định kỳ vào tháng 7 hằng năm, dựa trên các nguồn thông tin sẵn có trên thị trường và các thông tin do chính doanh nghiệp cung cấp theo yêu cầu của HOSE. Công tác đánh giá được xây dựng theo 81 chỉ tiêu về Môi trường, Xã hội và Quản trị công ty. Quá trình chọn ra các cổ phiếu vào Chỉ số VNSI được thực hiện qua nhiều bước: trong đó có sàng lọc về ngành nghề kinh doanh; sàng lọc về tính tuân thủ pháp luật và lấy ý kiến của các Thành viên thị trường.

Tại kỳ tính toán chỉ số Tháng 7/2017, Chỉ số VNSI bao gồm 20 cổ phiếu thành phần sau khi đã được chọn lọc, đánh giá kỹ lưỡng về các khía cạnh đề cập ở trên. Kết quả đánh giá được Tổ chức kiểm toán độc lập PriceWaterhouseCooper soát xét nhằm đảm bảo chất lượng kết quả đánh giá và tính khách quan cho Chỉ số. Chỉ số VNSI 2017 đại diện cho 39% giá trị vốn hóa và 24% giá trị giao dịch cổ phiếu niêm yết trên HOSE.

Tính tới thời điểm hiện tại, chỉ số VNSI có mức tăng trưởng thấp hơn, nhưng điều này cho thấy mức độ ổn định của các cổ phiếu thuộc danh mục VNSI cao hơn. Mức tăng trưởng và độ biến động của loại chỉ số bền vững thường được các nhà đầu tư đánh giá trong trung và dài hạn.

Về thanh khoản, chỉ số VNSI có giá trị giao dịch bình quân hàng ngày tính đến 29/12/2017 đạt gần 1.300 tỷ đồng, tương ứng khoảng 28% toàn thị trường. Tương tự, mỗi cổ phiếu thuộc danh mục VNSI có giá trị giao dịch bình quân đạt hơn 60 tỷ đồng, gấp 4,4 lần so với giá trị giao dịch bình quân 13,5 tỷ đồng của các cổ phiếu khác trên thị trường.

Việc hoàn thiện chỉ số là bắt buộc, đặc biệt là đối với những chỉ số mới và được quan tâm ngày càng nhiều như VNSI. Các tiêu chí sử dụng trong việc sàng lọc cổ phiếu cho chỉ số VNSI kỳ tháng 7/2017 được xây dựng dựa trên các thông lệ tốt nhất hiện nay trên thế giới như Chuẩn báo cáo toàn cầu - GRI, Bộ nguyên tắc quản trị công ty của OECD. Tuy nhiên, việc áp dụng các tiêu chuẩn này cho việc đánh giá bền vững tại doanh nghiệp cần những điều chỉnh nhất định để phù hợp với thực tế Việt Nam.

Trong năm 2017, Chính Phủ quan đến mảng này chủ yếu là khuyến nghị tổ chức các tiểu ban trực thuộc hội đồng quản trị và tính độc lập của các tiểu ban. Ngoài ra, có một điểm đáng lưu ý là các quy trình về kiểm soát xung đột lợi ích chưa rõ ràng, một số doanh nghiệp không làm rõ được quy trình xác định giao dịch bên liên quan và phương thức thông qua các giao dịch đó.

Bên cạnh đó, để khuyến khích và tuyên truyền cho các doanh nghiệp về thực hiện chế độ báo cáo và công bố thông tin, từ năm 2008, lần đầu tiên trên thị trường chứng khoán Việt Nam diễn ra cuộc bình chọn Báo cáo thường niên cho các doanh nghiệp niêm yết. Kể từ năm 2013, lần đầu tiên trong cơ cấu giải thưởng có bổ sung giải về báo cáo phát triển bền vững. Giải thưởng báo cáo phát triển bền vững được chia trên 3 hạng mục khác nhau, gồm tính Đầy đủ, tính Tin cậy và giải Trình bày. Tham gia hội đồng chấm giải có các chuyên gia độc lập đến từ Công ty Tài chính quốc tế (IFC) và Hiệp hội Kế toán công chứng Anh quốc (ACCA).

Mặc dù Việt Nam có một thị trường chứng khoán (TTCK) tương đối phát triển, song nhóm cổ phiếu xanh chỉ chiếm tỷ trọng không đáng kể. Tuy nhiên, những biến động trên thị trường gần đây cho thấy cổ phiếu của các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực năng lượng tái tạo, theo tiêu chí xanh, bền vững đang được nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư tổ chức nước ngoài quan tâm thông qua quỹ đầu tư. Báo cáo của UBCKNN (2018) cho thấy giá trị đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài trên TTCK Việt Nam đạt gần 33 tỉ USD. Trong đó, có không ít nguồn tiền đến từ các quỹ đầu tư dựa trên tiêu chí xanh, phát triển bền vững. Cụ thể trong giai đoạn 2011-2017, khoảng 75% vốn đầu tư nước ngoài hỗ trợ cho chiến lược tăng trưởng xanh trên TTCK tập trung vào các dự án năng lượng sạch. Quy mô đầu tư vào các dự án năng lượng sạch biến động rất mạnh theo thời gian, chẳng hạn năm 2016 quy mô đầu tư đạt giá trị lớn nhất là 714,5 triệu USD, ngay lập tức giảm xuống chỉ còn 197,6 triệu USD

trong năm 2017. Không chỉ ở Việt Nam, quy mô đầu tư vào các dự án năng lượng sạch trong khu vực Đông Nam Á cũng liên tục biến động mạnh theo thời gian. Trong khu vực, Thái Lan và Philippines là những quốc gia thu hút được lượng vốn đầu tư lớn vào các dự án năng lượng sạch. Trong toàn bộ giai đoạn 5 năm từ 2012- 2017, giá trị đầu tư tại Thái Lan dẫn đầu với mức 8,3 tỷ USD, theo sau là Philippines và Indonesia với giá trị lần lượt là 6,9 tỷ và 5,3 tỷ USD. Việt Nam và Malaysia thu hút được lượng vốn tương đương nhau ở mức khoảng 1,8 tỷ USD. Như vậy, với khẩu vị đầu tư của một số quỹ đầu tư cũng như nhà đầu tư nước ngoài hiện nay, nếu Việt Nam nhanh chóng thúc đẩy phát triển thị trường vốn xanh, bao gồm cổ phiếu và trái phiếu xanh, thì sẽ sớm thu hút được nhiều hơn dòng vốn đầu tư từ các quỹ đầu tư nước ngoài đầu tư theo các tiêu chí xanh và bền vững.

Như vậy, có thể thấy, mặc dù thị trường vốn xanh chưa thực sự được phát triển một cách nở rộ và đồng bộ, tuy nhiên, Việt Nam đang có những điều kiện hết sức thuận lợi để phát triển trong tương lai. Những thuận lợi này bao gồm:

Khung pháp lý và chính sách hỗ trợ khá đầy đủ của Chính phủ: Hiện Việt Nam đã có khung pháp lý và các chính sách nhằm hỗ trợ sự phát triển của thị trường vốn xanh, từ các văn bản Luật Môi trường, Luật thuế bảo vệ môi trường, Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh, Kế hoạch hành động quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2014 – 2020... Cụ thể và chi tiết nhất là Kế hoạch hoạt động của ngành tài chính đến năm 2020 thực hiện chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh... Các quy định và chính sách trên góp phần tạo ra nền tảng pháp lý vững chắc và định hướng chính sách cho sự phát triển thị trường vốn xanh tại Việt Nam.

Cơ sở hạ tầng thị trường được đầu tư bài bản: Thị trường chứng khoán Việt Nam đã trải qua gần 20 năm hình thành và phát triển. Cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin được chú trọng đầu tư, đảm bảo thực hiện các giao dịch khớp lệnh, bù trừ, thanh toán với khối lượng lớn. Tại Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội cũng đã hoàn toàn điện tử hóa hoạt động đấu thầu trái phiếu chính phủ, qua đó, rút ngắn được đáng kể thời gian đấu thầu của nhà đầu tư. Ngoài ra, việc phát triển đối tác bù trừ trung tâm (CCP) trong khuôn khổ các giải pháp phát triển thị trường chứng khoán phái sinh cũng góp phần hiện đại hóa hơn nữa hạ tầng công nghệ của thị trường, giúp bù trừ và thanh toán các giao dịch được nhanh chóng, giảm thiểu rủi ro. Hiện nay, trên thị trường chứng khoán Việt Nam cũng đã triển khai hệ thống công bố thông tin điện tử (IDS), theo đó,

các công ty đại chúng – ngoại trừ công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán – chỉ gửi báo cáo và công bố thông tin theo hình thức điện tử qua hệ thống IDS cho Ủy ban chứng khoán Nhà nước mà không cần gửi bằng văn bản như trước đây. Điều này góp phần không nhỏ vào việc giảm chi phí và tăng hiệu quả công bố thông tin cho các công ty đại chúng trên thị trường.

Sự hỗ trợ tích cực của các đối tác quốc tế: Là một trong những nước chịu tác động lớn nhất từ biến đổi khí hậu, Việt Nam nhận sự hỗ trợ không nhỏ từ các đối tác quốc tế về tài chính, công nghệ, chuyên gia để có thể ứng phó và khắc phục các hậu quả mà biến đổi khí hậu gây ra. Trong lĩnh vực chứng khoán, Việt Nam cũng nhận được sự hỗ trợ tích cực và hiệu quả từ các đối tác nước ngoài, chẳng hạn, Tổ chức Quốc tế Đức (GIZ) trong việc nghiên cứu và phát triển sản phẩm tài chính xanh, hỗ trợ của Công ty Tài chính quốc tế (IFC) liên quan đến việc nghiên cứu xây dựng các hướng dẫn, quy định về báo cáo phát triển bền vững... Sáng kiến chấm điểm và trao giải đối với các báo cáo thường niên của doanh nghiệp niêm yết do Sở giao dịch chứng khoán TP. HCM chủ trì triển khai trong những năm qua cũng nhận được sự hợp tác tích cực của các đối tác kỹ thuật chuyên nghiệp trong nước và thế giới. Qua đó giúp Việt Nam có cơ hội học hỏi được nhiều kinh nghiệm quốc tế về phát triển thị trường vốn xanh.

4.2.2 Thực trạng phát triển các tổ chức trung gian tài chính xanh tại Việt Nam

4.2.2.1 Cơ chế hoạt động của các tổ chức trung gian tài chính xanh tại Việt Nam

Theo Ngân hàng Thế giới, Việt Nam là một trong những quốc gia chịu tác động nhiều nhất của biến đổi khí hậu. Tác động của biến đổi khí hậu tại Việt Nam đe dọa nghiêm trọng tới tiến trình xóa đói giảm nghèo, thực hiện mục tiêu Thiên niên kỷ và sự phát triển bền vững của đất nước. Trước những vấn đề trên, Chính phủ đã triển khai Chiến lược quốc gia về biến đổi khí hậu và cập nhật các kịch bản ứng phó với tình hình biến đổi khí hậu và nước biển dâng cao, nhấn mạnh vào mối liên hệ giữa biến đổi khí hậu và sự phát triển bền vững, đồng thời thừa nhận biến đổi khí hậu là một thách thức chung đòi hỏi sự chung tay của toàn xã hội. Trong đó, hệ thống trung gian tài chính, một mắt xích trong việc quyết định nguồn vốn đầu tư cho các dự án phát triển kinh tế xã hội, đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ các khu vực kinh tế hoạch định nhằm phát triển kinh tế bền vững.

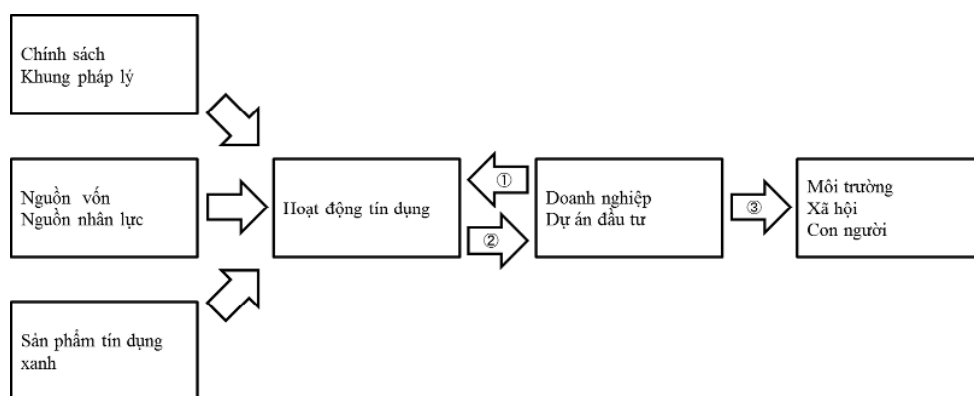
Về mặt cơ chế quản lý Nhà nước đối với các tổ chức trung gian tài chính xanh, Ngân hàng Nhà nước chủ trì, phối hợp với các tổ chức trung gian tài chính xanh

triển khai xây dựng và thực hiện các giải pháp thúc đẩy tăng trưởng tín dụng xanh theo định hướng, mục tiêu Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh đã được phê duyệt; đầu mối tổ chức đào tạo, tập huấn nhằm tăng cường năng lực cho hoạt động tín dụng xanh và quản lý rủi ro môi trường và xã hội; hướng dẫn các tổ chức tín dụng xây dựng và triển khai hệ thống quản lý rủi ro môi trường và xã hội... Ngân hàng Nhà nước chi nhánh tỉnh, thành phố chủ động nắm bắt tình hình kinh tế - xã hội và hoạt động ngân hàng trên địa bàn, đề xuất với Thống đốc Ngân hàng Nhà nước các giải pháp thực hiện công tác quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng và thúc đẩy tăng trưởng tín dụng xanh phù hợp với điều kiện thực tế trên địa bàn. Đối với các tổ chức tín dụng, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước yêu cầu căn cứ Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh đã được phê duyệt và các chương trình, kế hoạch hành động của Bộ, ngành và UBND các tỉnh, thành phố, chủ động triển khai xây dựng chương trình, chính sách tín dụng xanh nhằm tăng dần tỷ trọng tín dụng xanh trong cơ cấu doanh mục đầu tư tín dụng của mình; Nghiên cứu xây dựng và triển khai các giải pháp quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng; Triển khai tích cực công tác thông tin, truyền thông về quản lý rủi ro môi trường - xã hội và chính sách tín dụng xanh của tổ chức tín dụng để tạo sự đồng thuận, ủng hộ của dư luận, doanh nghiệp đối với mục tiêu tăng trưởng tín dụng xanh của tổ chức tín dụng nói riêng và ngành Ngân hàng nói chung.

