



Tạp chí Khoa học và Kinh tế Phát triển  
Trường Đại học Nam Cần Thơ

Website: [jsde.nctu.edu.vn](http://jsde.nctu.edu.vn)



## MỘT SỐ VẤN ĐỀ VỀ PHÁT TRIỂN TÍN DỤNG XANH TẠI VIỆT NAM

Dương Bích Tuyền<sup>1\*</sup>

<sup>1</sup> Trường Đại học Nam Cần Thơ

\* Người chịu trách nhiệm bài viết: Dương Bích Tuyền (email: [dbtuyen@nctu.edu.vn](mailto:dbtuyen@nctu.edu.vn))

Ngày nhận bài: 10/9/2022

Ngày phản biện: 30/9/2022

Ngày duyệt đăng: 20/10/2022

**Title:** Some issues about green credit development in Viet Nam

**Keywords:** commercial banks, green credit, green economy

**Từ khóa:** kinh tế xanh, ngân hàng thương mại, tín dụng xanh

### ABSTRACT

Green credit is a topic of interest in Vietnam as well as around the world because it is one of the important pillars in the green financial system. As of December 31, 2021, the total outstanding green credit was estimated at over VND 451,000 billion, accounting for about 5% of the total outstanding loans of the economy. Green credit recorded steady growth over the years, both in terms of outstanding loans (an increase of more than 8 times compared to 2015) and the number of green investment areas considered for investment. However, green credit is still dependent on international funding sources (IMF, ADB,...), businesses and the domestic banking system have not been able to actively source green capital. This article presents the current situation, some barriers in Vietnam and some empirical studies on the experiences of leading countries in this field. The leading countries in the development of green credit such as India, Singapore, and China have developed a system to support enterprises in issuing green bonds for green projects, and the green financial system has also gradually improved. Although the Government's guiding policy was shown to have a significant impact on the growth rate of green credit, it can have the opposite effect in the long run. At the same time, public-private investment projects and foreign direct investment projects in the energy sector should be carefully considered. This study aimed to provide an overview of green credit development, as a basis for proposing solutions and policies to develop green credit in the coming time.

## TÓM TẮT

*Tín dụng xanh là chủ đề đang được quan tâm tại Việt Nam cũng như trên toàn thế giới bởi nó là một trong những trụ cột quan trọng hệ thống tài chính xanh. Tính đến ngày 31/12/2021, tổng dư nợ tín dụng xanh ước đạt trên 451.000 tỷ đồng, chiếm khoảng 5% tổng dư nợ của nền kinh tế. Tín dụng xanh được ghi nhận tăng trưởng đều qua các năm cả về dư nợ (tăng hơn 8 lần so với năm 2015) và số lượng lĩnh vực đầu tư xanh được xem xét đầu tư. Tuy nhiên, tín dụng xanh vẫn còn đang phụ thuộc vào các nguồn quỹ tài trợ quốc tế (IMF, ADB,...), các doanh nghiệp và hệ thống ngân hàng trong nước chưa thể chủ động nguồn vốn xanh. Bài viết này trình bày thực trạng, một số rào cản tại Việt Nam và một số nghiên cứu thực nghiệm về kinh nghiệm các nước đi đầu trong lĩnh vực này. Các nước đi đầu trong phát triển tín dụng xanh như Ấn Độ, Singapore, Trung Quốc đã phát triển hệ thống hỗ trợ doanh nghiệp phát hành trái phiếu xanh cho các dự án xanh, hệ thống tài chính xanh cũng đã dần hoàn thiện. Mặc dù chính sách hướng dẫn của Chính phủ được chứng minh là có tác động đáng kể đến tốc độ phát triển của tín dụng xanh nhưng có thể tác động ngược chiều về lâu dài. Đồng thời, các dự án đầu tư công tư và các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài trong lĩnh vực năng lượng cần được cân nhắc kỹ. Nghiên cứu được kỳ vọng cung cấp tổng quan về phát triển tín dụng xanh, là cơ sở đề xuất các giải pháp, chính sách phát triển tín dụng xanh trong thời gian tới.*

## 1. GIỚI THIỆU

Tín dụng xanh được hiểu là những khoản tín dụng hỗ trợ các dự án sản xuất - kinh doanh không gây rủi ro, hoặc nhằm mục đích bảo vệ môi trường, góp phần bảo vệ sinh thái chung. Theo Aizawa and Yang (2010) [1], tín dụng xanh là một trong số những giải pháp áp dụng để đối phó với các thách thức môi trường và xã hội của thế giới thông qua các công cụ tài chính. Tại Việt Nam, dư nợ tín dụng xanh hiện nay chiếm khoảng 5% tổng dư nợ của nền kinh tế. Tỷ

trọng này chưa lớn nhưng ở giai đoạn sơ khai thì con số này là đáng lạc quan về triển vọng phát triển tín dụng xanh tại Việt Nam. Các dự án xanh đa dạng các lĩnh vực (đa số là về nông nghiệp bền vững) được tài trợ bởi các nguồn quỹ quốc tế thông qua ủy thác tại các ngân hàng thương mại tại Việt Nam. Tuy nhiên, phát triển tín dụng xanh cũng gặp nhiều rào cản bởi các dự án cần vốn đầu tư lớn, rủi ro cao và cần thời gian lâu dài để chứng minh hiệu quả. Bài viết này tổng hợp một số vấn đề hiện có tại Việt Nam

từ thực trạng phát triển thời gian qua và kinh nghiệm các nước trong lĩnh vực này qua các nghiên cứu thực nghiệm.

