

PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU XANH TẠI VIỆT NAM

● PHẠM THỊ PHƯƠNG UYÊN

TÓM TẮT:

Trái phiếu xanh là một loại chứng khoán nợ để huy động vốn và để thực hiện cho các dự án xanh. Loại trái phiếu này đang ngày càng nhận được sự quan tâm của các nhà đầu tư trên thế giới trong xu hướng tăng cường trách nhiệm xã hội trong các dự án đầu tư. Đây sẽ là kênh huy động vốn cho các dự án đem lại lợi ích cho môi trường để thực hiện tăng trưởng bền vững trong tương lai. Tuy nhiên, tại Việt Nam, việc huy động vốn qua công cụ này vẫn còn hạn chế và gặp nhiều khó khăn. Bài viết này sẽ đánh giá xu hướng phát hành trái phiếu xanh trên thế giới và thực trạng tại Việt Nam, qua đó, đề xuất một số gợi ý để phát triển kênh huy động vốn này.

Từ khóa: trái phiếu xanh, phát hành, khối lượng.

1. Những vấn đề chung về trái phiếu xanh

Theo định nghĩa của Tổ chức Sáng kiến Trái phiếu khí hậu (CBI): Trái phiếu xanh là trái phiếu được phát hành nhằm huy động vốn cho những giải pháp biến đổi khí hậu do chính phủ, ngân hàng, địa phương hoặc doanh nghiệp phát hành, dán nhãn trái phiếu xanh.

Trái phiếu xanh cũng có những đặc điểm giống như các loại trái phiếu khác nhưng vốn huy động từ phát hành trái phiếu xanh phải được sử dụng tài trợ cho các dự án có lợi cho môi trường. Việc phát triển trái phiếu xanh có lợi cho các tổ chức phát hành trái phiếu, cho các nhà đầu tư và cho cả xã hội.

Đối với chủ thể phát hành: việc phát hành trái phiếu xanh trên thị trường chứng khoán sẽ cung cấp thêm một nguồn tài chính bền vững cho tổ chức phát hành. Đồng thời, cải thiện đa dạng hóa

nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư quan tâm đến yếu tố môi trường trong quản trị và phân tích rủi ro của họ. Chủ thể phát hành cũng nắm bắt cơ hội kinh doanh mới theo nhu cầu phát triển bền vững ngày càng tăng và thu hút vốn dài hạn. Nếu phát hành thành công và sử dụng vốn phát hành thu về theo đúng cam kết sẽ giúp nâng cao danh tiếng của tổ chức phát hành.

Đối với nhà đầu tư: trái phiếu xanh sẽ là sản phẩm tài chính tốt để đầu tư giúp đa dạng hóa danh mục đầu tư, phân tán rủi ro và tìm kiếm nguồn lợi phù hợp. Theo xu hướng phát triển bền vững mà nhiều quốc gia trên thế giới đang hướng tới thì thị trường trái phiếu xanh trong tương lai sẽ phát triển, số lượng và khối lượng các giao dịch sẽ tăng lên, cải thiện tính thanh khoản của thị trường. Do vậy, sản phẩm này sẽ mang lại nguồn thu nhập ổn định cho các nhà đầu tư.

Đối với xã hội: việc phát hành trái phiếu xanh sẽ tăng thêm một kênh huy động vốn trong xã hội nhằm hỗ trợ thực hiện những dự án thân thiện với môi trường và đáp ứng được các mục tiêu trách nhiệm xã hội và giảm thiểu tác động của biến đổi khí hậu tại nhiều quốc gia trên thế giới phục vụ cho việc phát triển bền vững trong tương lai.

2. Thị trường trái phiếu xanh quốc tế thời gian qua

Trên thế giới, trái phiếu xanh đang được coi là phương tiện hữu hiệu huy động vốn từ khu vực tư nhân cho các dự án có lợi ích về môi trường và xã hội. Việc phát hành trái phiếu xanh đang là xu hướng toàn cầu với sự tham gia của các định chế tài chính quốc tế lớn và được xem là một kênh huy động vốn quan trọng nhằm đáp ứng nhu cầu vốn cho tăng trưởng bền vững.