Nhằm định hướng hoạt động cho các tổ chức trung gian tài chính xanh, ngày 20/3/2014, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 403/QĐ-TTg phê duyệt Kế hoạch hành động quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2014- 2020 nhằm triển khai thực hiện Chiến lược quốc gia về Tăng trưởng Xanh quy định tại Quyết định 1393/QĐ-TTg; Ngày 24/03/2015, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã ban hành Chỉ thị số 03/CT-NHNN về thúc đẩy tăng trưởng tín dụng xanh và quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng (Chỉ thị 03). Theo đó, thực hiện Kế hoạch hành động quốc gia về tăng trưởng xanh, ngay từ năm 2015, hoạt động cấp tín dụng của ngành Ngân hàng cần chú trọng đến vấn đề bảo vệ môi trường, nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên, năng lượng; cải thiện chất lượng môi trường và bảo vệ sức khỏe con người, đảm bảo phát triển bền vững. Đồng thời, thực hiện rà soát, điều chỉnh và hoàn thiện thể chế tín dụng cho phù hợp với mục tiêu tăng trưởng xanh; tập trung nguồn lực để cấp tín dụng cho các dự án, phương án sản xuất kinh doanh thân thiện với môi

trường và xã hội, góp phần hỗ trợ các doanh nghiệp, qua đó thực hiện mục tiêu tăng trưởng xanh và phát triển bền vững.

Trên cơ sở định hướng của Nhà nước, các tổ chức trung gian tài chính, với tiên phong là các ngân hàng thương mại, đã và đang từng bước chuyển dịch hoạt động, một mặt xây dựng các sản phẩm tín dụng xanh để hỗ trợ các doanh nghiệp tăng trưởng xanh, một mặt thắt chặt đầu ra của tín dụng đối với các dự án đầu tư, đòi hỏi khắt khe hơn về yếu tố bảo vệ môi trường (xem hình 2.1). Từ đó có thể thấy rằng, hoạt động của các tổ chức trung gian tài chính xanh tại Việt Nam tập trung nhiều vào tín dụng đầu ra bằng việc nâng cao các tiêu chuẩn về cho vay. Cụ thể: ① Doanh nghiệp hoặc dự án đầu tư muốn được cấp vốn tín dụng xanh hay tiếp cận các sản phẩm tín dụng xanh từ các tổ chức trung gian tài chính cần phải phương án sản xuất kinh doanh đảm bảo cân bằng giữa hai yếu tố lợi nhuận và bảo vệ môi trường; ② Tổ chức trung gian tài chính xanh khi tiếp nhận yêu cầu cấp tín dụng sẽ thẩm định phương án sản xuất kinh doanh, có xem xét tới yếu tố sử dụng tín dụng gắn với bảo vệ môi trường; ③ Doanh nghiệp hoặc dự án đầu tư tiếp nhận tín dụng phải sử dụng đúng cam kết với tổ chức trung gian tài chính xanh, nhằm mục tiêu phát triển bền vững hướng tới môi trường – con người và xã hội.



Hình 4.1 Sơ đồ mô tả hoạt động của các tổ chức trung gian tài chính xanh

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Có thể nói, sự ra đời của Chỉ thị 03 với mục tiêu hướng tới “tín dụng xanh” để “phát triển bền vững” đã gửi một thông điệp mạnh mẽ về trách nhiệm của ngành Ngân hàng đối với vấn đề bảo vệ môi trường. Qua đó nâng cao vị thế, vai trò của ngành đối với vấn đề bảo vệ môi trường, một vấn đề đang được Nhà nước quan tâm, chỉ đạo sát sao. Chỉ thị 03 cũng bước đầu nâng cao vai trò, trách nhiệm của các TCTD đối với công tác bảo vệ môi trường xã hội thông qua hoạt động cấp tín dụng. Qua đó, các TCTD

sẽ ngày càng cải thiện chất lượng danh mục tín dụng; xác định và quản lý hiệu quả rủi ro môi trường và xã hội; kiểm soát tốt hơn rủi ro tín dụng tới từng khoản vay; mở rộng thị phần nhờ sản phẩm/dịch vụ mới thân thiện với môi trường (tài trợ tiết kiệm năng lượng, năng lượng tái tạo, công nghệ sạch, các thị trường chưa khai thác ...); củng cố mạng lưới khách hàng hiện có, thu hút thêm nhiều khách hàng chất lượng tốt; cải thiện danh tiếng và giá trị thương hiệu của tổ chức; thu hút nguồn vốn vay các tổ chức tài chính quốc tế cùng định hướng hỗ trợ các hoạt động về môi trường và xã hội.

Bên cạnh đó, để tháo gỡ những khó khăn về đáp ứng nhu cầu vay của các DN hoạt động ở nông thôn, phục vụ lĩnh vực nông nghiệp – nông thôn hay có số lượng khách hàng đông đảo là hộ nông dân, NHNN đã tổ chức các hội nghị, diễn đàn kết nối giữa ngân hàng thương mại (NHTM) và DN ở các địa phương để tìm tiếng nói chung, giải đáp những thắc mắc... để khơi thông dòng vốn cho vay. Đặc biệt, là đối với lĩnh vực nông nghiệp, nông thôn, những vướng mắc về chính sách, cơ chế cho vay đã được tháo gỡ bằng quy định mới của Chính phủ. Theo đó, ngày 09/6/2015, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 55/2015/NĐ-CP về chính sách tín dụng phục vụ phát triển nông nghiệp, nông thôn, có hiệu lực thi hành từ ngày 25/7/2015, thay thế Nghị định số 41/2010/NĐ-CP ngày 12/4/2010. Chính sách mới đã bổ sung đối tượng được vay vốn phục vụ phát triển nông nghiệp, nông thôn; bao gồm cả những cá nhân, hộ gia đình sinh sống trên địa bàn thành phố, thị xã nhưng tham gia sản xuất, kinh doanh trong lĩnh vực nông nghiệp, và đối tượng khách hàng hoạt động trong lĩnh vực nông nghiệp nhưng nằm ngoài khu vực nông thôn. Mức cho vay không có tài sản bảo đảm tăng gấp 1,5-2 lần so với quy định cũ. Cụ thể, mức cho vay không có tài sản đảm bảo tối đa là 100 triệu đồng đối với cá nhân, hộ gia đình; tối đa 300 triệu đồng đối với hộ kinh doanh; tối đa 1 tỷ đồng đối với hợp tác xã, chủ trang trại. Ngoài ra, còn bổ sung thêm hai nhóm đối tượng được vay vốn không có tài sản bảo đảm. Chính phủ cũng quy định riêng về chính sách tín dụng khuyến khích phát triển sản xuất nông nghiệp theo mô hình liên kết, ứng dụng công nghệ cao. Đối với các DN, hợp tác xã, liên hiệp hợp tác xã ký hợp đồng cung cấp, tiêu thụ đối với tổ chức, cá nhân trực tiếp sản xuất nông nghiệp, mức cho vay không có tài sản bảo đảm lên tới 70% giá trị dự án, phương án cho vay theo mô hình liên kết. Đối với các DN, hợp tác xã, liên hiệp hợp tác xã đầu mỗi ký hợp đồng thực hiện dự án liên kết theo chuỗi giá trị trong sản xuất nông nghiệp, mức cho vay không có bảo đảm bằng tài sản lên tới 80% giá trị của dự án, phương án sản xuất kinh doanh theo mô hình liên

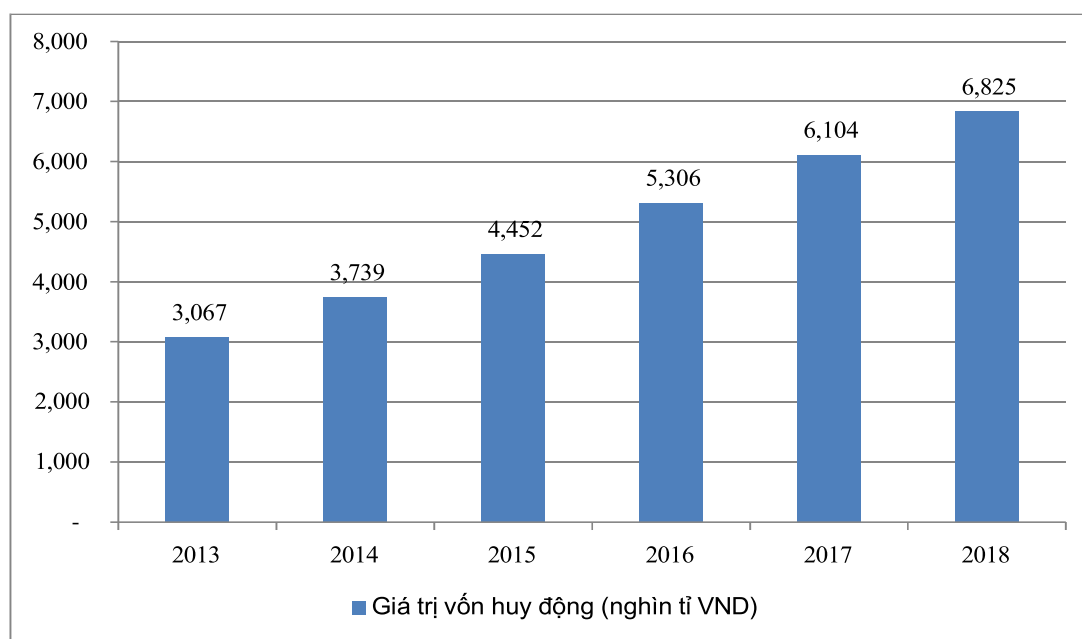
kết. Nhằm hạn chế rủi ro trong lĩnh vực nông nghiệp, Chính phủ quy định cụ thể hơn về nguyên tắc, quy trình xử lý các khoản nợ vay gặp rủi ro do thiên tai, dịch bệnh trên phạm vi rộng hoặc do nguyên nhân khách quan bất khả kháng đối với khách hàng vay vốn; khuyến khích khách hàng vay vốn tham gia mua bảo hiểm trong nông nghiệp thông qua quy định: TCTD giảm lãi suất cho vay với mức tối thiểu 0,2%/năm so với lãi suất của những khoản cho vay cùng loại và có thời hạn tương ứng.

4.2.2.2 Đối tượng tham gia trung gian tài chính xanh tại Việt Nam

Về cơ bản hiện nay tại Việt Nam, các định chế tài chính tham gia vào lĩnh vực tài chính xanh chủ yếu là các ngân hàng thương mại (NHTM). Chưa có định chế tài chính xanh thuần túy nào được thành lập tại Việt Nam. Công ty bảo hiểm, công ty quản lý quỹ có tham gia tuy nhiên vẫn đang ở mức khá dè dặt và khiêm tốn. Thông qua vai trò cung ứng vốn cho nền kinh tế, hệ thống ngân hàng đóng vai trò quan trọng trong việc phát triển tài chính xanh với cơ chế khuyến khích đầu tư vào các dự án thân thiện môi trường, các ngân hàng trở thành ngân hàng xanh.

Tại các nước đang phát triển như Việt Nam, hệ thống ngân hàng thương mại đóng một vai trò rất quan trọng, vì nó đảm nhận vai trò giữ cho dòng vốn của nền kinh tế được lưu thông, góp phần làm cho nền kinh tế hoạt động tốt hơn. Ngân hàng thương mại là hệ thần kinh, hay có thể gọi là trái tim của nền kinh tế. Hệ thống ngân hàng mạnh, nền kinh tế mạnh. Ngược lại, các ngân hàng yếu, nền kinh tế sẽ gặp khó khăn, sóng gió. Với tư cách là tổ chức trung gian tài chính nhận tiền gửi và tiến hành các hoạt động cho vay và đầu tư, NHTM đã thâm nhập vào mọi lĩnh vực kinh tế - xã hội như là người mở đường, người tham gia, người quyết định đối với mọi quá trình sản xuất kinh doanh. NHTM ngày càng đóng vai trò là trung tâm tiền tệ, tín dụng và thanh toán của các thành phần kinh tế, là định chế tài chính quan trọng nhất của nền kinh tế.

Hệ thống ngân hàng Việt Nam ra đời từ 1956, nhưng trong 35 năm đầu tiên hoạt động theo cơ chế bao cấp kế hoạch hóa, do vậy hệ thống ngân hàng chỉ đóng vai trò là đơn vị cấp phát thay ngân sách Nhà nước, vừa để bù đắp thiếu hụt ngân sách vừa cung cấp vốn cho nền kinh tế quốc doanh theo chỉ định và kế hoạch.



Biểu đồ 4.3 Quy mô và tỷ lệ tăng trưởng huy động vốn từ cá nhân và tổ chức trong nước của hệ thống NHTM Việt Nam (nghìn tỉ VND)

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Tính đến hết 2018, hệ thống ngân hàng đã huy động được trên 6.825 ngàn tỷ VNĐ. Quy mô nguồn vốn huy động cao hơn dư nợ tín dụng, chứng tỏ khả năng đáp ứng tốt nhu cầu vốn của nền kinh tế thông qua các hình thức huy động tiền nhàn rỗi từ công chúng, đặc biệt là tiết kiệm. Mặc dù trong suốt 25 năm hoạt động theo cơ chế thị trường, mức độ lạm phát có sự thay đổi khác nhau từ giảm phát (2000) đến lạm phát cao ở mức hai con số (2008 và 2012), tỷ lệ tăng trưởng huy động tiền gửi, đặc biệt là tiết kiệm vẫn giữ được mức tăng trưởng đều đặn. Bản thân các ngân hàng cũng nhận thức được rất rõ vai trò quan trọng của nguồn huy động tiền gửi cho hoạt động bền vững của mình, không chỉ tạo ra nguồn vốn ổn định và có chi phí thấp tương đối mà còn giúp ngân hàng phát triển bán chéo các sản phẩm khác.

