

# Khả năng tiếp cận và thực trạng tài chính cho năng lượng sạch ở Việt Nam

Nguyễn Thị Thuỳ Hương  
Học viện Tài chính

Việt Nam vươn lên trở thành một trong những thị trường năng lượng tái tạo lớn nhất chỉ trong một thời gian ngắn cho thấy vai trò của các cơ chế khuyến khích, nhất là biểu giá điện FiT trong việc thiết lập thị trường năng lượng tái tạo. Tuy nhiên, Việt Nam cần phải có kế hoạch phù hợp để tạo điều kiện cấp phép và đảm bảo phát triển lưới điện tương xứng. Tính chất ràng buộc về thời gian của biểu giá điện FiT cho điện mặt trời mặt đất và trên mái nhà đã tạo ra động lực mạnh mẽ cho các đơn vị phát triển đẩy nhanh tiến độ phát triển dự án để hưởng lợi từ biểu giá điện FiT hấp dẫn và tạo tín hiệu rõ ràng tới thị trường về vai trò chủ chốt của năng lượng mặt trời và năng lượng tái tạo nói chung trong ngành điện Việt Nam.

## 1. Tốc độ tăng trưởng điện mặt trời mái nhà ở Việt Nam

Trong khi các quốc gia khác gặp nhiều khó khăn để đạt được các mục tiêu về năng lượng mặt trời mái nhà, thì Việt Nam đã tăng thêm lượng công suất lớn điện mặt trời mái nhà trong năm 2020 đạt 9,3 GW, nâng tổng đầu tư vào công suất điện từ nguồn năng lượng tái tạo lên 7,4 tỷ USD, đứng trên nước Pháp và trở thành thị trường năng lượng tái tạo lớn thứ 8 trong năm ngoái (Bloomberg, 2021). 2/3 mức công suất này (6 GW) được bổ sung vào tháng 12, khi các đơn vị phát triển gấp rút hoàn thành các dự án cho kịp thời hạn của biểu giá điện FiT cho điện mặt trời mái nhà hết hạn vào cuối năm 2020. Phần lớn nguồn tài trợ vốn cho các dự án này đến từ các ngân hàng trong nước (cả ngân hàng thương mại nhà nước và tư nhân) với nguồn vốn đầu tư ưu đãi hạn chế được trích từ công quỹ (mặc dù một số quỹ đã được chuyển vào lĩnh vực này thông qua Quỹ Bảo vệ Môi trường Việt Nam và Ngân hàng Phát triển Việt Nam).

Nhiều tập đoàn hàng đầu của Việt Nam như BIM Group, Trung Nam Group và Xuân Cầu Group cũng như các nhà đầu tư lớn của ASEAN như AC Energy (của Philippines), Super Energy và B Grimm (của Thái Lan) nằm trong số các nhà phát triển hàng đầu thị trường năng lượng mặt trời tại Việt Nam. Việc tài trợ vốn cho các dự án này trở nên dễ dàng nhờ năng lực tài chính mạnh của các đơn vị phát triển dự án và những mối quan hệ hiện có với các ngân hàng thương mại trong nước và khu vực. Phương thức quy hoạch tập trung từ trên xuống của Việt Nam cũng tạo điều kiện cho sự phối hợp giữa chiến lược phát triển kinh tế và chiến lược thị trường tài chính, từ đó giúp các tổ chức tài chính nắm được tính cần

thiết phải tích hợp rủi ro khí hậu và hỗ trợ các giải pháp môi trường bao gồm giải pháp năng lượng sạch vào thông lệ cho vay. Thông tin chi tiết hơn về việc xanh hóa lĩnh vực ngân hàng và tích hợp các quy định tài chính bền vững sẽ được trình bày trong phần sau.

## 2. Đầu tư và tài chính từ khu vực tư nhân

Theo dự thảo quy hoạch phát triển điện lực (PDP) VIII được đưa ra để lấy ý kiến vào đầu năm 2021, Bộ Công Thương ước tính tổng đầu tư vào ngành điện trong giai đoạn 2021-2030 sẽ cần đạt khoảng 128 tỷ USD, trong đó 95 tỷ USD đầu tư cho công suất phát điện mới và 33 tỷ USD cho việc mở rộng lưới điện (Baker McKenzie, 2021). Nhu cầu đầu tư vào ngành điện trong giai đoạn 2031-2045 ước tính lên tới 192 tỷ USD (140 tỷ USD cho công suất phát điện và 52 tỷ USD phát triển lưới điện). Những số liệu ước tính này không bao gồm nhu cầu vốn đầu tư vào chương trình hiệu quả năng lượng nhằm góp phần kiểm soát tăng trưởng nhu cầu điện tổng thể cũng như nhu cầu đầu tư của ngành điện trong tương lai.