Bảng 1 cho thấy thị trường trái phiếu xanh trên thế giới hiện đang phát triển rất nhanh trong giai đoạn từ năm 2012 đến năm 2021. Cụ thể, năm 2012, giá trị trái phiếu xanh trên toàn cầu là 2,6 tỷ USD, thì đến năm 2021 giá trị này là 452,2 tỷ USD, tăng gấp 178 lần. Năm 2021, mặc dù nền kinh tế vẫn chịu nhiều ảnh hưởng tiêu cực bởi đại dịch Covid-19 nhưng giá trị trái phiếu xanh được phát hành vẫn tăng đáng kể so với năm 2020, với tổng giá trị trái phiếu phát hành tăng 182,7 tỷ USD, tương đương với tỷ lệ tăng 67,7% so với năm 2020. Điều này cho thấy, các nhà đầu tư đang ngày càng lựa chọn các khoản đầu tư xanh nhiều hơn.

Bảng 2 cho thấy Mỹ là quốc gia đứng đầu trong bảng xếp hạng với tổng khối lượng trái phiếu xanh phát hành là 51,3 tỷ USD, tiếp theo là Trung Quốc với khối lượng trái phiếu phát hành trị giá 31,3 tỷ USD. Vị trí thứ ba trong số các quốc gia phát hành trái phiếu xanh là Pháp với giá trị trái phiếu xanh được phát hành là 30,1 tỷ USD. Các quốc gia còn lại chủ yếu ở khu vực châu Âu với khối lượng trái phiếu phát hành dao động từ 9,0 tỷ USD đến 19 tỷ USD. Khu vực châu Á, ngoài Trung Quốc còn có Nhật Bản với giá trị trái phiếu phát hành là 10,3 tỷ USD. Các tổ chức phát hành trái phiếu xanh có thể là cả các tập đoàn lớn hoặc Chính phủ của các nước. Điều kiện chính đối với tổ chức phát hành là hỗ trợ các dự án môi trường, nhằm sử dụng hợp lý tài nguyên thiên nhiên và bảo vệ môi trường.

Bảng 3 trình bày các lĩnh vực sử dụng vốn trái phiếu xanh trên thế giới theo số liệu năm 2019. Theo đó, lĩnh vực năng lượng sạch chiếm tỷ trọng cao nhất với tỷ lệ 32%, tiếp theo đó là xây dựng các-bon thấp với tỷ lệ 30%, giao thông các-bon thấp chiếm tỷ lệ 20%. Các lĩnh vực khác như tài nguyên nước, tái chế rác thải, sử dụng đất chiếm tỷ lệ không đáng kể.

3. Thực trạng thị trường trái phiếu xanh Việt Nam

Theo nghiên cứu của các tổ chức quốc tế và các cơ quan chức năng thì Việt Nam là quốc gia có thể chịu tổn thất khoảng 15 tỷ USD/năm do biến đổi khí hậu, tương đương 5% GDP và 20% dân số

Bảng 1. Giá trị trái phiếu xanh phát hành trên toàn cầu

(ĐVT: tỷ USD)

Năm	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
TP xanh	2,6	11,5	37	41,8	81	160,2	167,6	254,9	269,5	452,2

Nguồn: <https://www.climatebonds.net/resources/reports> và tổng hợp của tác giả

Bảng 2. Các nước phát hành trái phiếu xanh lớn nhất thế giới

(ĐVT: tỷ USD)

Nước	Mỹ	Trung Quốc	Pháp	Đức	Hà Lan	Thụy Điển	Nhật Bản	Canada
TP xanh	51,3	31,3	30,1	18,7	15,1	13,3	10,3	9,0