Vai trò quan trọng của hệ thống ngân hàng đối với nền kinh tế còn được thể hiện rõ ràng nhất thông qua hoạt động cung cấp tín dụng cho nền kinh tế. Từ chỗ cung cấp tín dụng theo chỉ định trong cơ chế bao cấp, kế hoạch hóa và chủ yếu (90%) cho các xí nghiệp quốc doanh và hợp tác xã đến tận những năm 1986-1988, hoạt động này đã được phân cấp chuyên môn hóa cho các tổ chức tín dụng. Mục đích cung cấp tín dụng được đa dạng hóa, từ chỗ chỉ cho đầu tư sản xuất kinh doanh, trở thành tín dụng cho mọi nhu cầu, đặc biệt là tín dụng tiêu dùng, với mọi thành phần kinh tế. Chính sách tín dụng của ngành ngân hàng luôn là một trong những công cụ quan trọng để thúc đẩy tăng trưởng

GDP, thay đổi cơ cấu và phát triển kinh tế đất nước. Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng tại Việt Nam rõ ràng có mối quan hệ thuận chiều trưởng GDP và CPI, vì tín dụng được coi là đầu vào quan trọng cho các ngành sản xuất và khuyến khích tiêu dùng.

Bảng 4.4 Tổng dư nợ tín dụng xanh 2015-2018

Quý	Tổng dư nợ tín dụng (tỷ VND)	Dư nợ tín dụng xanh (tỷ VND)	Tỷ trọng dư nợ tín dụng xanh
IV/2015	4.655.890	73.334	1,6%
IV/2016	5.505.406	87.781	1,6%
IV/2017	6.512.018	180.121	2,8%
III/2018	6.985.654	235.717	3,4%

Nguồn: Trần Thị Xuân Anh, 2019

3.2.1.3. Sản phẩm của các tổ chức trung gian tài chính xanh tại Việt Nam

Kể từ khi Thủ tướng Chính phủ ban hành kế hoạch hành động quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2014 – 2020, các tổ chức trung gian tài chính mới bắt đầu có những sản phẩm, hoạt động rõ ràng hơn trong lĩnh vực tài chính xanh. Tuy nhiên hoạt động công bố thông tin và truyền thông của các ngân hàng liên quan tới các dự án sử dụng tín dụng xanh còn rời rạc, khó tạo được hiệu ứng trong xã hội.

Bảng 4.5 Các công bố của ngân hàng liên quan tới hoạt động tín dụng xanh

Agribank	- 2016: Chương trình tín dụng xanh phục vụ sản xuất nông nghiệp sạch, quy mô vốn 50.000 tỷ đồng. - Agribank ban hành văn bản về việc thúc đẩy tăng trưởng tín dụng xanh và quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng. - 2017: Tham gia cấp tín dụng cho dự án điện mặt trời Long Thành
	(tỉnh Đắk Lắk) và dự án nhà máy điện mặt trời Phong Điền (tỉnh Thừa Thiên Huế).
BIDV	- 2017: Thực hiện cung ứng tín dụng xanh đạt 2.000 tỷ đồng với mức tăng trưởng 18- 20%/năm. - 2019: Tham gia tài trợ cho hơn 10 dự án năng lượng tái tạo với tổng mức tín dụng cam kết là 346 triệu USD.
Vietcombank	- 2017: Giải ngân 2.500 tỷ đồng vào các dự án nông nghiệp công nghệ cao, nông nghiệp sạch. Công bố các gói tín dụng cho nông nghiệp sạch (10.000 tỷ đồng); cấp nước sạch (10.000 tỷ đồng); phát triển ngành công nghiệp và công nghiệp hỗ trợ (10.000 tỷ đồng); cho vay phát triển y tế (30.000 tỷ đồng)... - 2018: công bố tài trợ cho 2 dự án năng lượng sạch, năng lượng tái

	<p>tao</p>
Vietinbank	<ul style="list-style-type: none"> - 2011: Ban hành chính sách môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng. - 2018: Cấp tín dụng 1.000 tỷ đồng cho dự án Nhà máy điện mặt trời TTC số 1 (tỉnh Ninh Thuận).
ABBank	<ul style="list-style-type: none"> - 2015: Công bố hoàn thiện hệ thống quản lý rủi ro môi trường và xã hội. - Công bố triển khai ba chương trình cho vay dựa trên vốn ODA với các yêu cầu khắt khe về môi trường: Chương trình cho vay doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEFPIII), chương trình cho vay tài chính nông thôn (RDFII), chương trình cho vay phát triển nông nghiệp bền vững (VNSAT). - 2019: Tham gia nhóm Sáng kiến Tài chính chương trình Môi trường Liên Hiệp Quốc.
Techcombank	<ul style="list-style-type: none"> - 2007: Được lựa chọn là một trong 3 ngân hàng tài trợ cho các dự án đầu tư công nghệ sạch của Quỹ tín dụng xanh (GCTF). - 2010: IFC và Techcombank đã ký một hợp đồng hợp tác tín dụng cho vay các doanh nghiệp vừa và nhỏ trong lĩnh vực tiết kiệm năng lượng và sản xuất sạch 2016: giải ngân 4 triệu USD.
	<ul style="list-style-type: none"> - 2015: Ký thoả thuận hợp tác với ĐSQ Đan Mạch tại Việt Nam về hỗ trợ các sáng kiến sử dụng năng lượng hiệu quả trong lĩnh vực tư nhân.
Nam A Bank	<ul style="list-style-type: none"> - 2018: Công bố dự án “Tôi chọn sống xanh” với mục tiêu nâng cao ý thức của người dân về bảo vệ môi trường. - 2019: Ký kết với Quỹ hợp tác khí hậu toàn cầu (GCPF) về việc thực hiện chương trình “Tín dụng xanh” cấp vốn cho doanh nghiệp và cá nhân tại Việt Nam
Sacombank	<ul style="list-style-type: none"> - 2011: Công bố chính sách môi trường của mình dựa trên các nguyên tắc phát triển bền vững. Sacombank đã thực hiện xây dựng tiêu chuẩn “Tín dụng xanh” để phân loại các dự án đầu tư theo rủi ro môi trường. - 2012: Chính thức tiếp nhận và áp dụng Hệ thống quản lý trách nhiệm với môi trường và xã hội (ESMS) theo chuẩn mực quốc tế.
HD Bank	<ul style="list-style-type: none"> - 2019: Đưa ra gói tín dụng 10.000 tỷ đồng cho các dự án nông nghiệp công nghệ cao, nông nghiệp sạch; 7.000 tỷ đồng tài trợ cho các dự án điện mặt trời; và 3.000 tỷ đồng phát triển năng lượng tái tạo.
VP Bank	<ul style="list-style-type: none"> - 2012: Công bố các cam kết về môi trường và xã hội. - 2012- 2018: Ban hành danh sách không cấp tín dụng của VP Bank, bao gồm 12 dự án, phương án kinh doanh có rủi ro môi trường- xã hội cao.

Nguồn: Trần Thị Xuân Anh (2019)

Trong hệ thống ngân hàng thương mại, 2 ngân hàng thương mại có hệ thống quản lý rủi ro môi trường và xã hội sớm nhất là Techcombank và Sacombank. Trong đó, Techcombank sử dụng bộ tiêu chuẩn về môi trường xã hội của IFC, còn Sacombank tự xây dựng chính sách quản lý của riêng mình dựa trên bộ tiêu chuẩn của IFC.

Từ năm 2003, khi trở thành một trong những ngân hàng Việt Nam đầu tiên đủ điều kiện tiếp cận nguồn vốn từ IFC, SacomBank đã gần như là đơn vị tiên phong xây dựng hệ thống quản lý môi trường - xã hội. Khi cho Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn Thương tín (SacomBank) vay vốn ủy thác, Công ty tài chính Quốc tế (IFC), Công ty phát triển tài chính Hà Lan (FMO) và Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB) đều đặt ra yêu cầu bắt buộc các ngân hàng này phải cam kết nguyên tắc dùng các nguồn vốn ủy thác đúng mục đích, không làm ảnh hưởng xấu đến môi trường - xã hội. Tháng 7/2009, SacomBank đã ban hành Chính sách môi trường và thành lập ban quản lý môi trường và xã hội thay cho quy chế trước đây. Theo đó SacomBank đã phân loại rủi ro môi trường trong quá trình hoạt động, xây dựng các nguyên tắc và các biện pháp triển khai của chính sách môi trường. Đặc biệt, SacomBank đã đưa ra các tiêu chí cụ thể trong việc kết hợp bảo vệ môi trường vào hoạt động tín dụng. SacomBank yêu cầu đánh giá môi trường đối với tất cả các khoản vay thuộc đối tượng đã được rà soát và phân loại. Ngày 10/12/2012, SacomBank chính thức tiếp nhận và trở thành ngân hàng thương mại cổ phần đầu tiên tại Việt Nam áp dụng Hệ thống quản lý trách nhiệm với môi trường và xã hội (ESMS) theo chuẩn mực quốc tế do Price waterhouse Coopers (PwC) Hà Lan tư vấn nhằm tăng cường quản lý các tác động đến môi trường - xã hội trong hoạt động cấp tín dụng đến các khách hàng.

Việc đánh giá môi trường của SacomBank bắt đầu ngay khi các dự án tiềm năng do SacomBank tài trợ được xác định. Các khách hàng của SacomBank có trách nhiệm thực hiện đánh giá môi trường theo yêu cầu của SacomBank và theo quy định của pháp luật đồng thời có trách nhiệm thực hiện theo khuyến cáo đánh giá môi trường. Bên cạnh danh mục 12 ngành nghề loại trừ không cấp phát tín dụng, SacomBank cũng đã căn cứ vào bốn nhân tố gồm: lĩnh vực kinh doanh, địa bàn hoạt động, tính nhạy cảm và phạm vi tác động để chia các dự án đầu tư theo ba cấp độ. Đó là các dự án loại A có độ rủi ro môi trường cao, dự án loại B có rủi ro trung bình và dự án loại C có khả năng tác động thấp nhất đến môi trường. Sacombank cũng sẽ tham gia giám sát việc triển khai các biện pháp giảm thiểu rủi ro môi trường đã được

thỏa thuận với khách hàng nhằm giảm tối thiểu các ảnh hưởng của dự án đến môi trường - xã hội. Đặc biệt, Sacombank cũng dành những khoản tín dụng ưu đãi cho những dự án tiết kiệm năng lượng và giảm phát thải, các ngành sản xuất và ứng dụng thiết bị, sản phẩm bảo vệ môi trường. Với sự đầu tư nghiên cứu và xây dựng các hệ thống chính sách quản lý môi trường xã hội được thiết lập, cùng với kế hoạch triển khai các gói tín dụng xanh trên phạm vi toàn hệ thống, Sacombank đang thể hiện những nỗ lực hướng đến một ngân hàng xanh.

Khác với Sacombank, Techcombank triển khai hoạt động tín dụng xanh trên cơ sở các dự án hợp tác với các tổ chức quốc tế. Ví dụ, Techcombank đã ký hợp đồng hợp tác tín dụng với IFC tài trợ các dự án tiết kiệm năng lượng và sản xuất sạch của các doanh nghiệp vừa và nhỏ ở Việt Nam. Theo đó, Techcombank và IFC sẽ tài trợ vốn cho các doanh nghiệp thay đổi trang thiết bị, nâng cấp công nghệ và hệ thống nhằm nâng cao hiệu quả tiết kiệm năng lượng, mở rộng sản xuất, cắt giảm chi phí, giảm lượng khí thải. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp còn được các chuyên gia kỹ thuật của IFC đưa ra đánh giá về hiệu quả sử dụng năng lượng, tư vấn cách thức cải tiến, thay thế máy móc dây chuyền để có hiệu quả sử dụng năng lượng cao hơn và được tư vấn các đơn vị cung cấp thiết bị phù hợp. Ngoài ra, ngân hàng Techcombank cùng với ngân hàng ACB, VIB còn đóng vai trò hỗ trợ thẩm định tài chính và cung cấp tín dụng tại Quỹ Ủy thác tín dụng xanh do Cục Kinh tế Liên bang Thụy Sĩ (SECO) thành lập. Mục đích hoạt động của quỹ là hỗ trợ tài chính cho các dự án đầu tư công nghệ sạch của doanh nghiệp trong nước, đồng thời, khuyến khích các khách hàng phát triển các sản phẩm đầu tư mang lại lợi ích môi trường dành cho cộng đồng.

Bên cạnh 2 đại diện trên, còn phải kể đến Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam (VietinBank), một trong những ngân hàng tại Việt Nam chủ trương phát triển tín dụng xanh với nhiều nguồn vốn quốc tế để tài trợ các Dự án sử dụng năng lượng tiết kiệm và hiệu quả. Hiện nay, Ngân hàng VietinBank đang xây dựng sản phẩm tài trợ các Dự án Tiết kiệm năng lượng hiệu quả với sự tư vấn của cố vấn IFC. Theo đó, các sản phẩm tín dụng xanh của hệ thống ngân hàng này bao gồm: Chương trình bảo lãnh các dự án tiết kiệm và hiệu quả năng lượng; Chương trình cho vay các dự án tiết kiệm và hiệu quả năng lượng (Nguồn vốn Quỹ Môi trường toàn cầu và đối ứng của VietinBank); Chương trình tín dụng môi trường (Nguồn vốn của EIB); Chương trình Tài trợ dự án tiết kiệm hiệu quả năng lượng từ Quỹ Hợp tác khí hậu toàn cầu (GCPF);

6/2010, Việt Nam đã ban hành Luật Sử dụng năng lượng tiết kiệm và hiệu quả. Thêm vào đó, phát triển năng lượng bền vững, hiệu quả lại đang là lĩnh vực có tiềm năng đầu tư lớn của nước ta do hệ thống máy móc, thiết bị hiện nay của các doanh nghiệp tại Việt Nam tụt hậu rất nhiều so với thế giới (theo các chuyên gia đánh giá thì tụt hậu khoảng 15-20 năm), gây tổn thất lớn về năng lượng trong điều kiện nguồn cung năng lượng ngày càng khan hiếm, giá năng lượng ngày càng tăng cao, ảnh hưởng lớn đến chi phí sản xuất của doanh nghiệp. Trong khi đó, đa số các ngân hàng lại gặp khó khăn do nguồn vốn đầu tư là trung dài hạn, biến động tỷ giá, lãi suất gây khó khăn cho quyết định có hay không việc tài trợ các dự án tiết kiệm hiệu quả năng lượng. Thêm vào đó, lãi suất cho vay thương mại nên chưa thực sự thu hút khách hàng. Đồng thời, bản thân các chủ đầu tư có năng lực tài chính hạn chế, không tuân thủ đầy đủ các chuẩn mực kế toán cũng gây khó khăn cho việc thẩm định, quyết định tài trợ của ngân hàng. Việc các báo cáo tài chính thiếu minh bạch, dự án đầu tư, thiết kế thiếu đồng bộ làm tổng mức đầu tư tăng cao cộng với thói quen chi tiêu không chừng từ cũng là những tác nhân gây khó khăn cho ngân hàng khi tập hợp, đánh giá, kiểm soát giải ngân vốn cho vay đối với các dự án tiết kiệm hiệu quả năng lượng.