Theo dự thảo QHĐ VIII, Bộ Công Thương ước tính trung bình nhu cầu đầu tư hàng năm vào cơ sở hạ tầng ngành điện trong 10 năm tới sẽ là 12,8 tỷ USD/năm, sau năm 2030 sẽ tăng lên 19,2 tỷ USD. Trong khi đó, một nghiên cứu của Ngân hàng Thế giới ước tính Chính phủ Việt Nam có khả năng tài trợ khoảng 15-18 tỷ USD cho cơ sở hạ tầng hàng năm trong tổng nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng là 25-30 tỷ USD. (World Bank, 2020). Khả năng tài trợ cho cơ sở hạ tầng của Chính phủ còn hạn chế do trần nợ công theo pháp lý là 65% GDP. Năm 2016, Việt Nam gần đạt đến mức trần này, tuy nhiên việc thắt chặt

quản lý tài khóa trong những năm gần đây đã giảm được mức này xuống 55% trong năm 2019.

Điều này cho thấy Việt Nam cần thu hút thêm tài chính từ khu vực tư nhân để đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng về cơ sở hạ tầng, nhất là cơ sở hạ tầng ngành điện vốn sẽ chiếm khoảng một nửa tổng chi tiêu cho cơ sở hạ tầng. Các nguồn tài chính tư nhân có vai trò lớn hơn trong việc tài trợ cho sản xuất điện, đặc biệt là các dự án nguồn phát năng lượng tái tạo ở Việt Nam (IEA, 2019). Chính phủ cũng đang tìm kiếm các giải pháp để thu hút đầu tư tư nhân vào lưới điện do nhu cầu mở rộng rất lớn trong những thập kỷ tới. Dù nguồn vốn tư nhân có vai trò rất quan trọng trong ngành điện, chính phủ cũng cần xem xét cẩn thận việc duy trì vai trò của tài chính công, nhất là trong triển khai công nghệ giai đoạn đầu, ví dụ như trong dự án điện gió ngoài khơi và đối với cơ sở hạ tầng hỗ trợ quan trọng như tài sản lưu trữ và dự án nâng cấp lưới điện. Ví dụ, việc mở rộng và nâng cấp lưới truyền tải đã được hưởng lợi rất nhiều nhờ tiếp cận nguồn hỗ trợ phát triển của nước ngoài, đặc biệt là của Nhật Bản. Nguồn tài chính này phụ thuộc vào bảo lãnh của chính phủ mà hiện nay hiếm khi được thực hiện.

Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN), đơn vị thuộc sở hữu nhà nước, đã gặp rất nhiều khó khăn để đáp ứng kịp các khoản đầu tư vào mở rộng lưới điện trong bối cảnh bùng nổ phát triển năng lượng mặt trời gần đây, gây ra dư thừa điện năng ở miền Trung và miền Nam và công suất lưới điện không đủ để truyền tải điện cho khu vực phía Bắc hiện đang thiếu điện. Năm 2018, EVN được Fitch xếp hạng hồ sơ tín dụng độc lập là BB (ổn định), tương đương với xếp hạng tín dụng của Việt Nam. Việc xếp hạng này tạo điều kiện thuận lợi cho nhu cầu huy động vốn trong tương lai thông qua thị trường vốn trong nước và quốc tế để giúp khu vực công dễ vay vốn (bao gồm việc giảm yêu cầu về bảo lãnh chính phủ). Triển vọng xếp hạng của EVN gần đây đã được nâng từ mức ổn định lên tích cực, phù hợp với việc điều chỉnh triển vọng xếp hạng tín dụng nhà nước.

Các ngân hàng trong nước và khu vực là nguồn cung cấp tài chính chủ yếu cho hoạt động phát triển năng lượng mặt trời nhanh chóng ở Việt Nam. Các ngân hàng quốc tế cùng với các đơn vị phát triển quốc tế, đóng vai trò tương đối hạn chế, do những lo ngại về khả năng được cấp vốn quốc tế liên quan đến thỏa thuận mua bán điện (PPA) mà các ngân hàng trong nước (và một số ngân hàng khu vực) dễ dàng chấp nhận hơn. Việc tham vấn các tổ chức tài chính cũng khẳng định rằng các ngân hàng trong nước sẵn sàng tăng cường cho vay đối với các dự án điện mặt trời và điện gió trên bờ, cũng như quan tâm đến việc xây dựng năng lực để đánh giá các dự

án tích trữ năng lượng và điện gió ngoài khơi nhằm huy động nguồn vốn tiềm năng cho các dự án này trong tương lai. Cần có các cơ chế giảm thiểu rủi ro để hỗ trợ các dự án tích trữ năng lượng và điện gió ngoài khơi đầu tiên nhằm giúp các ngân hàng tích lũy kinh nghiệm và nâng cao năng lực chuyên môn. Các dự án điện gió ngoài khơi có quy mô và chi phí vốn cao nên cần phải có cơ chế tài trợ theo hình thức liên doanh, trong đó các tổ chức tài chính trong nước và quốc tế từ khu vực công và tư nhân cùng hợp tác để giải quyết các rủi ro trong tài trợ cho các dự án này.