**Khái niệm Tín dụng xanh:**

Tín dụng xanh là một biểu hiện của tài chính bền vững nhằm mục đích hướng đến sự phát triển bền vững. Theo Nguyên tắc tín dụng xanh được ban hành vào năm 2018 (gọi tắt là GLP 2018) bởi Hiệp hội Thị trường Tín dụng (Loan market Association – LMA) và Hiệp hội thị trường Tín dụng châu Á Thái Bình Dương (Asia Pacific Loan Market Association – APLMA) thì tín dụng xanh được định nghĩa là: bất kỳ loại cho vay nào được cung cấp riêng để cấp vốn hoặc tái cấp vốn toàn bộ hoặc một phần các dự án xanh đủ điều kiện mới và/ hoặc hiện có. Danh mục theo GLP 2018 bao gồm: năng lượng tái tạo; sử dụng năng lượng hiệu quả; giao thông xanh; sản phẩm, các công nghệ sản xuất thân

thiện với môi trường và/ hoặc thích nghi với nền kinh tế; quản lý nước bền vững và xử lý nước thải; tòa nhà xanh; nông lâm nghiệp bền vững; ngăn chặn và kiểm soát ô nhiễm.

Nguồn vốn xanh và đầu tư xanh là hai thành phần chính của hệ thống tài chính xanh, là bộ phận cấu thành của hệ thống tài chính xanh. Đầu tư xanh bao gồm cả đầu tư của khối nhà nước và khối tư nhân. Đầu tư xanh sẽ có ba thành phần chính (Eyraud et al., 2011) [2]:

- (1) Nguồn cung cấp năng lượng phát thải thấp (bao gồm cả năng lượng tái tạo, nhiên liệu sinh học và hạt nhân);
- (2) Hấp thụ carbon (bao gồm phá rừng và nông nghiệp);
- (3) Sử dụng năng lượng hiệu quả (trong lĩnh vực cung năng lượng và tiêu thụ năng lượng).

Dưới đây là bảng cấu trúc đầu tư xanh theo danh mục của IMF (Bảng 1).

**Bảng 1. Cấu trúc đầu tư xanh theo danh mục của IMF**

| <b>Thành phần</b> |                                 | <b>Khoản mục</b>   |
|-------------------|---------------------------------|--|
| Nhân tố cung cấp  | Cung cấp điện năng hấp thụ thấp | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cung cấp điện năng hấp thụ thấp                             <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ Năng lượng nguyên tử                                     <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ Nguồn điện tái tạo   <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Thủy điện</li> <li>▪ Điện gió</li> </ul> </li> <li>▪ Năng lượng mặt trời</li> <li>▪ Sinh khối</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>                 |
|                   | Hấp thụ carbon                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Năng lượng tái tạo/hấp thụ năng lượng thấp                             <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ Nhiên liệu sinh học                                     <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ Sinh khối học</li> </ul> </li> <li>➢ Năng lượng mặt trời</li> </ul> </li> <li>• Nghiên cứu và triển khai (R&amp;D) với năng lượng sạch                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nông nghiệp</li> </ul> </li> </ul> |

| Thành phần      |   | Khoản mục  |
|-----------------|---|--|
|                 |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tàn phá rừng</li> <li>• Thu giữ carbon</li> </ul>   |
| Nhân tố yêu cầu | Hiệu quả năng lượng trong lĩnh vực tiêu thụ năng lượng  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Hộ gia đình</li> <li>• Ngành công nghiệp</li> <li>• Vận tải năng lượng</li> <li>• Dịch vụ</li> <li>• Nông nghiệp</li> </ul> |
| Nhân tố hỗn hợp | Hiệu quả năng lượng trong lĩnh vực tiêu thụ năng lượng (Kinh tế chung, truyền tải, phân phối) |  |

Nguồn: IMF (2008)

## 2. PHƯƠNG TIỆN VÀ PHƯƠNG PHÁP

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp nghiên cứu tư liệu từ các số liệu thống kê của Ngân hàng Nhà nước và các bài nghiên cứu thực nghiệm trước để tổng hợp một số vấn đề về thực trạng phát triển tín dụng xanh tại Việt Nam và kinh nghiệm các nước trong lĩnh vực này.