Trong khi đó, tại thị trường Việt Nam, các công ty dịch vụ năng lượng chỉ mới hoạt động như đơn vị tư vấn, không phải là bên đi vay. Phần lớn là các Trung tâm trực thuộc Sở khoa học công nghệ tỉnh, thành phố vẫn hoạt động mang tính chất hành chính, chưa chủ động trong việc tìm kiếm, tư vấn khách hàng. Xác định được thuận lợi, khó khăn cũng như sự cần thiết của việc phát triển hình thức tín dụng xanh, căn cứ trên tình hình thực tế, VietinBank đã tập trung để xây dựng một chiến lược riêng đảm bảo sự phát triển hiệu quả của sản phẩm này. Theo đó, sử dụng nguồn vốn huy động của VietinBank, thu hút nguồn vốn từ các định chế tài chính quốc tế như: Deutsche Bank, JICA, WB, ADB... để thực hiện tín dụng xanh. Tiếp tục phối hợp với IFC xây dựng và triển khai sản phẩm Tài trợ Dự án tiết kiệm hiệu quả năng lượng và năng lượng tái tạo tại VietinBank. Hợp tác với Viet - Esco trong việc kiểm toán năng lượng các dự án, đáp ứng điều kiện kỹ thuật của các chương trình.

Nếu hoạt động tín dụng xanh mới chỉ dừng lại ở bước đầu thì hoạt động nội bộ xanh lại được các ngân hàng chú trọng phát triển trong giai đoạn vừa qua. Nếu năm 2012, tỷ lệ các ngân hàng triển khai dịch vụ ngân hàng điện tử mới chỉ đạt ở mức 92% thì đến năm 2014, tỷ lệ đạt mức tuyệt đối là 100%. Điều này giúp các ngân hàng hạn

chế được lượng lớn nguồn tài nguyên sử dụng như giấy, nước, các thiết bị điều hòa... Bên cạnh đó, một số ngân hàng còn triển khai các chương trình chuyên biệt về ngân hàng xanh như ngân hàng Bru điện Liên Việt, ngân hàng Sacombank. Cụ thể, năm 2012, ngân hàng Bru điện Liên Việt triển khai chương trình Ngân hàng Xanh với mục đích đưa hoạt động bảo vệ môi trường trở thành hoạt động lâu dài, hướng đến sự phát triển bền vững. Chương trình bao gồm 3 hoạt động chính là:

(1) xây dựng văn phòng xanh – phát động thi đua tiết kiệm điện, văn phòng phẩm, tiết giảm tài sản công cộng như nước, giấy vệ sinh, tạo không gian xanh sạch đẹp;

(2) đổi giấy lấy cây xanh nhằm tái sử dụng giấy; (3) xây dựng quầy giao dịch xanh vì nụ cười khách hàng đem đến hình ảnh ngân hàng thân thiện, vui vẻ. Ngân hàng Sacombank trong năm 2013 đưa ra chủ trương về việc giảm thiểu tác động đến môi trường bằng cách kiểm soát chặt chẽ chi phí vận hành và sử dụng hiệu quả nguồn lực sẵn có với các biện pháp như sử dụng bóng đèn tiết kiệm điện, các thiết bị văn phòng có dán nhãn tiết kiệm năng lượng hoặc nhãn không khí thải các bon, vòi tiết kiệm nước, sử dụng các công cụ giao tiếp hiện đại để hạn chế di chuyển... Kết quả ngân hàng này đã giảm được 12% chi phí điện, 14% chi phí xăng dầu, gần 30% chi phí di chuyển so với kế hoạch đầu năm đã đề ra.

Nhìn chung, các ngân hàng đã tập trung để xây dựng một chiến lược riêng đảm bảo sự phát triển hiệu quả của tín dụng xanh bằng cách sử dụng những bộ nguyên tắc Nguyên tắc xích đạo – bộ nguyên tắc liên quan về môi trường - xã hội đang được các ngân hàng trên thế giới sử dụng làm căn cứ xét duyệt tài trợ các dự án hoặc tham khảo để tự xây dựng bộ chuẩn mực riêng phù hợp với nhu cầu của mình. Bên cạnh tự triển khai tín dụng xanh các ngân hàng đã có hướng đi mới là hợp tác với tổ chức tín dụng khác để gia tăng nguồn vốn cho vay và những tổ chức có khả năng thẩm định các yếu tố kỹ thuật phức tạp về mặt môi trường cũng như các vấn đề tài chính khác 58 liên quan để ngân hàng có thể đánh giá một cách khách quan, chính xác nhất về mặt môi trường – xã hội khi xét duyệt cho vay. Ngoài ra, việc chú trọng hợp tác và tận dụng những cơ hội từ các tổ chức quốc tế được chú trọng đã giúp ngân hàng học hỏi được kinh nghiệm và nhận được sự hỗ trợ về nguồn lực cũng như vốn để triển khai hoạt động tín dụng xanh.

4.3 Đánh giá thực trạng phát triển tài chính xanh tại Việt Nam

4.3.1 Thành tựu đạt được

Có thể thấy, dù khái niệm tăng trưởng xanh mới được đề cập ở Việt Nam vài năm gần đây, nhưng trên thực tế, Việt Nam đã tiến hành thực hiện các chính sách tài chính hướng đến tăng trưởng xanh dưới nhiều hình thức khác nhau. Điềm lại các nhóm chính sách này có thể thấy, các chính sách thuế, phí từng bước được hoàn thiện theo hướng chú trọng khuyến khích đầu tư, sản xuất theo công nghệ sạch, tiết kiệm năng lượng, nâng cao ý thức bảo vệ môi trường và hỗ trợ cho việc thực hiện Chiến lược tăng trưởng xanh của quốc gia. Có thể kể đến Luật Thuế bảo vệ môi trường năm 2011 đã đưa ra 8 đối tượng chịu thuế bảo vệ môi trường; Pháp lệnh Phí và lệ phí của Ủy ban Thường vụ Quốc hội cũng đã áp dụng thu phí đối với các hoạt động khai thác khoáng sản (dầu thô, khí thiên nhiên, khí than, khoáng sản kim loại, khoáng sản không kim loại) và các hoạt động có liên quan đến xử lý nước thải (nước thải công nghiệp, nước thải sinh hoạt ra môi trường).

Trong khi đó, chính sách thuế tài nguyên áp dụng dựa trên Luật Thuế tài nguyên năm 2009 đã trở thành công cụ quan trọng hỗ trợ cơ quan quản lý Nhà nước tăng cường công tác giám sát, quản lý các hoạt động khai thác tài nguyên, góp phần nâng cao nhận thức về tầm quan trọng của tài nguyên đối với phát triển kinh tế bền vững. Quy định về mức thuế suất đã đảm bảo nguyên tắc “tài nguyên không có khả năng tái tạo” áp dụng mức thuế suất cao, “tài nguyên có khả năng tái tạo” áp dụng mức thuế suất thấp.

Các chính sách thuế Thu nhập doanh nghiệp, thuế Tiêu thụ đặc biệt, thuế Xuất – Nhập khẩu, thuế Giá trị gia tăng đang từng bước được hoàn thiện theo hướng chú trọng khuyến khích đầu tư, sản xuất theo công nghệ sạch, tiết kiệm năng lượng. Ví dụ như, bắt đầu từ 1/1/2014, chính sách thuế Thu nhập doanh nghiệp hỗ trợ đối với tăng trưởng xanh là 10% đối với thu nhập của DN từ thực hiện hoạt động xã hội hóa trong lĩnh vực môi trường; thu nhập của DN từ trồng, chăm sóc, bảo vệ rừng; 10% trong 15 năm đối với thu nhập của DN từ thực hiện dự án đầu tư mới ứng dụng công nghệ cao; sản xuất năng lượng tái tạo, năng lượng sạch; phát triển công nghệ sinh học; bảo vệ môi trường. Đồng thời, DN được miễn thuế tối đa 4 năm, giảm 50% số thuế phải nộp tối đa 9 năm tiếp theo và 20% trong 10 năm, miễn thuế 12 năm, giảm 50% số thuế Thu nhập doanh nghiệp phải nộp trong 4 năm tiếp theo đối với thu nhập của DN từ thực hiện dự án đầu tư mới trong lĩnh vực sản xuất sản phẩm tiết kiệm năng lượng.

Một số chính sách thuế khác cũng khuyến khích bảo vệ môi trường, hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng xanh như áp dụng riêng mức thuế suất thuế Tiêu thụ đặc biệt thấp

đối với mặt hàng xăng sinh học xăng E5 là 8%, xăng E10 là 7% và cao hơn với xăng RON 92 là 10%; miễn thuế nhập khẩu đối với hàng hóa nhập khẩu để sử dụng trực tiếp vào hoạt động nghiên cứu khoa học và phát triển công nghệ và áp dụng thuế xuất khẩu đối với khoáng sản; đưa dịch vụ phục vụ công cộng về vệ sinh, thoát nước đường phố và khu dân cư thuộc đối tượng chịu thuế giá trị gia tăng với mức thuế suất 10%.

Một số thành tựu nổi bật khác về chính sách có thể kể đến như việc Chính phủ dành NSNN để đầu tư cho Chương trình 327 trồng lại rừng phủ xanh đất trống đồi núi trọc hay Chương trình 5 triệu ha rừng, hay như Việt Nam giải quyết khá tốt về đầu tư NSNN cho giảm nghèo, nước sạch và hợp vệ sinh. Đáng mừng là nguồn tài chính đầu tư nước ngoài trong lĩnh vực bảo vệ môi trường, quản lý tài nguyên và biến đổi khí hậu cũng đang có xu hướng tăng. Các bộ, ngành, địa phương đã tích cực tìm kiếm, huy động thành công nguồn lực tài chính của các nhà tài trợ, các tổ chức quốc tế để thực hiện các hoạt động về tăng trưởng xanh. Trong đó phải kể đến một số điểm nhấn như: Vương quốc Bỉ tài trợ cho Việt Nam Dự án Quỹ hỗ trợ tăng trưởng xanh với tổng kinh phí 5 triệu Euro và Dự án Quản lý nguồn nước và Phát triển đô thị trong môi liên hệ với biến đổi khí hậu tại 3 tỉnh Hà Tĩnh, Bình Thuận, Ninh Thuận với tổng kinh phí 25 triệu Euro, nhằm hướng tới mục tiêu tăng trưởng xanh, giảm thiểu tác động của biến đổi khí hậu, phát triển carbon thấp và quy hoạch đô thị bền vững. Hay như Cơ quan Quốc tế Hàn Quốc (KOICA) hỗ trợ khoảng 2 triệu USD cho dự án “Chiến lược Tăng trưởng xanh ở Việt Nam” từ năm 2013 đến năm 2014... Việt Nam hiện cũng đang triển khai thực hiện Dự án “Hỗ trợ tăng cường năng lực và đổi mới thể chế thực hiện tăng trưởng xanh và phát triển bền vững” với tổng kinh phí thực hiện là 4,128 triệu USD do Cơ quan Phát triển Quốc tế Hoa Kỳ (USAID), Chương trình toàn cầu về tăng cường năng lực giảm phát thải do Chương trình phát triển của Liên hợp quốc (UNDP) và Liên minh châu Âu (EU) đồng tài trợ nhằm hỗ trợ tăng cường năng lực, xây dựng các chính sách, quy định để thực hiện có hiệu quả Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh của Việt Nam. Dự án này cũng sẽ góp phần thúc đẩy mục tiêu hướng tới đầu tư xanh và lồng ghép “tăng trưởng xanh hơn” trong định hướng chính sách mới của Việt Nam trong Kế hoạch phát triển kinh tế-xã hội thời gian tới. Đối với biến đổi khí hậu, bên cạnh nguồn vốn đầu tư từ NSNN theo chương trình mục tiêu quốc gia thì Việt Nam cũng nhận được nguồn tài trợ quốc tế khá lớn. Tính đến năm 2011 đã có khoảng 1,2 tỷ USD đầu tư tài chính dưới nhiều hình thức khác nhau nhưng chủ yếu cho thích ứng với biến đổi khí

hậu...

Theo các chuyên gia kinh tế, đóng góp vào thành công của huy động nguồn lực cho tăng trưởng xanh phải kể đến việc triển khai hiệu quả các chính sách tài chính. Theo đó, các chính sách thuế, phí đã góp phần quan trọng trong việc định hướng, khuyến khích tổ chức, cá nhân cân nhắc trong việc lựa chọn phương án đầu tư, công nghệ, thiết bị thân thiện với môi trường, đầu tư vào lĩnh vực bảo vệ môi trường. Chính sách thuế, phí bảo vệ môi trường đã góp phần nâng cao ý thức bảo vệ môi trường của toàn xã hội và tạo nguồn thu để giải quyết vấn đề môi trường. Thuế tài nguyên trở thành công cụ quan trọng để cơ quan quản lý nhà nước tăng cường công tác quản lý, giám sát quá trình hoạt động khai thác tài nguyên theo quy định của pháp luật, góp phần nâng cao nhận thức về tầm quan trọng của tài nguyên đối với phát triển kinh tế bền vững. Các chính sách thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế tiêu thụ đặc biệt, thuế xuất nhập khẩu, thuế giá trị gia tăng từng bước được hoàn thiện theo hướng chú trọng khuyến khích đầu tư, sản xuất theo công nghệ sạch, tiết kiệm năng lượng và hỗ trợ cho việc thực hiện Chiến lược tăng trưởng xanh của quốc gia. Cụ thể, chính sách thuế thu nhập doanh nghiệp có sự hỗ trợ đối với tăng trưởng xanh như: Áp dụng thuế suất 10% đối với thu nhập của DN từ thực hiện hoạt động xã hội hóa trong lĩnh vực môi trường, thu nhập của DN từ trồng, chăm sóc, bảo vệ rừng; Áp dụng thuế suất 10% trong 15 năm đối với thu nhập của DN từ thực hiện dự án đầu tư mới, sản xuất năng lượng tái tạo, năng lượng sạch, phát triển công nghệ sinh học, bảo vệ môi trường...