Nguồn: <https://www.climatebonds.net/resources/reports>

Bảng 3. Tỷ trọng các lĩnh vực phát hành trái phiếu xanh

(ĐVT: %)

Lĩnh vực	Năng lượng sạch	Xây dựng các-bon thấp	Giao thông các-bon thấp	Tài nguyên nước	Tái chế chất thải	Sử dụng đất	Khác
Tỷ trọng	32%	30%	20%	9%	3%	2%	4%

Nguồn: <https://www.climatebonds.net/resources/reports>

chịu tác động bởi sự gia tăng và xâm mặn. Bên cạnh đó, theo ước tính của Tổ chức Hợp tác quốc tế Đức (GIZ), Việt Nam cần khoảng 21,2 tỷ USD cho giai đoạn từ năm 2020 đến năm 2030 để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế theo hướng bền vững. Nhu cầu vốn cho tăng trưởng xanh là rất lớn, do vậy, trái phiếu xanh đang được xem như một kênh thu hút vốn mới và hiệu quả cho phát triển bền vững trong tương lai.

Tại Việt Nam, thuật ngữ trái phiếu xanh lần đầu tiên xuất hiện chính thức tại Nghị định số 95/2018/NĐ-CP ban hành ngày 30/6/2018. Theo Nghị định này, xếp trái phiếu xanh thuộc nhóm trái phiếu Chính phủ và được phát hành cho các dự án liên quan đến bảo vệ môi trường và phải được Thủ tướng Chính phủ thông qua. Vào tháng 01/2016, Bộ Tài chính đã thông qua chủ trương thí điểm phát hành trái phiếu xanh với các nội dung chính gồm: trái phiếu chính quyền địa phương, thời gian phát hành trong 2 năm 2016 - 2017, kỳ hạn 3 năm và 5 năm, khối lượng phát hành từ 300 - 500 tỷ đồng. Trái phiếu được đăng ký, lưu ký tại Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam và niêm yết giao dịch tại Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội.

Thời gian qua, 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. Cụ thể, trong năm 2016, TP. Hồ Chí Minh đã phát hành được 3.000 tỷ đồng trái phiếu chính quyền địa phương thông qua Công ty Đầu tư tài chính nhà nước (HIFC), trong đó có khoảng 523 tỷ đồng để tài trợ cho 11 dự án xanh (quản lý nguồn nước bền vững, thích ứng với biến đổi khí hậu và các công

trình cơ sở hạ tầng bền vững) và Bà Rịa - Vũng Tàu phát hành 80 tỷ đồng TPX để tài trợ cho một dự án về quản lý nguồn nước. Tuy nhiên, không có đơn vị thứ ba nào đứng ra xác nhận tiêu chuẩn “xanh” của những trái phiếu này. Đến năm 2018, TP. Hồ Chí Minh đã phát hành 3.000 tỷ đồng trái phiếu chính quyền địa phương xanh cho 34 dự án, trong đó lập danh mục 11 dự án xanh dựa trên “Danh mục dự án xanh” do Ngân hàng Nhà nước ban hành. Đồng thời, Bà Rịa - Vũng Tàu đã chuẩn bị cho đợt phát hành trái phiếu xanh đầu tiên 500 tỷ đồng cho 8 dự án xanh. Tại Việt Nam, tính đến tháng 10/2020, đã có 4 đợt phát hành trái phiếu xanh với tổng trị giá gần 284 triệu USD được bảo lãnh bởi Chính phủ, chính quyền thành phố và khoản vay xanh.