## 3. KẾT QUẢ VÀ THẢO LUẬN

### 3.1 Khung pháp lý về tín dụng xanh tại Việt Nam

Việt Nam là một trong những quốc gia trong nhóm tiên phong thúc đẩy phát triển kinh tế xanh, kinh tế tuần hoàn. Thông tư số 39/2016/TT-NHNN ngày 30/12/2016 của Ngân hàng Nhà nước ban hành có quy định “Hoạt động cho vay của tổ chức tín dụng đối với khách hàng được thực hiện theo thỏa thuận giữa tổ chức tín dụng và khách hàng, phù hợp với quy định tại Thông tư này và các quy định của pháp luật có liên quan bao gồm cả pháp luật về bảo vệ môi trường”. Rõ ràng yếu tố “bảo vệ môi trường” đã được lồng ghép vào đúng thời điểm sau Chỉ thị số 03/CT-NHNN ngày 24/3/2015 về việc thúc đẩy tín dụng xanh và quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín

dụng. NHNN thời gian qua đã triển khai hoạt động ngân hàng xanh thông qua việc gia tăng nhận thức và trách nhiệm đối với môi trường xã hội của ngành Ngân hàng trong kinh doanh; tăng cường năng lực các tổ chức tín dụng để phát triển sản phẩm huy động và cho vay vốn tín dụng vào năng lượng tái tạo.

Theo Quyết định số 34/QĐ-NHNN ngày 7/1/2019 của Ngân hàng Nhà nước về việc ban hành Chương trình hành động của ngành Ngân hàng thực hiện Chiến lược phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2025, định hướng đến năm 2030 thì việc “triển khai hoạt động ngân hàng xanh thông qua việc gia tăng nhận thức và trách nhiệm đối với môi trường xã hội của ngành Ngân hàng trong kinh doanh; tăng cường năng lực các tổ chức tín dụng để phát triển sản phẩm huy động và cho vay vốn tín dụng vào năng lượng tái tạo, năng lượng sạch, các ngành sản xuất và tiêu dùng ít các bon để góp phần bảo vệ môi trường, nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên, năng lượng”. Gần đây nhất, Luật Bảo vệ Môi trường có hiệu lực từ ngày 1/1/2022 là minh chứng rõ ràng cho việc Chính phủ Việt Nam tích cực cụ thể hóa các chủ

trương về phát triển bền vững thành luật để tạo khung pháp lý cho tín dụng xanh.

### 3.2 Thực trạng phát triển tín dụng xanh tại Việt Nam

Các ngân hàng thương mại cũng tích cực hoàn thiện xây dựng được quy định nội bộ về quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng. Hiện có khoảng 19 tổ chức tín dụng đã xây dựng chiến lược quản lý rủi ro môi trường xã hội, trong đó có 13 tổ chức tín dụng tích hợp nội dung quản lý rủi ro môi trường xã hội vào quy trình hoạt động tín dụng xanh, 10 tổ chức tín dụng đã xây dựng được sản

phẩm tín dụng ngân hàng cho tín dụng xanh, 17 tổ chức tín dụng đã sử dụng sổ tay đánh giá rủi ro môi trường xã hội cho 10 ngành kinh tế (Anh Phương, 2020) [3]. Chính sách ưu đãi/hỗ trợ đối với các ngân hàng cho vay các lĩnh vực nhạy cảm với môi trường, khí hậu, như được cung cấp các khoản vay ưu đãi hoặc áp dụng lãi suất thấp, hoặc cấp bù lãi suất chênh lệch,... cũng đã được thực hiện. Bên cạnh đó, các NHTM có tỷ trọng cho vay tín dụng xanh cao cũng được ưu tiên tiếp cận nguồn vốn vay ưu đãi từ các tổ chức quốc tế, các đối tác phát triển (Bảng 2).

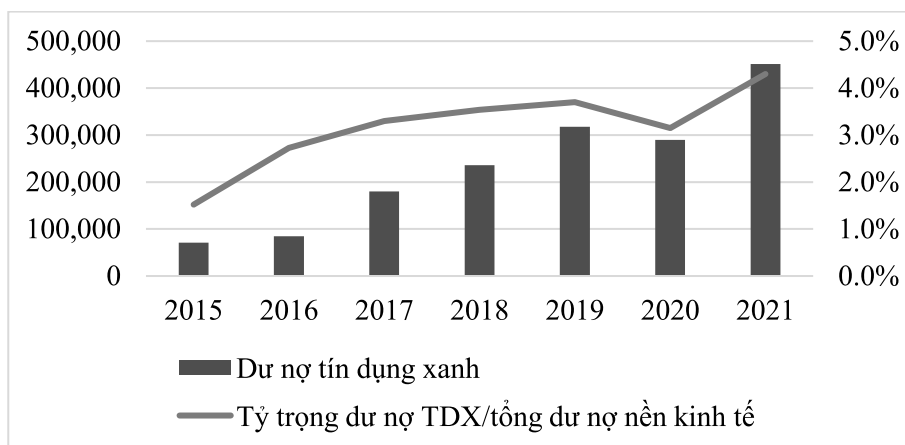
**Bảng 2. Một số chương trình ưu đãi cho vay tại các NHTM**