Đặc biệt, thời gian qua, thị trường chứng khoán cũng trở thành kênh huy động vốn quan trọng cho các dự án xanh. Điển hình là Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội đã tổ chức nhiều phiên đấu thầu trái phiếu Chính phủ để đầu tư cho các dự án xanh như dự án sản xuất pin mặt trời, điện gió, dự án thủy lợi hoặc các dự án đầu tư cho du lịch bền vững. Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh cũng đang tiến hành xây dựng các chỉ số bền vững Môi trường - Xã hội - Quản trị (ESG) nhằm nâng cao nhận thức đầu tư và phát triển bền vững, nâng cao các tiêu chuẩn niêm yết, tạo chuẩn mực cho sự minh bạch của công ty và thị trường, tạo thêm các sản phẩm mới cho thị trường.

4.3.2 Hạn chế còn tồn tại và nguyên nhân

Trong lĩnh vực ngân hàng – tín dụng, theo những khảo sát và nghiên cứu gần đây, mặc dù đã có sự định hướng nhưng cụm từ “ngân hàng xanh” tại Việt Nam còn khá mới mẻ. Hầu như chưa có giải pháp nào cụ thể, thiết thực để giải quyết các vấn đề về tài

chính xanh nói chung và ngân hàng xanh nói riêng trong việc thực hiện Chiến lược tăng trưởng xanh. Các ngân hàng thương mại truyền thống được nhận định chưa sẵn sàng cung ứng sản phẩm và dịch vụ tài chính xanh cho các nhà đầu tư. Hạn chế này xuất phát từ các nguyên nhân cơ bản sau:

Nhận thức chưa cao của các ngân hàng thương mại: Hầu như các NHTM chưa nhận thức sâu sắc được những rủi ro mà một dự án gây ô nhiễm có thể đem lại cho bản thân họ nếu họ tài trợ vốn cho dự án đó. Trong một thế giới đang đi theo xu hướng phát triển bền vững, những dự án không thân thiện với môi trường sẽ phải gánh chịu rất nhiều áp lực. Sản phẩm của dự án trước tiên sẽ không dễ dàng gì gia nhập vào các thị trường nước ngoài, nơi có hệ thống quy định, tiêu chuẩn về môi trường đối với sản phẩm nhập khẩu rất khắt khe. Riêng ở thị trường trong nước, dư luận cũng sẽ không im lặng nếu như dự án làm ảnh hưởng đến chất lượng cuộc sống của họ. Sự ra đời và phát triển mạnh mẽ của những tổ chức bảo vệ người tiêu dùng, tổ chức hành động vì môi trường... sẽ là những tác nhân lớn khiến cho dự án có thể bị tẩy chay hoặc đình chỉ. Và rồi dưới sức mạnh cộng hưởng của nhiều áp lực như vậy, phá sản, vỡ nợ là điều không thể tránh khỏi. Kết thúc này cũng tương đương với sự phát sinh những khoản nợ xấu tại các ngân hàng, nơi đã cấp tín dụng cho chủ đầu tư.

Hiểu biết chưa toàn diện khi đánh giá rủi ro đã làm cho nhiều NHTM không mặn mà với các dự án tiết kiệm năng lượng, dự án thân thiện với môi trường. Bởi đơn giản, đây là những dự án sử dụng công nghệ mới, cần một lượng vốn đầu tư lớn, thời gian thu hồi vốn dài. Đương nhiên, cùng một khối tài sản thế chấp, ngân hàng sẽ cảm thấy an toàn hơn nếu cung cấp tín dụng cho các dự án cần ít vốn đầu tư hơn, thời gian thu hồi vốn nhanh hơn. Nhưng đáng tiếc, đó lại là những dự án có thể tác động không tốt tới môi trường.

Công tác quản lý của Nhà nước chưa đủ chặt chẽ: Mặc dù Luật Bảo vệ môi trường đã thể hiện rõ ràng quan điểm của Nhà nước trong các vấn đề môi trường. Tuy nhiên, nội dung của luật này lại chỉ tập trung làm rõ trách nhiệm của khối doanh nghiệp sản xuất, kinh doanh, dịch vụ mà hoàn toàn lãng quên trách nhiệm của ngành tài chính, ngân hàng. Các chế tài về xử lý ô nhiễm quy định trong Luật Bảo vệ môi trường cũng như trong Bộ luật Hình sự (phân quy định về tội phạm môi trường) cũng chỉ áp dụng với các tổ chức, cá nhân trực tiếp gây ô nhiễm.

Các quy định và hướng dẫn cụ thể của NHNN về phát triển ngân hàng xanh/ tín

dụng xanh chưa cụ thể: Hầu hết các ngân hàng chưa xây dựng khung chiến lược và lộ trình thực hiện hướng tới phát triển ngân hàng xanh một cách cụ thể. Chỉ một số ít ngân hàng đã xây dựng và thiết lập hệ thống quản lý rủi ro môi trường- xã hội một cách toàn diện, bao gồm: Xây dựng các hướng dẫn nội bộ về quản lý rủi ro môi trường- xã hội trong hoạt động cấp tín dụng; xây dựng hệ thống báo cáo về hoạt động quản lý rủi ro môi trường- xã hội; xây dựng các chương trình nâng cao năng lực thể chế của ngân hàng về quản lý rủi ro môi trường- xã hội. Các ngân hàng hầu hết chưa kết hợp việc đánh giá rủi ro môi trường- xã hội trong hoạt động đánh giá rủi ro tín dụng của ngân hàng, chưa đưa việc đánh giá rủi ro môi trường- xã hội trong hướng dẫn về kiểm toán nội bộ và trong các báo cáo chung của ngân hàng; chưa phát triển kế hoạch quản lý rủi ro môi trường- xã hội sau khi đánh giá và giám sát các dự án và các khoản vay đã triển khai. Hầu hết các ngân hàng chưa xây dựng chính sách cho vay cụ thể đối với các lĩnh vực môi trường nhạy cảm, hiện tại chỉ có VPBank thực hiện công bố rộng rãi về các dự án, phương án kinh doanh có ảnh hưởng tiêu cực tới môi trường và xã hội mà ngân hàng này từ chối cấp tín dụng.

Hoạt động truyền thông chưa hiệu quả: Mặc dù hoạt động truyền thông về ngân hàng xanh và tín dụng xanh đã bắt đầu được các ngân hàng chú trọng trong những năm gần đây, các hoạt động truyền thông này chỉ chủ yếu tập trung vào việc thông tin về các hoạt động cấp tín dụng xanh cho các dự án nông nghiệp sạch, nông nghiệp công nghệ cao hoặc các dự án năng lượng sạch, năng lượng tái tạo trong khi có rất nhiều dự án trong các lĩnh vực khác cũng có tác động lớn lên môi trường xã hội. Hơn nữa, một số ngân hàng đã chú trọng vào tham gia và hợp tác với các tổ chức quốc tế trong hoạt động cấp tín dụng xanh, tuy nhiên hoạt động truyền thông chỉ dừng lại ở việc ký kết giữa các bên tham gia mà chưa chú trọng vào mức độ thực hiện các cam kết hoặc các hợp đồng hợp tác trên. Hơn nữa, hoạt động truyền thông về ngân hàng xanh và tín dụng xanh của các ngân hàng chưa đề cập đến đầy đủ các khía cạnh của chiến lược phát triển bền vững (chính sách, sản phẩm, quản lý rủi ro, nhân sự...) và chưa đủ đa dạng để tiếp cận đến phần lớn các bên liên quan của ngân hàng (nhà đầu tư, khách hàng, người lao động, chính phủ, các tổ chức phi chính phủ, cộng đồng...).

Còn trong lĩnh vực phát triển thị trường vốn xanh, bên cạnh những thuận lợi, cũng còn gặp phải không ít khó khăn. Cụ thể:

Còn thiếu vắng các chuẩn mực chung: Việc xây dựng được các chuẩn mực, bộ

tiêu chí đánh giá tính xanh là một trong những yếu tố trọng yếu nhất ảnh hưởng đến sự thành công của thị trường vốn xanh. Hiện Việt Nam vẫn chưa có các định nghĩa và tiêu chuẩn chung về tài chính xanh và các sản phẩm tài chính xanh. Chẳng hạn, trên thị trường chứng khoán hiện nay chưa thống nhất về những khái niệm cơ bản như thế nào là tài chính xanh, trái phiếu xanh, cổ phiếu xanh hay chỉ số xanh... Hệ quả là, tạo ra khó khăn khi phải xây dựng các tiêu chuẩn nhận diện và các cơ chế khuyến khích niềm yết, phát hành huy động vốn thông qua các sản phẩm chứng khoán xanh.

Nhận thức về sản phẩm tài chính xanh chưa cao: Kinh nghiệm và sự hiểu biết của công chúng đầu tư còn chưa cao, ngay cả đối với hoạt động đầu tư trên thị trường chứng khoán nói chung cũng như với các sản phẩm tài chính xanh nói riêng.

Còn thiếu vắng các nhà đầu tư có tổ chức: Nhà đầu tư tổ chức, đặc biệt là các nhà đầu tư dài hạn đóng vai trò quan trọng với sự phát triển của thị trường chứng khoán. Bên cạnh đó, nhà đầu tư tổ chức cũng là động lực thúc đẩy các ý tưởng và sản phẩm tài chính mới, thúc đẩy quá trình hiện đại hóa khu vực tài chính, minh bạch hóa và hoàn thiện các chuẩn mực quản trị công ty, mang lại nhiều lợi ích cho sự phát triển của thị trường. Bên cạnh lợi thế về quy mô đầu tư, các nhà đầu tư tổ chức còn có lợi thế về sự chuyên nghiệp trong việc xây dựng chiến lược đầu tư, quản lý rủi ro và thực hiện trách nhiệm xã hội. Ở các thị trường phát triển, nguồn vốn dài hạn từ các quỹ hưu trí được quản lý bởi các công ty quản lý tài sản chuyên nghiệp đóng vai trò quan trọng trong thị trường chứng khoán, trong khi ở nước ta chỉ có Quỹ bảo hiểm xã hội, được quản lý bởi cơ quan nhà nước và chưa tham gia vào thị trường chứng khoán. Theo thống kê của trung tâm lưu ký chứng khoán Việt Nam, tính đến tháng 10/2016, có hơn 1,6 triệu tài khoản đầu tư chứng khoán trên thị trường, trong đó, số lượng nhà đầu tư chứng khoán có tổ chức trong nước đạt hơn 7000 tài khoản (0.4%), nhà đầu tư tổ chức nước ngoài đạt gần 2500 tài khoản (chiếm 0.15%). Trong số 8 nhà đầu tư có giá trị danh mục lớn nhất trên thị trường Việt Nam hiện nay (nắm giữ 40% giá trị vốn hóa toàn thị trường niêm yết), có tới 4 nhà đầu tư thuộc sở hữu nhà nước (tiền đầu tư thuộc sở hữu nhà nước) với giá trị danh mục chiếm 84% tổng giá trị danh mục của nhóm.

Nhà đầu tư	Giá trị nắm giữ (tỷ USD)	Giá trị nắm giữ (nghìn tỷ VND)
Ngân hàng Nhà nước	9.2	205.1
PetroVietnam	6.5	144.5
SCIC	5.3	119.5
Bộ Tài chính	1.3	29.0
Phạm Nhật Vượng	1.3	28.2
Nhóm Dragon Capital	1.0	23.0
F&N Dairy Investments	1.0	22.7
Mizuho Bank	1.0	21.4

Bảng 4.6 Top 8 nhà đầu tư lớn nhất trên TTCK

Nguồn: Minh Châu (2016)

Các số liệu trên cho thấy rằng số lượng nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có giá trị danh mục lớn và tiền vốn đầu tư không lấy từ ngân sách nhà nước trên thị trường chứng khoán Việt Nam còn rất khiêm tốn.

Công cụ tài chính xanh chưa đa dạng, phong phú và chưa được khai thác hiệu quả: Về cơ bản, việc phát triển các sản phẩm tài chính xanh đa dạng sẽ là yếu tố trọng tâm trong lĩnh vực tài chính xanh. Trên thị trường tài chính Việt Nam hiện nay mới chỉ tập trung vào trái phiếu xanh của các chính quyền địa phương, các sản phẩm khác hầu như chưa được khai thác phát triển như cổ phiếu xanh, chỉ số liên quan đến carbon; ETF, CERs Futures và Bảo hiểm. Ngoài ra, các sản phẩm tài chính mới liên quan đến thời tiết cũng cần được giới thiệu để thích ứng về mặt tài chính với biến đổi khí hậu.

Cơ sở hạ tầng thị trường tài chính xanh chưa được thiết lập và phát triển: Thị trường tài chính xanh Việt Nam hiện nay gần như thiếu vắng hệ thống cơ sở hạ tầng khung cho việc xây dựng và phát triển trong thời gian tới.

Tuy vậy, cũng cần phải nhìn nhận hiện trạng này dưới góc nhìn khách quan là do các nguyên nhân: (i) các văn bản pháp lý và các tiêu chuẩn về môi trường trong hoạt động của doanh nghiệp tại Việt Nam vẫn còn thiếu và chưa đồng bộ, (ii) Việt Nam chưa xây dựng được một ngân hàng dữ liệu về môi trường quốc gia, (iii) chưa có một văn bản pháp lý quy định rõ ai có chức năng kiểm toán môi trường (trong trường hợp doanh nghiệp, tổ chức bắt buộc phải kiểm toán), (iv) Hiệp hội nghề nghiệp về kiểm toán

cũng chưa phối hợp với các cơ quan, tổ chức về môi trường để xây dựng được một quy trình, phương pháp riêng đối với kiểm toán môi trường, (v) chưa có những quy định hoặc hướng dẫn liên quan đến kế toán môi trường trong các doanh nghiệp, vì vậy thông tin phục vụ cho kiểm toán môi trường bị hạn chế.

