

ĐỊNH HƯỚNG THỂ CHẾ CHO PHÁT TRIỂN TÀI CHÍNH XANH VÀ CHUYỂN ĐỔI NĂNG LƯỢNG TRONG KHU VỰC TƯ NHÂN

TS LẠI NAM TUẤN

Khoa Quản trị, Trường Đại học Luật TP. Hồ Chí Minh
Faculty of Management, Ho Chi Minh City University of Law
Email: Intuan@hcmulaw.edu.vn

Tóm tắt

Bài nghiên cứu này phân tích vai trò then chốt của tài chính xanh đối với tiến trình chuyển đổi năng lượng và phát triển bền vững tại Việt Nam trong bối cảnh cạnh tranh toàn cầu ngày càng định hình bởi các chuẩn mực xanh. Dựa trên kinh nghiệm từ các nền kinh tế ASEAN như Singapore, Malaysia, Thái Lan và khung tham chiếu quốc tế (EU Taxonomy, ASEAN Taxonomy), nghiên cứu nhấn mạnh sự cần thiết của một chiến lược cải cách thể chế toàn diện về tài chính xanh. Những cải cách này không chỉ tháo gỡ rào cản chính sách, khơi thông dòng vốn tư nhân, mà còn biến khu vực tư nhân trở thành động lực trung tâm trong lộ trình đạt mục tiêu phát thải ròng bằng 0 (Net Zero) vào năm 2050.

Từ khóa: cải cách thể chế, chuyển đổi năng lượng, tài chính xanh, phát triển bền vững

Abstract

This study examines the critical role of green finance in Vietnam's energy transition and sustainable development, emphasizing its strategic importance for enhancing national competitiveness in a global supply chain increasingly shaped by sustainability standards. Drawing on comparative experiences from ASEAN economies such as Singapore, Malaysia, and Thailand, as well as international frameworks like the EU Taxonomy and ASEAN Taxonomy, the research highlights the urgent need for a comprehensive institutional reform in Vietnam's green finance system. By removing regulatory barriers and mobilizing private capital, these reforms would enable the private sector to become a substantive and sustainable partner in Vietnam's Net Zero pathway by 2050.

Keywords: green finance, energy transition, sustainable development, institutional reform

Ngày nhận bài: 24/9/2025

Ngày duyệt đăng: 18/11/2025

Cam kết đạt mức phát thải ròng bằng 0 (Net Zero) vào năm 2050 của Việt Nam tại Hội nghị COP26 thể hiện quyết tâm của Việt Nam trong việc phát triển bền vững và giảm thiểu tác động của biến đổi khí hậu. Để hiện thực hóa mục tiêu này, Việt Nam cần một nguồn lực tài chính lớn. Theo ước tính của Ngân hàng Thế giới (2022),¹ tổng nhu cầu vốn để đạt mục tiêu giảm phát thải ròng đến năm 2040 lên tới khoảng 368 tỷ USD, tương đương hơn 6,8% GDP mỗi năm. Con số này cho thấy mức độ cấp thiết của việc xây dựng một cơ chế tài chính hiệu quả, đặc biệt là huy động vốn từ khu vực tư nhân. Trong bối cảnh đó, tài chính xanh không chỉ được nhìn nhận như một kênh đầu tư, mà còn là công cụ thể chế quan trọng định hướng lại dòng vốn theo hướng phát triển bền vững và giảm phát thải carbon. Các hình thức phổ biến hiện nay gồm: trái phiếu xanh, quỹ đầu tư xanh, tín dụng ưu đãi xanh, và các công cụ thị trường như tín chỉ carbon hoặc các khoản vay gắn với chỉ số bền vững (sustainability-linked loans). Nguồn vốn này sẽ tập trung vào các lĩnh vực ưu tiên như năng lượng tái tạo, hạ tầng xanh, giao thông bền vững, và công nghệ giảm phát thải.