| Ngân hàng        | Mục đích vay  | Lãi suất vay  | Thời hạn vay        |
|------------------|---|---|---------------------|
| Shinhanbank      | 12 lĩnh vực xanh  | LS cố định: 6,5%/năm<br>LS thả nổi: LSCB 12 tháng<br>+ biên độ 0,8%                                 | Tối đa<br>10 năm    |
| Nam A Bank       | Các nhu cầu đầu tư, kinh doanh, tiêu dùng thân thiện với môi trường; dự án thúc đẩy giảm khí thải CO <sub>2</sub> , và dự án tiết kiệm 20% năng lượng | Ngắn hạn: 7%/năm<br>Trung dài hạn: 8,8%/năm<br>trong 24 tháng đầu<br>Gói ưu đãi: 7,7%/năm           | Tối đa<br>02 năm    |
| BIDV và Agribank | Năng lượng sạch/ nông nghiệp xanh và các dự án giảm thiểu ô nhiễm, xử lý chất thải  | Trung dài hạn: 7%/năm<br>trong 03 năm đầu<br>Từ năm thứ 4: Lãi suất tiết kiệm 12 tháng + biên độ 4% | Tối thiểu<br>02 năm |
| OCB              | Dự án năng lượng mặt trời áp mái  | Phê duyệt theo từng trường hợp cụ thể   | Tối đa<br>05 năm    |
| HDBank           | Dự án năng lượng tái tạo và nông nghiệp ứng dụng công nghệ cao; dự án điện mặt trời thương mại và điện mặt trời áp mái                                | Phê duyệt theo từng trường hợp cụ thể   | Tối đa 10<br>năm    |
| VietinBank       | Đối với các dự án tiết kiệm và hiệu quả năng lượng thuộc chương trình tín dụng môi trường EIB, chương   | Trung dài hạn: 8,1%/năm   | Tối thiểu<br>02 năm |

| Ngân hàng | Mục đích vay   | Lãi suất vay  | Thời hạn vay     |
|-----------|--|---|------------------|
|           | trình tín dụng GCPF, dự án năng lượng tái tạo REDP   |   |                  |
| Sacombank | Đối với chiến lược phát triển, quy trình sản xuất hoặc mục đích sử dụng vốn vay không rủi ro đối với môi trường, góp phần bảo vệ hệ sinh thái chung  | Trung dài hạn: 8,5%/năm trong 01 năm đầu.<br>Từ các năm sau: 9,5%/năm | Tối đa 08 năm    |
| MBBank    | Ngành năng lượng tái tạo và xây dựng các sản phẩm xanh vào danh mục các sản phẩm cho vay hiện có như: cho vay các dự án sử dụng tiết kiệm năng lượng, năng lượng tái tạo, năng lượng mặt trời; cho vay các dự án về xử lý rác thải, chất thải, khí thải. | Trung dài hạn: Áp dụng biên độ 2,8%/năm (thông thường biên 3%/năm)    | Tối đa 15 năm    |
| SHB       | Dự án cho về năng lượng tái tạo, năng lượng sạch.  | Ưu đãi như lãi suất từ 1% - 1,5% so với lãi suất thông thường         | Tối đa 10-15 năm |

Theo các số liệu được Vụ Tín dụng các ngành kinh tế công bố, dư nợ tín dụng xanh tăng đều qua các năm. Tính đến ngày 31/12/2021,

tổng dư nợ tín dụng xanh ước đạt trên 451.000 tỷ đồng, chiếm khoảng 5% tổng dư nợ của nền kinh tế.



**Hình 1. Tình hình phát triển tín dụng xanh giai đoạn 2015-2021**

Nguồn: Tổng hợp từ báo cáo của NHNN



Tính đến cuối 2021, dư nợ tín dụng trung và dài hạn chiếm 76% dư nợ tín dụng xanh, trong đó, lãi suất cho vay các lĩnh vực xanh ngắn hạn từ 5-8%/năm, trung và dài hạn từ 9-12%/năm. Về cơ cấu theo lĩnh vực, dư nợ tín dụng xanh chủ yếu tập trung vào lĩnh vực nông nghiệp xanh, chiếm 45% tổng dư nợ tín dụng xanh; năng lượng tái tạo, năng lượng sạch chiếm 17%; quản lý nước bền vững tại khu vực đô thị và nông thôn chiếm 11% và lâm nghiệp bền vững chiếm 5%.