CHƯƠNG 5: GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN TÀI CHÍNH XANH TẠI VIỆT NAM

5.1 Cơ hội và thách thức của Việt Nam trong quá trình phát triển Tài chính xanh

5.1.1 Cơ hội

Phát triển tài chính xanh hướng đến tăng trưởng xanh và phát triển bền vững là con đường tất yếu mà nhiều quốc gia trên thế giới trong đó có Việt Nam lựa chọn. Trong bối cảnh vốn từ ngân sách Nhà nước và sự hỗ trợ từ các tổ chức quốc tế còn hạn chế thì đây cũng có thể xem là một cơ hội cho các tổ chức tài chính và doanh nghiệp Việt Nam. Phát triển tài chính xanh mở ra cơ hội đem lại nhiều lợi ích bền vững cho chính các định chế tài chính, cho các doanh nghiệp được vay vốn và cho cả cộng đồng.

Khuyến khích xây dựng cơ sở hạ tầng công nghệ thân thiện với môi trường: Đầu tư vào công nghệ thân thiện với môi trường như các năng lượng sạch có thể giảm bớt chi phí giải quyết những hậu quả do tác động của công nghệ thông thường gây ra đối với môi trường. Đẩy mạnh hoạt động đầu tư xanh sẽ hỗ trợ cho các nước đang phát triển tránh được mô hình “tăng trưởng trước, dọn dẹp hậu quả sau” mà nhiều nước đã trải qua do một phần lớn trong đầu tư xanh là để phát triển cơ sở hạ tầng. Điều này giúp cho các quốc gia đang phát triển có thể xây dựng ngay một cơ sở hạ tầng thân thiện với môi trường. Trách nhiệm của chính phủ chỉ còn phải đối mặt với việc đảm bảo quản lý sử dụng nguồn tài nguyên thiên nhiên một cách hiệu quả nhất. Mô hình kinh tế này sẽ gia tăng tính cạnh tranh quốc gia và hỗ trợ thu hút thêm vốn đầu tư từ khu vực tư nhân để phát triển nền kinh tế xanh của quốc gia.

Tạo ra ưu thế cạnh tranh: Tăng trưởng xanh ít carbon không tránh khỏi sẽ làm một chiến lược phát triển bắt buộc đối với nhiều quốc gia trước áp lực ngày càng gia tăng do biến đổi khí hậu và các cuộc khủng hoảng kinh tế và môi trường diễn ra ngày càng thường xuyên. Do đó thiết lập hệ thống tài chính xanh ngày nay sẽ vô hình chung tạo nên ưu thế cạnh tranh trước viễn cảnh các tiêu chuẩn môi trường sẽ ngày càng trở nên nghiêm ngặt hơn.

Các doanh nghiệp và tổ chức có thể gia tăng giá trị tài sản của mình và gia tăng lợi thế cạnh tranh bằng cách tăng cường hay công bố cam kết của mình tham gia hệ thống tài chính xanh. Nguyên nhân là khi hoạt động của doanh nghiệp và tổ chức trở nên “xanh hơn” sẽ hỗ trợ và thu hút được nhiều nhà đầu tư và khách hàng có ý thức về môi trường.

Tăng cường các triển vọng kinh tế: Khi chính phủ hỗ trợ hệ thống tài chính xanh

bằng cách thiết lập và khuyến khích thị trường trong nước sử dụng các nguồn lực và công nghệ tái tạo, sẽ tạo thành bước đệm giảm xóc cho toàn xã hội trước viễn cảnh nguồn lực tự nhiên dần trở nên khan hiếm. Chính phủ có thể tăng cường các triển vọng kinh tế thông qua việc tìm kiếm những thị trường mới có tiềm năng tạo ra nhiều việc làm. Do nhiệm vụ chính của chính phủ là tối đa hóa phúc lợi cho nhiều thế hệ, bởi vậy cơ chế tài chính có ý nghĩa quan trọng. Nguyên nhân là hệ thống tài chính xanh hỗ trợ các dự án và sáng kiến phát triển đem lại những lợi ích bền vững đặc biệt trong trung hạn và dài hạn.

5.1.2 Thách thức

Phát triển tài chính xanh đem lại những cơ hội cũng như lợi ích không nhỏ trong dài hạn, tuy nhiên để thực hiện được quá trình này cũng gặp phải nhiều thách thức:

Đầu tư vào tài chính xanh ở Việt Nam chưa thực sự hấp dẫn nhà đầu tư: Nguồn vốn tư nhân đầu tư vào tài chính xanh tại các nước đang phát triển gặp nhiều cản trở do tính chất đặc thù của các dự án xanh và những đặc điểm của từng quốc gia. Điều này làm giảm tính hấp dẫn của các dự án xanh về mặt lợi nhuận cũng như quản trị rủi ro.

Về lợi nhuận của dự án đầu tư xanh, việc tăng lượng vốn tư nhân vào đầu tư xanh sẽ phụ thuộc vào mức độ hấp dẫn của những dự án đó đối với các nhà đầu tư tư nhân trong nước và quốc tế. Đặc biệt các nhà đầu tư quốc tế có nhiều quốc gia để lựa chọn đầu tư, bởi vậy chính phủ cần triển khai nhiều sáng kiến để gia tăng sự hấp dẫn của môi trường đầu tư xanh tại Việt Nam.

Về quản trị rủi ro thì môi trường chính sách và đầu tư chung có ý nghĩa đặc biệt quan trọng. Môi trường này tại Việt Nam hiện chưa hiệu quả trong việc đánh giá rủi ro liên quan tới tăng trưởng xanh do chưa có sở hạ tầng kỹ thuật và quy định phù hợp để đo lường, đánh giá và phân tích các chiến lược và phương thức tài trợ cho các khoản đầu tư xanh. Như vậy, những rủi ro đối với đầu tư xanh bao gồm cả vấn đề những công nghệ hay tiến trình mới không được hiểu rõ cũng như vấn đề liên quan đến hình thức, độ ổn định và rõ ràng của các chính sách trong nước.

Chưa có nhiều đối tượng tham gia hoạt động trên thị trường tài chính xanh: Sự xung đột trong mục tiêu đôi khi đã gây nên khó khăn cho thị trường tài chính xanh trong việc thu hút nguồn vốn xanh. Nguyên nhân là trong khi các nhà đầu tư cá nhân chủ yếu hướng tới tối đa hóa lợi nhuận thì các nguồn tài trợ của nhà nước có mục đích chính là cải thiện môi trường để hướng tới phát triển bền vững.

Thông lệ chính phủ tài trợ sử dụng các nhiên liệu hóa thạch dẫn tới làm méo mó giá năng lượng trong nước, tạo ra những trở ngại cho thị trường trong việc thu hút đầu tư để xanh hóa nền kinh tế. Mặt khác, sự hạn chế của các sản phẩm tài chính xanh và thị trường mua bán trao đổi những sản phẩm này cũng gây nên trở ngại trong việc phát triển mô hình tài chính xanh.

Cấu trúc thị trường tài chính hiện nay gây nhiều khó khăn cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ tiếp cận thị trường vốn. Do đó doanh nghiệp vừa và nhỏ có thể tham gia hoặc triển khai các dự án xanh.

Chưa có nhiều tổ chức chuyên môn, nghề nghiệp tham gia vào việc xây dựng thị trường tài chính xanh: Để tăng tính tin cậy của các sản phẩm tài chính xanh, ý kiến đánh giá và bảo đảm của các bên độc lập ngoài doanh nghiệp (tổ chức nghiên cứu chuyên môn về môi trường, các công ty kiểm toán) là vô cùng quan trọng. Việc thiếu vắng các tổ chức xếp hạng tín nhiệm vốn là một trong những khó khăn cản trở sự phát triển của thị trường trái phiếu doanh nghiệp trong thời gian qua, chưa kể đến sự thiếu hụt về các tổ chức độc lập trung gian cung cấp các dịch vụ tư vấn, đánh giá, đảm bảo tính xanh của các sản phẩm. Điều này gây khó khăn khi triển khai giới thiệu các sản phẩm tài chính xanh ra công chúng, cũng như đảm bảo được uy tín và tính khách quan đối với các sản phẩm tài chính được gán mác xanh. Tuy vậy, cũng cần phải nhìn nhận hiện trạng này dưới góc nhìn khách quan là do các nguyên nhân:

(i) các văn bản pháp lý và các tiêu chuẩn về môi trường trong hoạt động của doanh nghiệp tại Việt Nam vẫn còn thiếu và chưa đồng bộ, (ii) Việt Nam chưa xây dựng được một ngân hàng dữ liệu về môi trường quốc gia, (iii) chưa có một văn bản pháp lý quy định rõ ai có chức năng kiểm toán môi trường (trong trường hợp doanh nghiệp, tổ chức bắt buộc phải kiểm toán), (iv) Hiệp hội nghề nghiệp về kiểm toán cũng chưa phối hợp với các cơ quan, tổ chức về môi trường để xây dựng được một quy trình, phương pháp riêng đối với kiểm toán môi trường, (v) chưa có những quy định hoặc hướng dẫn liên quan đến kế toán môi trường trong các doanh nghiệp, vì vậy thông tin phục vụ cho kiểm toán môi trường bị hạn chế.

5.2 Giải pháp phát triển tài chính xanh tại Việt Nam

5.2.1 Hoàn thiện hệ thống chính sách của Chính phủ về tài chính xanh

Việc xanh hóa hệ thống tài chính được nhiều quốc gia trên thế giới quan tâm nhằm khắc phục và hạn chế những tác động tiêu cực của phát triển kinh tế tới môi trường,

cải thiện môi trường thông qua xanh hóa nền kinh tế. Mặc dù đây là một lĩnh vực mới song nhận thấy vai trò quan trọng của phát triển hệ thống tài chính xanh, Việt Nam bước đầu hướng tới sự phát triển của hệ thống tài chính xanh nhằm hướng tới sự phát triển bền vững. Hệ thống tài chính xanh bao hàm những hoạt động liên quan tới huy động nguồn tài chính xanh để sử dụng trong các hoạt động đầu tư xanh thông qua kênh thị trường tài chính xanh và các trung gian tài chính xanh. Vai trò của Chính phủ trong phát triển hệ thống tài chính xanh chính là vai trò dẫn dắt, tạo điều kiện để các hoạt động của hệ thống diễn ra trôi chảy, thông suốt và hiệu quả. Có như vậy, hệ thống tài chính xanh mới thể hiện được vai trò nòng cốt, đóng góp vào sự phát triển kinh tế xanh, hướng tới tăng trưởng bền vững ở Việt Nam. Để thực hiện được mục tiêu phát triển hệ thống tài chính xanh thì vai trò dẫn dắt của Chính phủ kiến tạo sẽ thể hiện ở những khía cạnh sau:

Thứ nhất, Chính phủ cần xem xét điều chỉnh hệ thống luật pháp hiện hành và xây dựng các quy định phù hợp để phát triển tài chính xanh. Phát triển hệ thống tài chính xanh là một quá trình lâu dài có thể chưa mang lại lợi ích trong ngắn hạn, vì vậy cần kết hợp với chiến lược phát triển chung của chính phủ. Mặt khác, hệ thống tài chính xanh có nhiều đặc điểm khác biệt so với hệ thống tài chính hiện nay nên Chính phủ cũng đồng thời cần nâng cao năng lực quản lý của các cơ quan nhà nước và đầu tư nhằm hỗ trợ quản lý hệ thống tài chính xanh.

Thứ hai, Chính phủ cần xây dựng chiến lược, tạo dựng thị trường và tạo điều kiện cho phát triển tài chính xanh. Chính phủ thực hiện tạo dựng thị trường, để thị trường hoạt động hiệu quả bằng việc tạo ra hành lang pháp lý công bằng và có hiệu lực. Cụ thể là, Chính phủ 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 và dịch vụ tài chính cần thiết để tạo điều kiện thuận lợi chuyển đổi từ nền kinh tế "nâu" truyền thống sang nền kinh tế "xanh". Chính phủ có trách nhiệm tạo điều kiện cho các thành phần, khu vực kinh tế phát huy mọi tiềm năng trong môi trường cạnh tranh và hội nhập quốc tế, kiểm soát chặt chẽ và xóa bỏ độc quyền doanh nghiệp cũng như những cơ chế, chính sách dẫn đến bất bình đẳng trong cạnh tranh. Pháp luật và cơ chế, chính sách phải tạo thuận lợi nhất cho mọi người dân và doanh nghiệp phát triển sản xuất kinh doanh. Tài

nguyên, nguồn lực của quốc gia phải được phân bổ tới những chủ thể có năng lực sử dụng mang lại hiệu quả cao nhất cho xã hội hướng tới mục tiêu xây dựng nền kinh tế xanh.