Theo Báo cáo Toàn cầu về tình trạng thị trường của Sáng kiến Trái phiếu Khí hậu (Climate Bonds Initiative),² thị trường trái phiếu xanh toàn cầu đã chứng kiến sự

1 World Bank, "Báo cáo mới của Nhóm Ngân hàng Thế giới đề xuất lộ trình để Việt Nam giải quyết các rủi ro khí hậu đồng thời duy trì tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ", World Bank Group, 2022, <https://www.worldbank.org/vi/news/press-release/2022/07/01/new-world-bank-group-report-proposes-path-for-vietnam-to-address-climate-risks-while-sustaining-robust-economic-growth>, truy cập ngày 23/9/2025

2 Clodagh Muldoon, Caroline Harrison and Deepak Sharma, *Sustainable debt: Global state of the market 2024*, Published by Climate Bonds Initiative, May 2025, https://www.climatebonds.net/files/documents/publications/Climate-Bonds_Sustainable_Debt_2024_Global-State-of-the-Market_24-Sep-2025.pdf, truy cập ngày 23/9/2025.

tăng trưởng vượt bậc, từ 1.5 tỷ USD năm 2007 lên hơn 500 tỷ USD vào năm 2021. Xu hướng này không chỉ phản ánh nhu cầu vốn cho các dự án xanh mà còn cho thấy sự chuyển dịch trong tư duy đầu tư toàn cầu, từ lợi nhuận đơn thuần sang các yếu tố bền vững và trách nhiệm xã hội. Ở cấp độ khu vực, ASEAN đã trở thành một điểm đến hấp dẫn cho các nhà đầu tư tài chính xanh. Báo cáo của Ngân hàng Phát triển Châu Á (*Asian Development Bank, ADB*) chỉ ra rằng thị trường trái phiếu bền vững tại ASEAN+3 đã tăng trưởng 29.3% trong năm 2024, vượt xa mức tăng trưởng toàn cầu. Sự tăng trưởng này được thúc đẩy một phần bởi “*greenium*”, một khoản chênh lệch lợi suất thấp hơn so với trái phiếu thông thường, giúp giảm chi phí vay vốn cho các dự án xanh. Đặc biệt, các nền kinh tế tiên phong như Singapore, Malaysia và Thái Lan đã xây dựng danh mục phân loại xanh (*green taxonomy*) quốc gia để định nghĩa và chuẩn hóa các hoạt động bền vững. Danh mục này đóng vai trò then chốt trong việc giảm thiểu rủi ro “*greenwashing*” (“tẩy xanh”), củng cố niềm tin của thị trường và thu hút nhà đầu tư quốc tế bằng cách thiết lập các tiêu chí rõ ràng, từ đó giảm sự bất đối xứng thông tin và tăng tính minh bạch của thị trường.

Tại Việt Nam, chính sách tài chính xanh đang được đẩy mạnh với nhiều văn bản quy phạm pháp luật mới được ban hành trong giai đoạn 2022–2024, thể hiện định hướng rõ ràng về việc tạo dựng môi trường pháp lý thuận lợi cho chuyển đổi xanh. Đáng chú ý, Nghị định số 08/2022/NĐ-CP quy định chi tiết việc giảm nhẹ phát thải khí nhà kính và bảo vệ tầng ozone, đồng thời đặt nền tảng cho việc xây dựng thị trường carbon trong nước. Đây là công cụ tài chính xanh trọng yếu nhằm định giá và kiểm soát lượng phát thải. Song song đó, Quyết định số 1677/QĐ-TTg năm 2022 phê duyệt Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2021–2030, tầm nhìn 2050 này nhấn mạnh vai trò của khu vực tư nhân và thị trường vốn trong việc huy động nguồn lực đầu tư cho các dự án năng lượng sạch, hạ tầng xanh và đổi mới công nghệ. Hai văn bản này đánh dấu bước chuyển quan trọng từ định hướng vĩ mô sang thực thi thể chế cụ thể trong quản lý tài chính xanh. Tuy nhiên, hiệu quả của các chính sách này trong việc thu hút vốn tư nhân vẫn chưa được nghiên cứu đầy đủ. Phần lớn các công trình trong nước chủ yếu dừng lại ở mô tả thực trạng hoặc phân tích chính sách ở cấp khái quát.³ Các nghiên cứu trước chưa làm rõ mức độ hiệu lực của khung thể chế tài chính xanh và cơ chế tham gia của khu vực tư nhân trong huy động vốn cho chuyển đổi năng lượng. Khoảng trống nghiên cứu hiện nay nằm ở việc thiếu các phân tích về cách các công cụ pháp lý mới (như Nghị định số 08/2022/NĐ-CP và Quyết định số 1677/QĐ-TTg) có thể được vận dụng để kích hoạt dòng vốn tư nhân, đặc biệt trong các dự án năng lượng tái tạo quy mô lớn.