### 3. Xây dựng cấu trúc tài chính dự án

Mặc dù tính thanh khoản trên thị trường tài chính của điện mặt trời và điện gió trên bờ khá tốt, nhưng chi phí vốn thường trên 10% là rất cao so với mức chi phí của OECD và các nền kinh tế lớn khác với lãi suất cho các dự án năng lượng tái tạo xấp xỉ 5-6%. (Steffen, 2020). Các dự án hầu như chỉ được tài trợ thông qua tài chính doanh nghiệp với rất nhiều yêu cầu về tài sản thế chấp. Điều này hạn chế năng lực huy động tài chính phù hợp của đơn vị phát triển dự án vì khả năng vốn chủ sở hữu của các doanh nghiệp có hạn. Trong các thị trường tài chính phát triển hơn, tài chính dự án miễn truy đòi có thời hạn dài (15-20 năm) được coi là tiêu chuẩn và các điều kiện tài trợ hấp dẫn này đã làm giảm đáng kể chi phí năng lượng tái tạo tại các thị trường này.

Cơ cấu tài chính dự án tạo điều kiện tài trợ các dự án với tỷ lệ lớn hơn, từ đó giúp giảm chi phí tài chính tổng thể cho các dự án. Tuy nhiên, đơn vị cần đảm bảo dòng tiền mạnh và một số rủi ro khó có thể khó giảm thiểu trừ khi được quy định trong thỏa thuận mua bán điện rằng có thể giải quyết các rủi ro như cắt giảm công suất phát điện thông qua cơ chế nhận hoặc thanh toán hoặc các cơ chế đảm bảo khác. Các giao dịch tài trợ dự án lớn trong lĩnh vực năng lượng đã được thực hiện tại các nhà máy nhiệt điện theo hình thức xây dựng - vận hành - chuyển giao (BOT), song những giao dịch này có được là nhờ sự phối hợp tham gia của ngân hàng quốc tế lớn. Điều này đạt được là nhờ tính linh hoạt trong đàm phán các điều khoản của thỏa thuận mua bán điện theo luật PPP và có sẵn các cam kết bảo lãnh của chính phủ.

Các ngân hàng Việt Nam chưa có nhiều kinh nghiệm xây dựng cấu trúc nguồn tài chính miễn truy đòi và phê duyệt tài trợ dựa trên các thông tin cơ bản của dự án năng lượng tái tạo thay vì dựa trên năng lực tài chính. Quy định (Thông tư 22) cũng đặt ra giới hạn về cho vay dài hạn sử dụng tiền gửi ngắn hạn, nhấn mạnh tính cần thiết trong cải thiện khả năng tiếp cận các nguồn vốn dài hạn. Ngoài ra, mức xếp hạng rủi ro tín dụng cao (Thông tư 41 của

NHNN) áp dụng cho các khoản vay tài trợ dự án là 160% mà không tính đến cấu trúc cơ bản của dự án đã tạo ra rào cản lớn đối với hoạt động tài trợ vốn miễn truy đòi hoặc hạn chế truy đòi. Hướng dẫn tiêu chuẩn Basel II áp dụng tại các quốc gia khác quy định tài trợ cho một dự án bằng cách đánh giá dự án có tỷ trọng rủi ro thấp hơn, thể hiện ở khả năng đảm bảo dòng tiền của dự án, thường được quy định thông qua các PPA dài hạn.

Các dự án hiệu quả năng lượng do các công ty dịch vụ năng lượng (ESCO) phát triển thường được triển khai bởi các công ty tương đối nhỏ có năng lực tài chính hạn chế và thiếu kinh nghiệm xây dựng cấu trúc tài chính của dự án. Do có ít hoặc không có uy tín tín dụng, các ESCO thường gặp thêm nhiều thách thức trong việc tiếp cận tài chính, trong đó yêu cầu cao từ các ngân hàng thương mại về tài sản đảm bảo có thể vượt quá giá trị của dự án và thường vượt quá khả năng của các công ty. Các đơn vị này cần được hỗ trợ thông qua các cơ chế đảm bảo nhắm tới các dự án ít rủi ro hoặc thông qua các quỹ dành riêng cho dự án hiệu quả năng lượng. Các quỹ này nên nhắm mục tiêu vào các dự án có cấu trúc khả năng nhân rộng tốt và giải quyết những rủi ro mà thị trường hiện tại không thể đánh giá đầy đủ để trong tương lai, khi các dự án này chứng minh được tính khả thi về mặt tài chính, thị trường có thể tiếp quản mà không cần loại trừ rủi ro.