Hiện nay, phần lớn nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu được sử dụng cho năng lượng tái tạo - ngành chính được các bên liên quan của Việt Nam quan tâm. (Bảng 4)

Vào năm 2020, Tổ chức Sáng kiến Tăng trưởng Xanh Toàn cầu (GGGI) đã tiến hành một cuộc khảo sát với 44 ngân hàng thương mại hoạt động tại Việt Nam, nhằm tìm hiểu về tiềm năng

Bảng 4. Lượng vốn phát hành trái phiếu xanh sử dụng theo mục đích tại Việt Nam

(ĐVT: %)

Mục	Tỷ trọng
Năng lượng tái tạo	78
Tòa nhà	12
Thích ứng với biến đổi khí hậu chưa phân bổ	4
Nước	5

Nguồn: Ủy ban Chứng khoán Nhà nước- SSC

của thị trường trái phiếu xanh. Số ngân hàng hoàn thành tất cả các câu hỏi của cuộc khảo sát là 20 ngân hàng (1 ngân hàng có vốn nhà nước, 17 ngân hàng thương mại cổ phần, 2 ngân hàng có vốn đầu tư nước ngoài). Kết quả khảo sát có một vài điểm đáng lưu ý như sau: (i) Khoảng 80% các ngân hàng thương mại trong nước vẫn đang ở trong giai đoạn đầu trong việc tìm hiểu về đầu tư trái phiếu xanh; (ii) Khoảng 15% các ngân hàng cho biết đang phát triển các kế hoạch hành động liên quan đến trái phiếu xanh bắt buộc trong các mục tiêu hàng năm của họ; (iii) Lĩnh vực xanh thống trị trong danh mục đầu tư của hầu hết các ngân hàng được khảo sát là năng lượng tái tạo và nước; (iv) Các ngân hàng thích các dự án xanh có quy mô nhỏ, trong đó 50% các ngân hàng cho rằng họ thích các dự án có quy mô giao dịch tối ưu dưới 10 triệu USD.

Qua phân tích trên cho thấy thị trường trái phiếu xanh ở Việt Nam hiện đang ở dạng sơ khai, chưa phát triển. Một số nguyên nhân chủ yếu dẫn đến tình trạng phát triển chậm của thị trường trái phiếu xanh ở Việt Nam có thể là:

Thứ nhất, khung pháp lý chưa đầy đủ và rõ ràng. Đây là nguyên nhân trực tiếp gây ra những khó khăn, lúng túng cho các tổ chức phát hành khi tiếp cận và thực hiện đầu tư trái phiếu xanh tại Việt Nam. Cụ thể, hiện chưa có văn bản quy phạm pháp luật quy định các nguyên tắc hoặc tiêu chuẩn trái phiếu xanh của Việt Nam và hướng dẫn quy trình phát hành trái phiếu xanh, trong đó nêu rõ vai trò, trách nhiệm của các bên liên quan, việc này gây ra khó khăn trong tạo lập và nâng cao niềm tin của các bên tham gia thị trường.

Thứ hai, thiếu chính sách khuyến khích. Hiện nay, Việt Nam chưa có các ưu đãi đặc biệt nào đối với tổ chức phát hành hay đối với nhà đầu tư vào trái phiếu xanh. Đây là một công cụ tài chính mới trên thị trường chứng khoán Việt Nam, do vậy cần có các cơ chế, chính sách ưu đãi để kích lệ sự tham gia của các doanh nghiệp. Đồng thời, cũng cần nghiên cứu các biện pháp thúc đẩy động lực đầu tư trái phiếu xanh trên thị trường Việt Nam, từ đó tăng lực cầu, gián tiếp thúc đẩy tăng lực cung.

Thứ ba, chưa nhận được sự quan tâm của các đối tượng tham gia thị trường. Quy trình phát hành mới mẻ, phức tạp và thông tin rời rạc, các doanh nghiệp mong muốn phát hành trái phiếu xanh cần ý kiến tư vấn từ nhiều nguồn, doanh nghiệp gặp nhiều khó khăn khi liên lạc với các tổ chức tài chính để bảo lãnh phát hành. Bên cạnh đó, các nhà đầu tư trên thị trường, đặc biệt là các nhà đầu tư trong nước vẫn tập trung vào những dự án, sản phẩm sinh lời cao, chưa chú ý đầu tư vào các sản phẩm tài chính xanh hoặc các dự án phát triển có tính bền vững (đầu tư có trách nhiệm). Trong khi việc tiếp cận các nhà đầu tư nước ngoài, các quỹ đầu tư nước ngoài quan tâm đến sản phẩm tài chính xanh còn gặp nhiều khó khăn. Vì vậy, cung - cầu chưa gặp nhau nên tính thanh khoản quy mô thị trường còn thấp.