Do đó, nghiên cứu này tập trung vào góc độ thể chế, cụ thể là khung chính sách và cơ chế điều tiết, nhằm khơi thông và huy động nguồn vốn tư nhân cho chuyển đổi năng lượng xanh ở Việt Nam. Cách tiếp cận này mang tính ứng dụng cao, giúp lấp đầy khoảng trống giữa chủ trương vĩ mô và thực thi chính sách tài chính xanh. Các dữ liệu được thu thập có hệ thống từ các nguồn chính thống, bao gồm các báo cáo quốc gia của MAS Singapore, Malaysia, SEC Thailand; và các nghiên cứu học thuật trong giai đoạn gần đây. Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích so sánh định tính kết hợp phân tích nội dung và lập ma trận đối chiếu giữa bốn quốc gia (Việt

3 Mai Đình Lâm, Mai Thị Kim Oanh, “Giải pháp hoàn thiện chính sách chi ngân sách nhà nước cho bảo vệ môi trường tại Việt Nam”, *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, số 01, 2024.

Nam, Singapore, Malaysia, Thái Lan). Bằng việc phân tích sâu các quy định pháp lý, các công cụ thị trường đang được triển khai và vai trò của doanh nghiệp tư nhân, nghiên cứu hướng tới việc xác định các yếu tố thể chế cản trở hoặc thúc đẩy dòng vốn tư nhân tham gia vào chuyển đổi năng lượng – một hướng nghiên cứu mới mẻ, có giá trị thực tiễn đối với quá trình hoạch định chính sách tài chính bền vững tại Việt Nam. Như vậy, trong khi các nghiên cứu trước chủ yếu tiếp cận tài chính xanh dưới góc độ xu hướng hoặc nhu cầu vốn, thì nghiên cứu này mở rộng cách tiếp cận theo hướng thể chế hóa tài chính xanh, đặt trọng tâm vào cơ chế huy động vốn tư nhân thông qua chính sách và khung pháp lý mới. Đây chính là đóng góp quan trọng của bài nghiên cứu đối với diễn đàn học thuật và thực tiễn chính sách hiện nay.

1. Thực trạng huy động tài chính xanh tại Việt Nam

Khu vực tư nhân tại Việt Nam vẫn đối mặt với nhiều rào cản khi tiếp cận nguồn vốn xanh, đồng thời chịu áp lực từ quá trình chuyển đổi năng lượng. Những rào cản này bao gồm sự thiếu hụt thông tin về các dự án bền vững và khó khăn trong việc chứng minh tính khả thi của các sáng kiến xanh. Hơn nữa, các doanh nghiệp phải đối mặt với áp lực từ quá trình chuyển đổi năng lượng, yêu cầu họ phải điều chỉnh hoạt động kinh doanh để phù hợp với các tiêu chuẩn môi trường hiện đại. Đặc biệt là trong thương mại xuyên biên giới, Cơ chế điều chỉnh carbon biên giới (*Carbon Border Adjustment Mechanism*, CBAM) của Liên minh châu Âu (*European Union*, EU) càng làm tăng thêm thách thức. CBAM yêu cầu các nhà xuất khẩu vào EU phải mua chứng nhận carbon tương ứng với lượng khí thải mà sản phẩm của họ tạo ra trong quá trình sản xuất. Mục tiêu của CBAM là tạo ra một sân chơi công bằng cho các doanh nghiệp trong EU và ngăn chặn hiện tượng “chuyển dịch carbon”, tức là việc các công ty chuyển sản xuất sang các nước có tiêu chuẩn môi trường lỏng lẻo hơn để tránh chi phí phát thải. Hệ quả là, các doanh nghiệp Việt Nam trong các ngành xuất khẩu chủ lực như thép, xi măng, và dệt may phải đối mặt với áp lực giảm phát thải nhanh chóng để duy trì khả năng cạnh tranh. Nếu không đáp ứng được các tiêu chuẩn này, sản phẩm của họ có thể bị đánh thuế cao hơn hoặc bị loại khỏi chuỗi cung ứng của EU. Điều này khiến nhu cầu chuyển đổi sang sản xuất xanh và tiếp cận nguồn vốn bền vững trở nên cấp thiết hơn bao giờ hết.