Thứ ba, Chính phủ cần dự báo, chia sẻ và hướng dẫn trong phát triển tài chính xanh. Chính phủ cần có khả năng dự báo thể hiện trong quá trình hoạch định chính sách với tầm nhìn hệ thống để có thể phát hiện các khả năng có thể điều hòa, cân đối những yêu cầu khác nhau về nguồn lực. Chính phủ cần xây dựng những chính sách ưu đãi, nhất là ưu đãi về thuế, phí, cho vay tài chính phù hợp cho khu vực doanh nghiệp nhằm khuyến khích doanh nghiệp đầu tư đổi mới công nghệ theo hướng công nghệ xanh, việc làm xanh để tạo ra thế mạnh trong cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường. Tuy nhiên, xuất phát từ việc chia sẻ và hướng dẫn, Chính phủ sẽ nắm rõ những hoạt động của doanh nghiệp và những tác hại mà hoạt động đó có thể ảnh hưởng tới môi trường. Vì vậy, Chính phủ phải xác định được những chế tài xử phạt đối với những hành vi vi phạm quy định bảo vệ môi trường. Hiện nay chúng ta đã có Thuế bảo vệ môi trường, Thuế tài nguyên, Nghị định thu phí nước thải, Nghị định chi trả dịch vụ môi trường, Nghị định bồi hoàn thiệt hại môi trường...Tuy nhiên những văn bản này còn có nhiều bất cập và chông chéo, nhất là Luật Thuế bảo vệ môi trường và Thuế tài nguyên. So với các nước khác, thuế suất tài nguyên của nước ta còn thấp, nhất là đối với các kim loại quý hiếm nên cần phải điều chỉnh tăng. Mức tính thuế và phí môi trường còn chưa phù hợp. Khi điều chỉnh hoặc ban hành các quy định thuế/phí bảo vệ môi trường, chúng ta cần cân nhắc và lưu ý một số vấn đề sau đây: (i) Quy mô đánh thuế phải rộng, bao hàm một cách toàn diện quy mô thiệt hại về môi trường, phải nhằm vào mọi chất ô nhiễm/hành động gây ô nhiễm và không nên có hoặc chỉ hạn chế rất ít trường hợp được miễn trừ; (ii) Mức thuế suất phải được xây dựng trên một cơ sở toàn diện và đáng tin cậy, trong đó mức thuế suất ít nhất phải bằng chi phí biên để xử lý ô nhiễm;

(iii) Số thu về thuế môi trường phải hỗ trợ giảm bớt số thu từ các loại thuế khác;

(iv) Cần phải cân nhắc tác động của thuế với những chính sách khác và cần phải kết hợp với những công cụ chính sách khác. Mặt khác cần có cơ chế ưu đãi thuế, phí phù hợp cho khu vực doanh nghiệp nhằm khuyến khích doanh nghiệp đầu tư đổi mới công nghệ theo hướng công nghệ xanh, việc làm xanh để tạo ra thế mạnh trong cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường. Điều này là cần thiết vì các chi phí xây

dựng, xử lý hệ thống giảm thiểu ô nhiễm môi trường hoặc để sản xuất sạch thường khá lớn, gây khó khăn không nhỏ cho các doanh nghiệp muốn triển khai những hệ thống này, đặc biệt là các doanh nghiệp vừa và nhỏ chiếm đa số trong nền kinh tế Việt Nam.

Thứ tư, Chính phủ cần có biện pháp khuyến khích nâng cao ý thức bảo vệ môi trường của người tiêu dùng. Mô hình tài chính xanh có thể hỗ trợ tăng trưởng kinh tế bằng cách đáp ứng nhu cầu người tiêu dùng đối với các hàng hóa và sản phẩm “xanh” khi sở thích của người tiêu dùng thay đổi và ý thức bảo vệ môi trường được tăng cường. Người tiêu dùng đóng vai trò quan trọng đối với sự cân bằng cung cầu trên thị trường. Sở thích của người tiêu dùng ảnh hưởng tới giá hàng hóa và dịch vụ trên thị trường. Đối với đại đa số người tiêu dùng ở các nước phát triển thì giá và đặc tính của hàng hóa và dịch vụ không phải là yếu tố duy nhất mà họ cân nhắc trong các quyết định mua sắm và sử dụng hàng hóa, dịch vụ. Thay vào đó họ xem xét tới yếu tố đạo đức, trách nhiệm xã hội của hàng hóa và dịch vụ như cách thức sản xuất hàng hóa và dịch vụ, sự an toàn của môi trường sản xuất, tỷ lệ sử dụng lao động trẻ em hoặc các vấn đề bất hợp pháp hay đáng ngờ khác. Nếu như tồn tại những vấn đề như vậy thì người sử dụng sẽ không mua hay sử dụng mặc dù các hàng hóa và dịch vụ đó có mức giá thấp. Những biện pháp như xây dựng một mạng lưới trách nhiệm xã hội, quy định yêu cầu các công ty thông báo những hoạt động gây tác động xấu tới môi trường của mình, triển khai các chương trình đào tạo về tiêu dùng xanh... sẽ hỗ trợ gia tăng nhận thức và trách nhiệm của người tiêu dùng ý thức bảo vệ môi trường. Người tiêu dùng sẽ gia tăng nhu cầu đối với hàng hóa và dịch vụ “xanh”, làm thị trường đạt tới điểm cân bằng mới, làm tăng giá hàng hóa và dịch vụ “xanh”. Chính phủ sẽ cung cấp trợ giá cho các hàng hóa và dịch vụ này, vì vậy đã góp phần khuyến khích doanh nghiệp cung cấp và sản xuất các dịch vụ và hàng hóa “xanh”.

5.2.2 Phát triển thị trường vốn xanh ở Việt Nam

Để thị trường vốn xanh, đặc biệt là thị trường trái phiếu và thị trường cổ phiếu thực sự trở thành một kênh thu hút vốn và hiệu quả nhằm đáp ứng được nhu cầu vốn cho tăng trưởng xanh, bài nghiên cứu đưa ra một số kiến nghị nhằm thúc đẩy quá trình hình thành và phát triển của thị trường vốn xanh tại Việt Nam trong thời gian tới như sau:

Đẩy mạnh công tác đào tạo công chúng, nâng cao nhận thức xã hội về thị trường vốn xanh

Nhận thức của cộng đồng có tác động không nhỏ đến việc thực thi các chính sách triển khai các sản phẩm tài chính - chứng khoán xanh. Hiện nay, phát triển kinh tế xanh, tài chính xanh nói chung và phát triển thị trường vốn xanh nói riêng vẫn còn là những nội dung mới trong phát triển kinh tế - xã hội ở Việt Nam. Vì vậy, để có thể nhận được sự hưởng ứng và tham gia của công chúng đầu tư và thành viên thị trường, cần phải đẩy mạnh hơn nữa công tác tuyên truyền, triển khai các chương trình hội nghị, đào tạo phổ biến các kiến thức về chủ trương, chính sách, trách nhiệm môi trường, xã hội của doanh nghiệp, giới thiệu các sản phẩm tài chính xanh tới công chúng đầu tư... Ngoài ra, công tác tuyên truyền cần được triển khai đồng bộ với sự phối kết hợp của các bộ ngành, nhằm mục đích lan tỏa nhận thức đến toàn cộng đồng trong ý thức về bảo vệ môi trường và xã hội.

Xây dựng các tiêu chuẩn đảm bảo tính xanh của các sản phẩm trên thị trường vốn

Việc xây dựng bộ tiêu chuẩn nhận diện các sản phẩm tài chính xanh là tiền đề tiên quyết đối với sự phát triển lâu dài của thị trường vốn xanh. Tuy nhiên, việc thiết lập các quy chuẩn rõ ràng trong xác định tính xanh đối với các dự án xanh không hề đơn giản khi thị trường xanh, hệ thống tài chính xanh đang ở giai đoạn hình thành ban đầu. Song song với việc nghiên cứu đưa ra bộ chuẩn mực chung áp dụng cho toàn bộ thị trường, có thể áp dụng cách tiếp cận dựa theo dự án cụ thể, lượng hóa ở mức cao nhất có thể tác động ảnh hưởng từ công nghệ hay hiệu quả của dự án. Đây là một cách làm đi từ thực tiễn hướng tới chuẩn hóa lý thuyết, quy định, có khả năng áp dụng thực tế cao trên thị trường Việt Nam. Đồng thời, cũng cần phối hợp với các đối tác quốc tế đã có bề dày kinh nghiệm trong việc phát triển sản phẩm, xây dựng tiêu chí, khung báo cáo... để nhận được sự hỗ trợ về kỹ thuật và tài chính từ tổ chức này trong quá trình xây dựng bộ tiêu chí. Để có thể đưa vào áp dụng thực tiễn, điều quan trọng nhất là cần có tổ chức nghề nghiệp trung gian. Nhiệm vụ này cần có sự phối hợp về mặt chính sách giữa các Bộ, ngành, đơn vị để có thể mang lại hiệu quả cao nhất. Chẳng hạn, liên quan đến kiểm toán môi trường, cần có sự tham gia thiết thực của Bộ Khoa học – Công nghệ trong việc xây dựng các tiêu chuẩn môi trường cho Việt Nam, Bộ Tài chính liên quan đến các chuẩn mực kế toán và kiểm toán, Ủy ban Chứng khoán liên quan đến xây dựng quy định và giám sát thực hiện đối với các tổ chức huy động vốn. Vai trò của các tổ chức nghề nghiệp là một điểm tựa quan trọng giúp thị trường vốn xanh có nền tảng phát triển.

Xây dựng khung pháp lý liên quan đến trái phiếu xanh

Muốn trái phiếu xanh thực sự là công cụ huy động vốn quan trọng cho tăng trưởng xanh, cần phải có một cơ sở pháp lý liên quan đến trái phiếu xanh bao gồm ban hành các quy định, điều kiện về trái phiếu xanh, các tiêu chuẩn lựa chọn dự án xanh đối với doanh nghiệp, đối với chính quyền địa phương và các chính phủ nhằm thuận lợi cho việc kiểm soát nguồn vốn vào các dự án xanh. Bên cạnh đó, Bộ nguyên tắc đầu tư có trách nhiệm dành cho các chủ thể cũng cần được ban hành nhằm khuyến khích các hoạt động đầu tư có trách nhiệm đối với xã hội và môi trường của các chủ thể trong nền kinh tế. Trong quá trình xây dựng cơ sở pháp lý, Việt Nam dựa trên các tiêu chuẩn quốc tế nhưng cũng cần có những thay đổi, điều chỉnh để phù hợp với đặc điểm của nền kinh tế nước ta. Vì vậy, việc xác định lộ trình với từng bước cơ bản, đi từ trái phiếu xanh ở thị trường trong nước rồi tiếp cận đến khu vực và quốc tế sẽ là cơ sở quan trọng để phát triển trái phiếu xanh.

Xây dựng những chính sách ưu đãi khuyến khích phát triển trái phiếu xanh

Các chủ thể phát hành cần cần nhắc đến tính thanh khoản, rủi ro, khả năng sinh lời hay những ưu đãi khác dành cho người sở hữu trái phiếu xanh để thu hút NĐT. Các quốc gia trong thời gian đầu triển khai phát triển trái phiếu xanh cũng xây dựng cơ chế khuyến khích các NĐT quan tâm đến trái phiếu xanh như cho phép sử dụng trái phiếu xanh làm tài sản bảo đảm, ưu đãi thuế thu nhập cá nhân...

5.2.3 Phát triển hệ thống trung gian tài chính xanh ở Việt Nam

Tại Việt Nam, hệ thống các ngân hàng thương mại đóng vai trò quan trọng bậc nhất trong hệ thống trung gian tài chính xanh, do vậy để phát triển hệ thống trung gian tài chính xanh trong tương lai cần chú trọng các giải pháp để phát triển các ngân hàng xanh thông qua các giải pháp sau:

Nâng cao nhận thức của xã hội đối với ngân hàng xanh

Có thể nói rằng rất nhiều người dân trong xã hội và thậm chí các ngân hàng còn chưa hiểu rõ ràng, đầy đủ về mô hình ngân hàng xanh và những khung pháp lý quy định hoạt động tín dụng xanh. Thực chất, trong hệ thống ngân hàng thương mại nói chung, hoạt động ngân hàng xanh đã phát triển ở một số khía cạnh nhất định. Về mảng dịch vụ và công nghệ, các giao dịch trực tuyến đã đảm bảo một số tiêu chí quan trọng và có thể được xếp vào hoạt động ngân hàng xanh như ngân hàng trực tuyến, thanh toán bằng thẻ, tuy nhiên cách hiểu về hoạt động ngân hàng xanh, mô hình ngân hàng xanh

là chưa thống nhất. Hơn nữa, tín dụng xanh sẽ loại trừ dần việc cấp vốn cho các dự án khai thác khoáng sản, tài nguyên thiên nhiên, sản xuất chế biến tạo ra chất thải ô nhiễm môi trường, tuy nhiên điều đó vẫn chưa được quy định cụ thể trong chính sách cho vay của các ngân hàng thương mại. Các ngân hàng thương mại cũng cần tìm hiểu thận trọng về các quy định/hướng dẫn của Chính phủ, Bộ ngành, chính quyền địa phương về tăng trưởng xanh có ảnh hưởng tới sự phát triển hoạt động ngân hàng xanh.

Nâng cao nhận thức về rủi ro môi trường trong hoạt động của các ngân hàng Để thực hiện điều này, các ngân hàng thương mại cần xây dựng hoặc tăng cường nhân sự cho bộ phận chịu trách nhiệm về quản lý rủi ro môi trường, xã hội và phát triển tín dụng xanh để từng bước triển khai hệ thống quản lý rủi ro môi trường trong tương lai.

Xem xét áp dụng các thông lệ quốc tế về quản lý rủi ro môi trường trong hoạt động của ngân hàng

Các ngân hàng thương mại Việt Nam cần xem xét các thông lệ tiên tiến nhất về quản lý rủi ro môi trường – xã hội, trên cơ sở đó cần xây dựng Chương trình hành động cho việc tự đánh giá tổ chức theo tiêu chí được quy định tại Nguyên tắc xích đạo, từng bước tiến tới đăng ký kiểm định được công nhận là tổ chức tài chính cam kết thực hiện Nguyên tắc xích đạo. Chính vì vậy, trong giai đoạn hiện nay, các ngân hàng thương mại cần xây dựng tiêu chuẩn môi trường tín dụng xanh và thiết lập hệ thống chính sách, công cụ hỗ trợ hoạt động tín dụng xanh, ngân hàng xanh thông qua các chính sách tái cấp vốn, dự trữ bắt buộc, lãi suất, thời hạn cho vay, thành lập Quỹ tín dụng xanh...

Nâng cao tính thực dụng của các nghiên cứu về hoạt động ngân hàng xanh tại Việt Nam

Các nghiên cứu lý luận và thực tiễn về hoạt động ngân hàng xanh, mô hình ngân hàng xanh cần được đẩy mạnh hơn nữa và cần được lồng ghép các nghiên cứu tiếp theo cũng như gắn với các chương trình đào tạo của ngân hàng nhà nước, để nâng cao nhận thức của cán bộ ngân hàng và các nhà nghiên cứu về vai trò và sự cần thiết phải phát triển các mô hình hoạt động ngân hàng xanh trong tương lai.