Thứ tư, thiếu các tổ chức đánh giá độc lập trước và sau phát hành. Các bên cung cấp dịch vụ đánh giá bên ngoài trước và sau phát hành trái phiếu xanh chưa hoạt động tích cực tại thị trường Việt Nam. Các tổ chức cung cấp dịch vụ đánh giá bên ngoài chưa thâm nhập sâu vào thị trường Việt Nam. Kể cả đối với những tổ chức đã có mặt tại Việt Nam (các công ty kiểm toán EY, KPMG, PwC,...) cũng chưa có cơ hội để phát triển các dịch vụ này tại thị trường Việt Nam do thị trường còn rất non trẻ, kiến thức và nhu cầu về cả phát hành và đầu tư trái phiếu xanh chưa cao.

4. Một số giải pháp phát triển thị trường trái phiếu xanh Việt Nam trong thời gian tới

Trái phiếu xanh sẽ là một kênh huy động vốn hiệu quả trong tương lai để tài trợ cho các dự án có tác động tích cực tới môi trường nhằm phục vụ cho mục tiêu tăng trưởng và phát triển bền vững. Để công cụ tài chính này phát huy tác dụng hiệu quả, cần có sự thay đổi trong cơ chế chính sách, cụ thể như sau:

Một là, hoàn thiện khung pháp lý và các chính sách khuyến khích thúc đẩy dự án xanh tại Việt Nam. Các quy định pháp lý sẽ phải phù hợp với các tiêu chuẩn trái phiếu xanh quốc tế phổ biến đang được nhiều nước áp dụng như Các Nguyên tắc Trái phiếu xanh 2014 (Green Bond Principles 2014), Các tiêu chuẩn Trái phiếu xanh ASEAN

2017 (ASEAN Green Bond Standards 2017), Các tiêu chuẩn Trái phiếu Khí hậu (Climate Bond Standards) 2017,... Các cơ quan quản lý nhà nước phải xây dựng được bộ tiêu chí phân loại xanh và có sự phân công rõ ràng giữa chức năng của các cơ quan quản lý nhà nước liên quan để có chính sách, văn bản hướng dẫn chi tiết cho doanh nghiệp đối với công cụ huy động như trái phiếu xanh, trái phiếu bền vững.

Hai là, ban hành các quy định cho bên thứ ba về đánh giá trái phiếu. Cần sớm ban hành các quy định, bộ tiêu chuẩn, điều kiện hoạt động, các chuẩn mực nghề nghiệp đối với các tổ chức cung cấp dịch vụ đánh giá độc lập trước và sau phát hành trái phiếu xanh tại Việt Nam. Tìm kiếm cơ hội hợp tác, phối hợp với các tổ chức đánh giá độc lập trong công tác đánh giá, góp ý để hoàn thiện khung pháp lý về trái phiếu xanh. Khi đã có khung pháp lý và cơ chế rõ ràng, các tổ chức tham gia với vai trò là bên thứ ba đánh giá về dự án xanh sẽ tích cực tham gia hơn vào quá trình phát triển các sản phẩm xanh của thị trường.

Ba là, chính sách ưu đãi về thuế, phí. Để phát triển thị trường trái phiếu xanh, Nhà nước cần có chính sách ưu đãi về thuế, phí, để khuyến khích doanh nghiệp huy động vốn đầu tư cho tăng trưởng xanh thông qua phát hành, niêm yết trái phiếu xanh. Ngoài ra, cần có cơ chế khuyến khích hỗ trợ doanh nghiệp, quỹ đầu tư trong thủ tục, cơ chế đầu tư thuận lợi khi phát hành trái phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư cho các dự án, chương trình và lĩnh vực xanh.