### **3.3 Rào cản phát triển tín dụng xanh tại Việt Nam**

Thứ nhất, các chính sách hỗ trợ phát triển tín dụng xanh giai đoạn vừa qua cũng chưa giải quyết được vấn đề nguồn vốn cho ngân hàng thực hiện tín dụng xanh. Việc đầu tư vào các ngành/lĩnh vực xanh chủ yếu là nguồn vốn trung và dài hạn, thời gian hoàn vốn rất lâu, trong khi nguồn vốn huy động của các tổ chức tín dụng phần lớn là vốn ngắn hạn. Tín dụng xanh không phải hoàn toàn là vốn huy động của ngân hàng mà các ngân hàng có thể tiếp cận nguồn vốn xanh thông qua các hợp đồng ủy thác của ngân hàng trung ương hay Ngân hàng Nhà nước, các quỹ hỗ trợ tín dụng xanh hoặc trực tiếp phát hành trái phiếu xanh trên thị trường. Nguồn lực tài chính hiện nay cho tín dụng xanh của các ngân hàng, tổ chức tín dụng phần lớn vẫn dựa vào các chương trình, dự án có nguồn tài trợ quốc tế như Quỹ ủy thác tín dụng xanh (GCTF) của Chính Phủ Thụy Sĩ, Tổ chức Tài chính quốc tế (IFC), Ngân hàng phát triển Châu Á (ADB),... Nhưng những nguồn lực này đến từ bên ngoài và chỉ có thể đóng vai trò thúc đẩy phát triển trong giai đoạn đầu. Về lâu dài, các ngân hàng phải phối hợp với các doanh nghiệp để tiếp cận được nguồn vốn xanh tại thị trường

trái phiếu xanh. Đây cũng là hướng đi nhiều quốc gia như Singapore, Ấn Độ đang thực hiện.

Bên cạnh đó, một số vấn đề khác đặt ra là năng lực của các ngân hàng trong việc đánh giá thẩm định các dự án đầu tư xanh còn hạn chế (Nguyễn Đức Bình và Dương Minh An, 2022) [14]. Tín dụng xanh được cấp cho các dự án sản xuất, kinh doanh mà không gây rủi ro về môi trường. Tuy nhiên, không phải dự án nào có yếu tố “xanh” cũng được cấp tín dụng, các ngân hàng cũng có những tiêu chí nhất định. Đối với doanh nghiệp, các dự án phải chứng minh được tính hiệu quả, minh bạch thông tin, kinh doanh có lợi nhuận, có kinh nghiệm trong lĩnh vực công nghệ “xanh” tối thiểu một năm, đặc biệt phải chứng minh được đầu ra của sản phẩm. Đối với cá nhân, phải chứng minh được năng lực tài chính, có hồ sơ “sạch”, không có nợ xấu tại ngân hàng. Các dự án đầu tư xanh luôn tiềm ẩn rủi ro và tính khả thi không cao, trong khi Chính phủ chưa có các khái niệm, quy định, tiêu chuẩn/điều kiện về danh mục các ngành/lĩnh vực xanh dẫn đến khó khăn, thách thức cho NHTM và các tổ chức tín dụng trong quá trình thực hiện quy trình lựa chọn, thẩm định, đánh giá và giám sát hoạt động tín dụng xanh. Các dự án xanh thường bị đánh giá có tính rủi ro cao, đồng thời khó đánh giá hiệu quả khoản vay cả về mặt xã hội và hiệu quả tài chính, cũng như yêu cầu tài sản đảm bảo, điều này làm giảm sự quan tâm của các ngân hàng, hoặc buộc các ngân hàng phải cho vay với các điều kiện chặt chẽ hơn, bao gồm các mức lãi suất cao hơn...

### **3.4 Một số nghiên cứu về phát triển tín dụng xanh trên thế giới**

Đầu tư xanh khuyến khích các thực hành xanh và duy trì môi trường sạch, tài nguyên thiên nhiên và lực lượng lao động lành mạnh,

giúp duy trì tăng trưởng kinh tế (Clark et al., 2018) [4]. Tín dụng xanh là nguồn cung cấp vốn xanh quan trọng cho các hoạt động đầu tư xanh.

Một số nghiên cứu đã chỉ ra đầu tư xanh có đóng góp tích cực vào phát triển kinh tế bền vững vì đầu tư xanh tạo ra GDP của đất nước, thúc đẩy tăng trưởng xanh và giảm thiểu CO<sub>2</sub>. Škare et al. (2020) [5] đánh giá tác động của đầu tư xanh đối với phát triển kinh tế bền vững thông qua cơ sở dữ liệu như Cơ quan Môi trường Châu Âu, Eurostat và Ngân hàng Dữ liệu Thế giới. Nghiên cứu cho thấy đầu tư xanh có đóng góp tích cực vào phát triển kinh tế bền vững vì đầu tư xanh tạo ra GDP của đất nước, giảm phát thải khí nhà kính và khuyến khích năng lượng tái tạo trong tổng mức sử dụng năng lượng tại các nước EU trong giai đoạn 2008-2016. Gần đây, Shen et al. (2021) [6] thực hiện nghiên cứu tại Trung Quốc trong giai đoạn 1995- 2017, xác định các ảnh hưởng của đầu tư xanh, phát triển tài chính, giá thuê tài nguyên thiên nhiên và tiêu thụ năng lượng đến phát thải CO<sub>2</sub> và phát triển bền vững. Kết quả nghiên cứu khẳng định đầu tư xanh có liên quan tích cực đến lượng khí thải carbon và giúp kiểm soát những mặt trái của lượng khí thải carbon.