KẾT LUẬN VÀ KIẾN NGHỊ

1. Kết luận

Phát triển tài chính xanh là một trong những biện pháp nhằm hạn chế các khiếm khuyết của thị trường khi không bao gồm giá của nguồn vốn tự nhiên vào chi phí sản xuất. Thị trường tài chính xanh giúp phân bổ lại chi phí huy động vốn giữa các dự án xanh và dự án gây ô nhiễm thông qua 3 cách sau: (i) hạ thấp chi phí huy động vốn cho các dự án xanh, (ii) tăng chi phí huy động vốn đối với các dự án gây ô nhiễm, (iii) gia tăng nhận thức và trách nhiệm của nhà đầu tư, công chúng, doanh nghiệp về tăng trưởng xanh và tài chính xanh.

Phát triển tài chính xanh không có nghĩa là tạo ra một thị trường mới, trên cơ sở phát minh ra các sản phẩm tài chính có đặc tính và cách thức giao dịch riêng, đi kèm với các quy định và quy chế giao dịch tương ứng. Phát triển thị trường tài chính xanh nên được hiểu là sự nâng cấp, điều chỉnh, bổ sung về mặt kỹ thuật các sản phẩm công cụ và quy định hiện có các nội dung gắn với yếu tố môi trường nhằm huy động vốn cho mục tiêu tăng trưởng xanh, phát triển bền vững.

Theo thông lệ thế giới, về cơ bản, không có sự khác biệt nhiều trong khuôn khổ pháp lý áp dụng cho các sản phẩm tài chính xanh với sản phẩm tài chính thông thường. Thị trường vận động theo nguyên tắc tự do, dựa trên các luồng thông tin. Các tổ chức tài chính chuyên nghiệp đóng vai trò quan trọng trong việc xây dựng các tiêu chuẩn và chuẩn mực cho các sản phẩm tài chính xanh.

Tiền đề cho sự phát triển của thị trường tài chính xanh không chỉ do quy định mà còn xuất phát từ nhận thức, từ ý thức cộng đồng. Bên cạnh đó, trình độ phát triển của thị trường cũng có ảnh hưởng khá lớn đến các loại sản phẩm tài chính xanh được triển khai.

2. Kiến nghị

Để phát triển tài chính xanh, việc xây dựng các tiêu chí đánh giá và vai trò của các tổ chức độc lập cung cấp dịch vụ xếp hạng, bảo đảm là vô cùng cần thiết. Đặc biệt đối với thị trường vốn, chỉ số xanh là một chỉ báo tốt cho việc đánh giá hoạt động môi trường của doanh nghiệp, đồng thời giúp tuyên truyền và nhận thức của cộng đồng đầu tư về tài chính xanh và bảo vệ môi trường. Bên cạnh các tiêu chí xanh, để chỉ số mang tính thị trường các tiêu chí về thanh khoản, vốn hóa cũng được sử dụng để đảm bảo rằng chỉ số thu hút được các nhà đầu tư. Ngoài ra, các đối tác kỹ thuật và Hội đồng đánh

giá có vai trò tối quan trọng đối với sự thành công và uy tín của chỉ số.

Khung tiêu chí về Môi trường, Xã hội và Quản trị được sử dụng phổ biến trong việc báo cáo đối với các sản phẩm tài chính xanh. Các quy định về chế độ báo cáo đối với các tiêu chí ESG có thể là quy định mềm (khuyến khích, trên cơ sở tự nguyện) hoặc quy định cứng (trên cơ sở bắt buộc). Với khung pháp lý hỗ trợ chắc chắn và những định hướng chính sách ban hành tại Kế hoạch hành động ngành Tài chính đến năm 2020 thực hiện Chiến lược Quốc gia về Tăng trưởng xanh, Việt Nam đang đi những bước đi đầu tiên về phát triển tài chính xanh, tuy nhiên, mức độ, phạm vi và các kết quả vẫn còn khiêm tốn. Sự thiếu vắng các chuẩn mực chung, nhận thức công chúng về sản phẩm tài chính xanh còn hạn chế hay sự thiếu vắng các nhà đầu tư tổ chức và tổ chức thẩm định, xếp hạng đang là những khó khăn chính đối với việc phát triển tài chính xanh tại Việt Nam hiện nay.

Trong ngắn hạn, Việt Nam có thể triển khai các sản phẩm tài chính xanh theo hướng cụ thể hóa các nội dung về phát triển bền vững và ban hành các chế tài xử phạt đi kèm. Về lâu dài, các biện pháp để phát triển thị trường tài chính xanh bao gồm: đẩy mạnh nâng cao nhận thức công chúng, nâng cao nhận thức xã hội về thị trường tài chính xanh, xây dựng các tiêu chuẩn và phát triển các trung gian xếp hạng và phát triển các nhà đầu tư tổ chức.

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Bảo An (2020), “*Doanh nghiệp hướng tới phát triển xanh, bền vững*”, Tạp chí Năng lượng sạch Việt Nam đăng ngày 28/05/2020 tại địa chỉ < <http://nangluongsachvietnam.vn/d6/vi-VN/news/Doanh-nghiep-huong-toi-phat-trien-xanh-ben-vung-6-1954-6822>>
2. Bộ Tài chính (2015), *Quyết định 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”*, năm 2015
3. Dương Thị Thanh Tân (2019), “*Tiềm năng phát triển trái phiếu xanh ở Việt Nam*”, Tạp chí Công thương đăng ngày 13/12/2019 tại địa chỉ < <http://tapchicongthuong.vn/bai-viet/tiem-nang-phat-trien-trai-phieu-xanh-o-viet-nam-67206.htm>>
4. Đào Thị Hồ Hương (2019), “*Nâng cao vai trò của thị trường chứng khoán trong huy động vốn cho mục tiêu phát triển xanh*”, Tạp chí điện tử Tài chính đăng ngày 27/04/2019 tại địa chỉ < <http://tapchitaichinh.vn/kinh-te-vi-mo/nang-cao-vai-tro-cua-thi-truong-chung-khoan-trong-huy-dong-von-cho-muc-tieu-phat-trien-xanh-306139.html>>
5. Hồ Hạnh Mỹ (2017), “*Tài chính xanh cho tăng trưởng và phát triển bền vững tại Việt Nam*”, Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng, số 171 tháng 8/2017
6. Hữu Hòe (2020), “*Sức hấp dẫn của chứng khoán xanh*”, Báo Đầu tư chứng khoán đăng ngày 23/01/2020 tại địa chỉ < <https://tinnhanhchungkhoan.vn/chung-khoan/suc-hap-dan-cua-chung-khoan-xanh-311267.html>>
7. Kim Ngọc & Nguyễn Thị Kim Thu (2015), “*Xu hướng phát triển kinh tế xanh trên thế giới*”, Tạp chí Khoa học xã hội Việt Nam, số 5(90), năm 2015
8. Lại Thị Thanh Loan (2019), “*Thị trường tài chính xanh tại Việt Nam: Thực trạng, kinh nghiệm quốc tế và giải pháp*”, Tạp chí Thị trường tài chính – tiền tệ số 24, năm 2019
9. Mai Thu - Thu Hương, “*Tài chính xanh gắn với phát triển bền vững*”, Tạp chí chứng khoán - số 206, tháng 12/2015
10. Minh Châu (2016), “*Danh tính 8 nhà đầu tư lớn nhất TTCK Việt Nam, sở hữu lượng cổ phiếu giá trị trên 1 tỷ USD*”, tháng 8/2016 tại địa chỉ <http://bestplus.vn/tin-tuc/nghe-nghiep/danh-tinh-8-nha-dau-tu-lon-nhat-so-huu-tren-1-ty-usd-tai-thi-truong-chung-khoan-viet-nam>
11. Minh Châu, Đặng Đông, Ngọc Phát, Lê Nam (2020), “*Trái phiếu xanh: Thuận lợi và khó khăn để phát triển ở thị trường chứng khoán Việt Nam*”, Tạp chí Thị trường tài

chính – tiền tệ số 24, năm 2019

12. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2015), *Chỉ thị số 03/CT-NHNN ban hành ngày 24/3/2015 về việc thúc đẩy tăng trưởng tín dụng xanh và quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng*, năm 2015

13. Ngân hàng Thế giới World Bank (2020), *“Mở lối cho các thị trường vốn nhằm phục vụ tương lai phát triển của Việt Nam”*, năm 2020

14. Nguyễn Đại Lai (2020), *“Thị trường tài chính Việt Nam năm 2019 - Thành tựu, xu hướng và đề xuất giải pháp phát triển bền vững”*, Báo điện tử Thị trường tài chính tiền tệ, tháng 2/2020

15. Nguyễn Minh Loan (2019), *“Phát triển ngân hàng xanh trong bối cảnh cách mạng công nghiệp 4.0”*, Tạp chí điện tử Tài chính đăng ngày 05/07/2019 tại địa chỉ <<http://tapchitaichinh.vn/ngan-hang/phat-trien-ngan-hang-xanh-trong-boi-can-h-cach-mang-cong-nghiep-40-309473.html>>

16. Nguyễn Quốc Hùng (2019), *“Thực tế triển khai tín dụng xanh tại Việt Nam”*, Báo Đầu tư Chứng khoán đăng ngày 29/10/2019 tại địa chỉ <<https://tinnhanhchungkhoan.vn/ngan-hang/thuc-te-trien-khai-tin-dung-xanh-tai-viet-nam-301060.html>>

17. Nguyễn Thị Thu Trang (2015), *“Một số vấn đề về tăng trưởng xanh ở Việt Nam”*, Tạp chí Khoa học ĐHQGHN, Tập 31, Số 5 (2015) 109-113

18. Nguyễn Thùy Anh, *“Phát triển thị trường vốn xanh – Kinh nghiệm quốc tế và hàm ý cho Việt Nam”*, Luận văn thạc sỹ Kinh tế quốc tế Chương trình định hướng nghiên cứu, Trường Đại học Kinh tế - ĐHQG Hà Nội, Hà Nội năm 2017

19. Tạ Quang Đôn (2019), *“Phát triển tín dụng xanh: Thực trạng chính sách và một số khuyến nghị”*, Báo Đầu tư Chứng khoán đăng ngày 28/10/2019 tại địa chỉ <<https://tinnhanhchungkhoan.vn/ngan-hang/phat-trien-tin-dung-xanh-thuc-trang-chinh-sach-va-mot-so-khuyen-nghi-301062.html>>

20. Thủ tướng Chính phủ (2012), *Quyết định số 1393/QĐ-TTg “Phê duyệt Chiến lược Quốc gia về Tăng trưởng xanh”*, năm 2012

21. Thủ tướng Chính phủ (2014), *Phê duyệt kế hoạch hành động quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2014-2020 ban hành theo QĐ 403/2014/QĐ-TTg*, năm 2014

22. Tổ chức Hợp tác phát triển Đức - GIZ (2016), *“Cải Cách Khu Vực Tài Chính Xanh tại Việt Nam”*, tháng 8/2016 tại địa chỉ <http://gizmacro.ciem.org.vn/Content/files/2-Communication%20Materials/C%E1%BA%A3i%20C%C3%A1ch%20Khu%20V%E1%BB%B1c%20T%C3%A0i%20Ch%C3%ADnh%20Xanh%20t%E1%BA%A>

[li%20Vi%E1%BB%87t%20Nam.pdf](#)

23. Trần Thị Thanh Tú & Nguyễn Thị Hương Liên (2017), “*Tài chính – Ngân hàng – Kế toán xanh – Kinh nghiệm Quốc tế và hàm ý cho Việt Nam*”, NXB Khoa học và kỹ thuật, năm 2017
24. Trần Thị Thanh Tú (2020), “*Phát triển hệ thống tài chính xanh nhằm thúc đẩy kinh tế xanh: Kinh nghiệm một số nước và gợi ý cho Việt Nam*”, Tạp chí điện tử Tài chính đăng ngày 26/05/2020 tại địa chỉ < <http://tapchitaichinh.vn/nguyen-cuu-trao- doi/phan-trien-he-thong-tai-chinh-xanh-nham-thuc-day-kinh-te-xanh-kinh-nghiem- mot-so-nuoc-va-goi-y-cho-viet-nam-323420.html>>
25. Trần Thị Xuân Anh và nhóm tác giả (2019), “*Tài chính xanh cho phát triển kinh tế xanh tại Việt Nam- những vấn đề cần tháo gỡ*”, Tạp chí khoa học và đào tạo ngân hàng - số 209-210, tháng 10/2019
26. Viên Thế Giang (2017), “*Tài chính cho phát triển kinh tế xanh ở Việt Nam - Khuôn khổ chính sách, pháp luật và thực tiễn thi hành*”, tháng 2/2017, Tạp chí Phát triển Khoa học & Công nghệ, tập 20, số Q2, 2017
27. Lê Mai Trang, Vũ Ngọc Tú, Trần Kim Anh, Nguyễn Thị Yến Hạnh, Nguyễn Thị Quỳnh Hương, *Phát triển tài chính xanh ở Việt Nam*, Tạp chí Kinh tế và dự báo tại địa chỉ Phát triển tài chính xanh tại Việt Nam - Tạp chí Tài chính (tapchitaichinh.vn)
28. ThS. Nguyễn Thị Ánh Ngọc -Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh - Phân hiệu Vĩnh Long, *Tín dụng xanh tại Việt Nam: Thực trạng và một số khuyến nghị*, Tạp chí ngân hàng tại địa chỉ (tapchinganhang.gov.vn)
29. Trần Thị Thu Hương, Khoa Tài chính – Học viện Ngân Hàng, *Phát triển tài chính xanh tại Việt Nam*, *Phát triển tài chính xanh ở Việt Nam* | Tạp chí Kinh tế và Dự báo (kinhtevedubao.vn)
30. Thompson, S. (2021), *Green and Sustainable Finance: principles and practice (Vol. 6)*, Kogan Page Publishers.
31. Sachs, J., Woo, W. T., Yoshino, N., and Taghizadeh-Hesary, F. (Eds.) (2019), *Handbook of green finance*
32. Pietsch, A., and Salakhova, D. (2022), *Pricing of green bonds: drivers and dynamics of the greenium*, ECB Working Paper