Bốn là, thông tin minh bạch trên thị trường. Việc tăng cường cung cấp thông tin minh bạch trên thị trường tạo nền tảng để thị trường vận hành lành mạnh, tạo cơ hội kết nối cung - cầu, tăng khả năng thanh khoản cho các sản phẩm tài chính xanh. Các thông tin về lãi suất, xếp hạng tín nhiệm, tiêu chuẩn bền vững, và tên tổ chức thực hiện đánh giá độc lập của trái phiếu được công bố rộng rãi để tăng tính minh bạch đối với các nhà đầu tư, đồng thời giúp các doanh nghiệp chưa có kinh nghiệm phát hành học hỏi nghiên cứu các trường hợp thành công ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Hoài Anh (2021). Tiềm năng cho thị trường trái phiếu xanh ở Việt Nam. Truy cập tại: <https://haiquanonline.com.vn/tiem-nang-cho-thi-truong-trai-phieu-xanh-o-viet-nam-144387.html>
2. Climate Bonds Initiative. Green Bonds Global State of the Market 2019. Retrieved from: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-global-state-market-2019>.
3. Nguyễn Quang Huy (2021). Trái phiếu xanh - Công cụ sáng tạo của thị trường tài chính thế giới và đề xuất một số chính sách đối với Việt Nam. Truy cập tại: <https://kinhtetrunguoc.vn/web/guest/nghien-cuu-trao-doi/trai-phieu-xanh-cong-cu-sang-tao-cua-thi-truong-tai-chinh-th.html>
4. Việt Dũng (2021). Sớm đưa trái phiếu xanh vào thị trường trong năm 2021. Truy cập tại: <https://tapchitaichinh.vn/kinh-te-vi-mo/som-dua-trai-phieu-xanh-vao-thi-truong-trong-nam-2021-333149.html>
5. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (2021). Thị trường trái phiếu xanh tại Việt Nam - Nhìn từ khía cạnh chính sách. Truy cập tại: https://www.ssc.gov.vn/ubck/faces/oracle/webcenter/portalapp/pages/vi/aptnoidungchitiet.jsp?id=1977&_afzLoop=8297887030000&_afzWindowMode=0#%40%3F_afzLoop%3D8297887030000%26id%3D1977%26_afzWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dq1t7f2yxg_23
6. Viện Chiến lược và Chính sách tài chính (2018). Phát triển trái phiếu xanh tại Việt Nam. Truy cập tại: https://mof.gov.vn/webcenter/portal/btcvn/pages_r/tin-bo-tai-chinh?dDocName=UCMTMP119724

Ngày nhận bài: 9/1/2022

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 9/2/2022

Ngày chấp nhận đăng bài: 19/2/2022

Thông tin tác giả:

ThS. PHẠM THỊ PHƯƠNG UYÊN

Khoa Kế toán - Tài chính

Đại học Nha Trang

SOLUTIONS FOR THE DEVELOPMENT OF GREEN BOND MARKET IN VIETNAM

● **Master. PHAM THI PHUONG UYEN**

Faculty of Accounting - Finance

Nha Trang University

ABSTRACT:

Green bonds are a type of debt instrument to mobilize capital for green projects. This type of debt instrument is receiving more and more attention from investors around the world as people are focusing more on social responsibilities of projects. Green bonds are considered a good capital mobilization channel for projects which bring benefits to the environment and support the sustainable economic development. However, green bonds are still a new concept and the capital mobilization via green bonds is facing many difficulties. This paper assesses the issuance of green bonds in the world and the current situation of green bonds in Vietnam. Based on the paper's findings, some solutions are proposed to develop green bond market in Vietnam.

Keywords: green bond, issue, volume.