Nghiên cứu của Volz (2018) [7] đã gợi ý hệ thống tài chính cho phát triển Kinh tế xanh bao gồm các trụ cột chính: các sản phẩm tài chính xanh, các định chế tài chính xanh, thị trường tài chính xanh và Quỹ khí hậu xanh. Đây cũng chính là khung tài chính được khuyến nghị để các nước căn cứ vào đó xây dựng chiến lược và đề xuất giải pháp huy động các nguồn tài chính cho mục tiêu phát triển Kinh tế xanh. Các công cụ huy động tài chính cho phát triển Kinh tế xanh, hay các kênh Tài chính xanh chính chủ

yếu gồm có: (i) Công cụ vốn: Quỹ đầu tư vốn mạo hiểm, Gọi vốn cộng đồng, ETF,...; (ii) công cụ nợ: Tín dụng xanh, trái phiếu xanh, trái phiếu chính quyền địa phương, nợ chuyển đổi,...; (iii) công cụ phái sinh: sản phẩm phái sinh giảm thiểu rủi ro, bảo hiểm, công cụ hoán đổi,...; và (iv) Quỹ tài trợ xanh: hỗ trợ kỹ thuật, quỹ khí hậu, trợ cấp hoặc các quỹ chìm. Các định chế tài chính tham gia vào lĩnh vực TCX có thể chia thành hai nhóm: nhóm thứ nhất là các định chế tài chính truyền thống phát triển và mở rộng sang các sản phẩm TCX; nhóm thứ hai là các định chế TCX thuần túy (“Green-only” financial institutions). Định chế TCX thuần túy được biết đến đầu tiên là Ngân hàng Đầu tư Xanh (GIB- Green Investment Bank) được thành lập tại Anh nhằm hỗ trợ vốn đầu tư xanh cho Chính phủ. Đặc biệt, GIB cố gắng hỗ trợ các doanh nghiệp vừa và nhỏ cải thiện chất lượng công nghệ sạch, xanh hướng tới thân thiện với môi trường (Noh, 2018) [12]. Thông qua các thị trường TCX, nguồn vốn được huy động cho các doanh nghiệp đầu tư xanh, thúc đẩy ngành kinh tế chuyển dịch theo hướng xanh hóa và hướng tới sự phát triển bền vững của nền kinh tế. Cơ bản hiện nay, thị trường TCX phát triển gồm: (i) Thị trường carbon, (ii) Thị trường chứng khoán xanh (gồm thị trường cổ phiếu, trái phiếu và chỉ số chứng khoán xanh). Thị trường chứng khoán Nasdaq là thị trường tiên phong trong việc xây dựng và công bố cổ phiếu xanh và bộ chỉ số chứng khoán xanh trong lĩnh vực năng lượng sạch được biết đến như các “chỉ số xanh”. Thị trường tài chính Việt Nam vẫn còn ở giai đoạn sơ khai nên việc phát triển trái phiếu xanh vẫn còn gặp nhiều khó khăn. Tương tự, các công cụ phái sinh hiện vẫn chưa hoàn thiện nên



kênh này vẫn chưa thể cung cấp nguồn vốn xanh cho các dự án trong nước.

Kinh nghiệm từ các quốc gia cho thấy các can thiệp về quy định, chính sách và sự hỗ trợ của Ngân hàng trung ương và Chính phủ có tác động tích cực đáng kể đến hoạt động xanh của các ngân hàng và tổ chức tài chính phi ngân hàng (như Đạo luật Tái đầu tư của Cộng đồng Hoa Kỳ; tài chính trực tiếp thường liên quan đến các ưu đãi như các yêu cầu cho vay tài chính xanh của Ngân hàng Bangladesh,...). Nghiên cứu của Anh và cộng sự (2019) [8] đã tổng hợp kinh nghiệm phát triển tín dụng xanh tại Hàn Quốc, Ấn Độ và Singapore. Chính phủ Hàn Quốc đã bắt đầu triển khai các chương trình phát triển tín dụng xanh từ năm 2009. Hệ thống tín dụng xanh tại Hàn Quốc đã và đang được phát triển theo các trụ cột chính sau: (1) Các quỹ tài trợ bảo vệ môi trường, (2) Định chế Tài chính xanh, (3) Thị trường Tài chính xanh (Thị trường trái phiếu xanh, thị trường giao dịch phát thải). Trái phiếu xanh ở Hàn Quốc có điểm đặc biệt so với các nước khác là không phải do Chính phủ phát hành. Chính phủ chỉ đóng vai trò hỗ trợ chính sách và vốn ưu đãi ban đầu cho doanh nghiệp, các doanh nghiệp và tổ chức tín dụng tự vận hành hệ thống tài chính theo những lợi ích rõ ràng.