Tuy nhiên, thị trường tài chính xanh Việt Nam cũng đang cho thấy những dấu hiệu tích cực và tiềm năng phát triển mạnh mẽ. Theo báo cáo của FiinRatings,⁴ tổng giá trị phát hành trái phiếu Xanh, xã hội, bền vững và liên kết bền vững (*Green, social, sustainability, and sustainability-linked securities*, GSSS) từ năm 2016 đến 2024 đã đạt gần 33.5 nghìn tỷ VND, tương đương khoảng 1.4 tỷ USD. Năm 2024, thị trường ghi nhận mức tăng trưởng 171%, với tổng giá trị phát hành đạt 6,875.1 tỷ VND. Sự phát triển này chiếm 1.5% tổng giá trị phát hành trái phiếu doanh nghiệp mới, cho thấy sự quan tâm ngày càng tăng từ các nhà đầu tư. Một yếu tố quan trọng thúc đẩy sự tăng trưởng này là sự đa dạng hóa chủ thể phát hành. Trước đây, chủ yếu các ngân hàng lớn tham gia phát hành trái phiếu xanh. Hiện nay, nhiều doanh nghiệp phi tài chính cũng đã bắt đầu tham gia, mở rộng khả năng huy động vốn cho các dự án bền vững. Các giao dịch này cũng tuân thủ nguyên tắc trái phiếu xanh của Hiệp hội Thị trường

4 FiinRatings, “Green bonds – A new driver for sustainable capital market development in Vietnam 2025”, *FiinRatings*, 2025.

Trái phiếu Quốc tế (*International Capital Market Association*, ICMA) và được xác minh độc lập bởi các tổ chức uy tín như Moody's, S&P và FiiRatings. Điều này giúp tăng tính minh bạch và ngăn chặn hiện tượng “tẩy xanh”. Thị trường trái phiếu Xanh, xã hội, bền vững và liên kết bền vững cung cấp các kỳ hạn phát hành kéo dài từ 2 đến 20 năm. Điều này giúp đáp ứng nhu cầu vốn dài hạn cho các dự án xanh, như năng lượng tái tạo và phát triển hạ tầng bền vững. Cuối cùng, lãi suất cạnh tranh, hay còn gọi là “greenium”, là một yếu tố hấp dẫn khác. Khái niệm này chỉ ra rằng các trái phiếu xanh thường có lãi suất thấp hơn so với các trái phiếu truyền thống, nhờ vào sự quan tâm và nhu cầu từ các nhà đầu tư. Điều này giúp các doanh nghiệp dễ dàng tiếp cận nguồn vốn, khuyến khích họ đầu tư vào các dự án bền vững hơn.