#### 4. Thị trường vốn cho năng lượng sạch

Để đáp ứng nhu cầu đầu tư của lĩnh vực cơ sở hạ tầng, cần phải tăng cường khả năng cung cấp vốn dài hạn và phát triển hơn nữa thị trường vốn của Việt Nam. Thị trường trái phiếu và cổ phiếu của Việt Nam đều kém phát triển hơn nhiều so với một số thị trường cùng ngành trong khu vực. Đây cũng là cơ hội để chuyển tiết kiệm từ tiền gửi ngắn hạn sang đầu tư dài hạn hơn vào trái phiếu và chứng khoán. Do nhu cầu đầu tư vào phát triển cơ sở hạ tầng rất lớn nên Việt Nam cần phải mở rộng thị trường vốn nhằm thu hút nguồn vốn dài hạn cho những tài sản dài hạn. Việc đa dạng hóa thị trường trái phiếu để khuyến khích phát hành thêm trái phiếu doanh nghiệp có thể giúp mở rộng thị trường trái phiếu hiện nay đang hầu như chỉ có trái phiếu chính phủ, còn trái phiếu doanh nghiệp chỉ chiếm 8% thị phần. Năm 2018, Chính phủ đã ban hành Nghị định 163, đây là khung pháp lý đầu tiên về trái phiếu doanh nghiệp nhằm hỗ trợ các đợt phát hành trái phiếu doanh nghiệp. Các nước láng giềng trong khu vực như Malaysia, Thái Lan và ở ở thứ hạng thấp hơn là Philippines đã phát hành trái phiếu doanh nghiệp để hỗ trợ nhu cầu huy động vốn của khu vực tư nhân.

Các rào cản pháp lý đã tạo ra nhiều trở ngại cho việc hình thành thị trường trái phiếu doanh nghiệp có tính thanh khoản cao vì các đợt phát hành thông qua phát hành riêng lẻ dễ dàng hơn và ít tốn kém hơn, khiến thị trường trái phiếu đại chúng kém hấp dẫn hơn. Các đợt phát hành riêng lẻ chỉ yêu cầu chào bán cho các nhà đầu tư nhất định và nhanh hơn so với phát hành đại chúng, do đó các công ty có xu hướng phát hành trái phiếu doanh nghiệp thông qua các đợt phát hành riêng lẻ. Nghị định 163 cũng cấm hoạt động bán lại trái phiếu doanh nghiệp được phát hành thông qua hình thức phát hành riêng lẻ trong một năm. Hình thức phát hành riêng lẻ với các yêu cầu về hạn chế mức độ công bố thông tin đã làm dấy lên lo ngại rằng những trái phiếu này có thể được tung ra thị trường mà không được cung cấp đầy đủ thông tin để bảo vệ nhà đầu tư bán lẻ và đại chúng.

Sự tăng trưởng của thị trường vốn và khu vực ngân hàng của Việt Nam cần gắn liền với những cải tiến về báo cáo và công bố thông tin phù hợp với các tiêu chuẩn quốc tế. Trong khi hầu hết các thị trường lớn đã áp dụng Chuẩn mực Báo cáo Tài chính Quốc tế, Việt Nam vẫn chưa áp dụng các yêu cầu đó. Sự thiếu minh bạch và không thể so sánh trong các phương pháp báo cáo gây thêm rủi ro cho các nhà đầu tư và sẽ hạn chế tốc độ tăng trưởng tiềm năng của thị trường cũng như có thể làm tăng chi phí tài chính./.

#### Tài liệu tham khảo

Bloomberg (2021), What Does \$500 Billion for Clean Energy Mean for Climate Change?, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-21/what-does-500-billion-for-clean-energy-mean-for-climate-change>

Baker McKenzie (2021), Vietnam: Key highlights of new draft of national power development plan (Draft PDP8).

World Bank (2020), Vibrant Vietnam Forging the Foundation of a High-Income Economy Main Report, <https://www.mendeley.com/reference-manager/reader/6ed9f731-3ca4-3612-aa71-6e44bbfd64c8/62e8a610-2cba-9619-5bc4-e9e19d214633>

IEA (2019), Southeast Asia Energy Outlook 2019, <https://www.iea.org/reports/southeast-asia-energy-outlook-2019>

Steffen, B. (2020), "Estimating the cost of capital for renewable energy projects", <http://dx.doi.org/10.1016/j.eneco.2020.104783>.