Ở Ấn Độ, Chính phủ xác định trọng tâm phát triển cơ sở hạ tầng để ưu tiên tạo việc làm và nâng cao khả năng sản xuất của quốc gia. Dự kiến đến năm 2040, gần 200 tỷ USD được sử dụng để xây dựng hệ thống phát triển các nguồn năng lượng tái tạo, phát triển hệ thống đường sắt nội đô trong những đại đô thị, phát triển các phương tiện giao thông chạy bằng điện và hỗ trợ xây dựng những ngôi nhà thân thiện với môi trường (Acharya, 2018) [9]. Bên cạnh Trái

phiếu xanh, sản phẩm Bảo hiểm xanh cũng được cung cấp cho người dân, các doanh nghiệp bởi hai tổ chức lớn là HSBC và công ty bảo hiểm Allianz. Sản phẩm bảo hiểm này chi trả cho người mua mức bồi thường cao hơn khoảng 5% so với mức chi trả của những sản phẩm bảo hiểm thông thường, với mức phí chỉ cao hơn một chút so với sản phẩm thông thường. Một sản phẩm chủ yếu hiện đang được bán trên thị trường là bảo hiểm cho những ngôi nhà được xây dựng theo những tiêu chuẩn thân thiện với môi trường. Việc đưa vào thị trường loại hình dịch vụ bảo hiểm dành cho các tài sản xanh sẽ làm hạn chế rủi ro của nhà đầu tư, thúc đẩy hơn nữa hoạt động tài trợ vốn cho các dự án thuộc diện này (Mohd and Kaushal, 2018) [10].

Một trong những trung tâm tài chính phát triển tại Châu Á, Singapore chỉ mới phát triển hệ thống tài chính xanh với hai trụ cột chính là trái phiếu xanh và chứng khoán hóa nguồn vốn xanh. Cơ quan Tiền tệ Singapore (Monetary Authority of Singapore's- MAS, tương đương với Ngân hàng Trung Ương quốc gia) đã triển khai Chương trình tài trợ Trái phiếu xanh (Green Bond Grant Scheme). Chương trình này dành nhiều hỗ trợ cho các doanh nghiệp để phát hành trái phiếu xanh, đặc biệt là tổ chức phát hành không nhất thiết phải là công ty Singapore. Chính sách này là một trong những động thái điều hành đáng chú ý nhất từ phía các nhà chính sách nhằm thúc đẩy phát triển nguồn vốn xanh tài trợ cho tín dụng xanh trong hệ thống tài chính không những tại Singapore mà còn tạo cơ hội cho các doanh nghiệp tại các thị trường lân cận. Điển hình là Việt Nam, khi thị trường chứng khoán trong nước chưa giải quyết được vấn đề này.

Một điểm cần cân nhắc mà Anh và cộng sự (2019) [8] đề cập đến là việc huy động trái phiếu xanh có thể trở thành một kênh “tẩy rửa xanh” (Green washing). Nghĩa là phương án phát hành trái phiếu xanh góp phần gia tăng hình ảnh cho các doanh nghiệp phát hành về các dự án xanh mà họ dự kiến thực hiện từ nguồn huy động. Trong khi trên thực tế, có thể tổ chức phát hành sẽ không thực sự chú trọng thực hiện các dự án xanh. Điều này có thể làm giảm lòng tin của nhà đầu tư đối với các phương án phát hành trái phiếu xanh sau đó và tăng sự thất bại của các đợt phát hành trái phiếu xanh của các dự án thật sự hiệu quả. Điều này chủ yếu xuất phát từ việc các công cụ và đơn vị cung cấp thông tin và dữ liệu về tác động của các dự án xanh tới môi trường trong dài hạn còn tương đối kém phát triển và đang ở giai đoạn sơ khai.

Nghiên cứu của Shahbaz et al. (2020) [9] cung cấp những hiểu biết mới cho các nhà hoạch định chính sách trong việc định hướng các quan hệ đối tác công tư đầu tư vào năng lượng để cải thiện chất lượng môi trường ở Trung Quốc. Họ chỉ ra rằng các mối quan hệ hợp tác đầu tư công tư trong lĩnh vực môi trường không hỗ trợ giảm khí thải CO<sub>2</sub>, xuất khẩu và đầu tư trực tiếp nước ngoài làm giảm chất lượng môi trường. Chính sách Tín dụng Xanh (GCP) được ban hành vào năm 2012 đã được kỳ vọng sẽ thúc đẩy phát triển xanh tại Trung Quốc. Zhang et al. (2021) [13] đã sử dụng số liệu từ 945 doanh nghiệp niêm yết và 30 tỉnh trong giai đoạn 2004–2017 để đánh giá tác động của GCP. Theo kết quả so sánh, GCP đưa ra các biện pháp khuyến khích đối với hành vi tài trợ ngắn hạn của các doanh nghiệp “hai cao” (tiêu thụ nhiều năng lượng và ô nhiễm cao), nhưng nó có tác dụng trừng phạt trong dài hạn và hạn chế đáng kể hành vi đầu tư

của các doanh nghiệp đó. Thứ hai, GCP góp phần giảm thiểu phát thải lưu huỳnh điôxit và nước thải. Đặc biệt, GCP có tác động nhiều hơn đến hành vi đầu tư và tài trợ của các doanh nghiệp “hai cao” quốc doanh, quy mô lớn so với các doanh nghiệp quy mô vừa và siêu nhỏ. Bên cạnh đó, Wen et al. (2021) [11] phát hiện ra rằng chính sách tín dụng xanh theo Nguyên tắc tín dụng xanh năm 2012 có tác động tiêu cực đáng kể đến cường độ nghiên cứu và phát triển (R&D) và tổng năng suất nhân tố (TFP) của các doanh nghiệp chịu tác động, đặc biệt là giảm hiệu quả phân bổ tín dụng của các doanh nghiệp ngành năng lượng. Bằng chứng thực nghiệm cũng cho thấy GCG2012 làm giảm đáng kể tín dụng ngân hàng nhưng lại làm tăng tín dụng thương mại. Kế đến, Hướng dẫn Tín dụng Tiết kiệm Năng lượng năm 2015 làm tăng cả tín dụng ngân hàng và đầu tư tài sản cố định, trong khi không thấy tăng cường độ R&D hoặc TFP.