Tuy nhiên, khuôn khổ thể chế tài chính xanh tại Việt Nam vẫn đang trong quá trình hoàn thiện. Nhiều nghiên cứu⁵ chỉ ra rằng các hạn chế lớn nhất nằm ở sự thiếu đồng bộ trong quy định, thiếu chuẩn hóa định nghĩa về “tài chính xanh” và “dự án xanh”. Thông tư số 17/2022/TT-NHNN mới chỉ đưa ra định hướng chung, chưa có tiêu chí định lượng rõ ràng hay cơ chế giám sát độc lập. Điều này khiến hoạt động phát hành trái phiếu xanh vẫn phụ thuộc nhiều vào khung chuẩn quốc tế như *Green bond principles* (ICMA) và *Climate bonds standard* (CBI). Về phía nhà đầu tư, một nghiên cứu gần đây đã chỉ ra ba điểm yếu nổi bật trong thị trường trái phiếu xanh:⁶ (i) nhận thức còn hạn chế về lợi ích và tiềm năng của công cụ này, (ii) khung pháp lý chưa đủ hoàn thiện để hỗ trợ phát triển thị trường, và (iii) cơ sở hạ tầng thị trường còn yếu, hạn chế khả năng tiếp cận và giao dịch. Nghiên cứu gần đây về khu vực chỉ ra rằng tài chính xanh có thể đóng vai trò trụ cột trong quá trình phục hồi kinh tế bền vững, ngay cả khi đối mặt với các cuộc khủng hoảng nghiêm trọng như đại dịch COVID-19.⁷ Điều này nhấn mạnh tầm quan trọng của việc đầu tư đồng bộ vào giáo dục và đổi mới công nghệ. Những khoản đầu tư này không chỉ tăng cường khả năng chống chịu của nền kinh tế trước các cú sốc mà còn thúc đẩy tăng trưởng dài hạn. Tuy nhiên, bài học quốc tế cũng chỉ ra rằng các cơ chế tài chính xanh không thể vận hành hiệu quả nếu không song hành với các chính sách giảm dần các hoạt động phát thải cao, phát triển công nghệ carbon thấp (như hydro xanh), và đầu tư vào hạ tầng sản xuất – phân phối năng lượng sạch. Các mô hình thành công từ Singapore, Malaysia và EU cho thấy rằng sự kết hợp giữa khung pháp lý rõ ràng, tiêu chuẩn báo cáo Môi trường, Xã hội và Quản trị (*Environmental, Social, and Governance*, ESG) bắt buộc, và các quỹ đồng tài trợ nhằm giảm rủi ro đầu tư là yếu tố then chốt để thúc đẩy sự tham gia mạnh mẽ hơn từ khu vực

- 5 Quang-Thanh Ngo, Hoa Anh Tran and Hai Thi Thanh Tran, “The impact of green finance and Covid-19 on economic development: capital formation and educational expenditure of ASEAN economies”, *China Finance Review International*, Vol. 12 (2), tr. 261-279, 2022, DOI: <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2021-0087>; Anh Huu Nguyen, Mai Hoang Thi Do, Thinh Gia Hoang and Loan Quynh Thi Nguyen, “Green financing for sustainable development: Insights from multiple cases of Vietnamese commercial banks”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 32(1), 2022, tr. 321-335, DOI: <https://doi.org/10.1002/bse.3132>; Sumanta Bhattacharya & Bhavneet Kaur Sachdev, “Regulatory challenges and opportunities for future fintech and green finance”, In: Sharma, V., Gupta, M., Arora, N., Rocha, A. (eds.), *Blockchain's transformative potential of financial technology for sustainable futures*, Information Systems Engineering and Management, Springer, Cham, Vol. 17, 2024, tr. 103-122, DOI: https://doi.org/10.1007/978-3-031-70219-8_7
- 6 Phi-Hung Nguyen, Lan-Anh Thi Nguyen, Hong-Quan Le, “Navigating critical barriers for green bond markets using A fuzzy multi-criteria decision-making model: Case study in Vietnam”, *Heliyon*, Vol. 10(13), 2024, DOI: <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e33493>
- 7 Quang-Thanh Ngo, Hoa Anh Tran and Hai Thi Thanh Tran, “The impact of green finance and Covid-19 on economic development: Capital formation and educational expenditure of ASEAN economies Available to purchase”, *China Finance Review International*, Vol.12(2), 2022, tr. 261-279, DOI: <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2021-0087>

tư nhân. Tất cả các yếu tố này đang trực tiếp kìm hãm sự hình thành và mở rộng của thị trường vốn xanh tại Việt Nam, qua đó ảnh hưởng tiêu cực đến tiến trình chuyển đổi sang nền kinh tế carbon thấp và các mục tiêu phát triển bền vững. Do đó, việc cải cách thể chế, hoàn thiện khung pháp lý, đồng thời nâng cao nhận thức và năng lực cho nhà đầu tư cùng các bên liên quan là điều kiện tiên quyết để gia tăng sức hút của dòng vốn xanh và thúc đẩy sự phát triển của thị trường tài chính xanh quốc gia.