#### **4. KẾT LUẬN VÀ ĐỀ NGHỊ**

Tóm lại, việc phát triển hành lang pháp lý và hệ thống tài chính xanh là hết sức cần thiết trong quá trình phát triển tín dụng xanh. Tuy nhiên, cần hết sức cẩn trọng khi xây dựng chính sách và xúc tiến các dự án đầu tư xanh theo mô hình công tư do hiệu quả của chúng cần nhiều thời gian để chứng minh và có thể không đạt như kỳ vọng. Do vậy, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cần đưa ra các quy định rõ ràng về hoạt động ngân hàng xanh cũng như sự hỗ trợ cụ thể đối với các tổ chức tài chính khi đầu tư vào các dự án này. Bên cạnh đó, Chính phủ cần thể hiện rõ vai trò lãnh đạo trong việc cung cấp lộ trình chuyển đổi rõ ràng để các hộ gia đình và doanh nghiệp có thể xây dựng các quyết định đầu tư của họ vào các dự án xanh trong tương lai.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] Aizawa, M. & Yang, C. (2010). Green credit, green stimulus, green revolution? China's mobilization of banks for environmental cleanup. *The Journal of Environment & Development*, 19(2), 119-144.
- [2] Eyraud, L., Wane, M. A., Zhang, M.C. & Clements, M.B.J. (2011). *Who's going green and why? Trends and determinants of green investment*. International Monetary Fund.
- [3] Anh Phương (2020). Thách thức phát triển ngân hàng xanh. *Tạp chí Tài chính*. <https://tapchitaichinh.vn/ngan-hang/thach-thuc-phat-trien-ngan-hang-xanh-330054.html>.
- [4] Clark, R., Reed, J., & Sunderland, T. (2018). Bridging funding gaps for climate and sustainable development: Pitfalls, progress and potential of private finance. *Land Use Policy*, 71, 335-346. <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2017.12.013>.
- [5] Škare, M., Tomić, D., & Stjepanović, S. (2020). Energy Consumption and Green GDP in Europe: A Panel Cointegration Analysis 2008-2016. *Acta Montanistica Slovaca*, 25(1).
- [6] Shen, Y., Su, Z. W., Malik, M. Y., Umar, M., Khan, Z., & Khan, M. (2021). Does green investment, financial development and natural resources rent limit carbon emissions? A provincial panel analysis of China. *Science of The Total Environment*, 755, 142538.
- [7] Volz, U. (2018). *Fostering green finance for sustainable development in Asia* (ADB Working paper series). <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/403926/adb-wp814.pdf>.
- [8] Anh, T. T. X., Anh, N. T. L., Hằng, N. T. & Tuấn, T. A. (2019). Xây dựng hệ thống Tài chính xanh- Kinh nghiệm một số nước trên thế giới và bài học cho Việt Nam. *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng*, 204, 65-79.
- [9] Acharya (2018). *Building a Green Finance Market for India*. <https://www.livemint.com/Opinion/hvPVP2xHjqBlp0joSaYdSJ/Opinion--Building-a-green-finance-market-for-India.html>. Truy cập ngày 20/9/2022.
- [10] Mohd, S., & Kaushal, V. K. (2018). Green finance: a step towards sustainable development. *MUDRA: J. of Finance and Accounting*, 5(1), 59-74.
- [11] Wen, H., Lee, C. C., & Zhou, F. (2021). Green credit policy, credit allocation efficiency and upgrade of energy-intensive enterprises. *Energy Economics*, 94, 105099. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105099>
- [12] Noh, H. J. (2018). *Financial strategy to accelerate green growth* (ADB Working paper series). <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/452656/adb-wp866.pdf>.
- [13] Zhang, S., Wu, Z., Wang, Y., & Hao, Y. (2021). Fostering green development with green finance: An empirical study on the environmental effect of green credit policy in China. *Journal of Environmental Management*, 296, 113159.

- <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2021.113159>.
- [14] Nguyễn Đức Bình và Dương Minh An (2022). Phát triển tín dụng xanh tại Việt Nam. *Tạp chí tài chính*, 1. <https://tapchitaichinh.vn/nganh/phat-trien-tin-dung-xanh-tai-viet-nam-347485.html>.
- [15] Shahbaz, M., Raghutla, C., Song, M., Zameer, H., & Jiao., Z. (2020). Public-private partnerships investment in energy as new determinant of CO2 emissions: the role of technological innovations in China. *Energy Economics*, 86, 104664.