Để làm rõ hướng hoàn thiện thể chế, nghiên cứu này chọn ba quốc gia so sánh, Singapore, Malaysia và Thái Lan. Việc lựa chọn này mang tính hệ thống, dựa trên hai tiêu chí chính. *Thứ nhất*, cả ba quốc gia đều thuộc khối ASEAN, có bối cảnh kinh tế tương đồng với Việt Nam, bao gồm mức thu nhập trung bình, định hướng xuất khẩu cao và cam kết chuyển đổi năng lượng mạnh mẽ. *Thứ hai*, các nước này đã đạt được thành công đáng kể trong việc xây dựng khung pháp lý và vận hành thị trường tài chính xanh, đặc biệt là trong phát triển thị trường tín chỉ carbon và quỹ đầu tư bền vững. Singapore và Malaysia được xem là hai mô hình điển hình trong khu vực, nơi nhà nước giữ vai trò “kiến tạo thể chế”, đồng thời thúc đẩy sự tham gia mạnh mẽ của khu vực tư nhân. Do đó, việc lựa chọn Singapore, Malaysia và Thái Lan trong nghiên cứu này không phải ngẫu nhiên. Ba quốc gia này đại diện cho các cấp độ phát triển thể chế khác nhau trong cùng một khối khu vực, cung cấp cái nhìn so sánh hệ thống và thực chứng để Việt Nam học hỏi và điều chỉnh chính sách một cách phù hợp hơn với điều kiện nội tại.

**Bảng 1: Tài chính xanh tại các nền kinh tế ASEAN:
Việt Nam, Singapore, Malaysia và Thái Lan**

Tiêu chí	Việt Nam	Singapore	Malaysia	Thái Lan
Khung pháp lý & chính sách	Đang hoàn thiện: Chiến lược Tăng trưởng Xanh 2021–2030; Luật Bảo vệ Môi trường (2020) có điều khoản về tín chỉ carbon nhưng chưa có thị trường chính thức. Chính phủ đã thiết lập các cơ chế hỗ trợ tín dụng và ưu đãi thuế cho các dự án xanh, đồng thời khuyến khích sự tham gia của khu vực tư nhân.	Khung tiên tiến: Chính phủ công bố Kế hoạch Hành động Tài chính Xanh; phát triển <i>Singapore Green Taxonomy</i> (MAS); kế hoạch phát hành trái phiếu xanh công (<i>Government green SGS</i>). Chính phủ Singapore đã thiết lập các quy định rõ ràng cho việc phát hành trái phiếu xanh, bao gồm tiêu chuẩn về minh bạch và báo cáo nhằm đảm bảo tính chính xác trong việc sử dụng vốn.	Khung tương đối hoàn chỉnh. Chính phủ Malaysia đã phát triển Khung Tài chính bền vững, bao gồm các quy định rõ ràng cho việc phát hành trái phiếu xanh và các công cụ tài chính khác. Malaysia đã ban hành phân loại đầu tư bền vững và có trách nhiệm; hướng dẫn phát hành <i>SRI sukuk</i> và trái phiếu xanh; đồng thời khuyến khích phát triển thị trường vốn bền vững.	Khung đang hoàn thiện: SEC Thailand ban hành chính sách hỗ trợ phát hành xanh và thúc đẩy thị trường nội địa. Các tổ chức liên quan, như Cục Quản lý nợ công, cũng phát triển các báo cáo thường niên về trái phiếu bền vững nhằm cung cấp thông tin cho nhà đầu tư. Thái Lan khuyến khích sự tham gia của khu vực tư nhân thông qua các chương trình hỗ trợ và ưu đãi, nhằm tạo ra một môi trường thuận lợi cho phát triển thị trường tài chính xanh.
Quy mô thị trường trái phiếu xanh	Việt Nam có quy mô nhỏ trong lĩnh vực GSSS (trái phiếu xanh/xã hội/bền vững/liên kết bền vững), với tổng giá trị tích lũy từ 2016 đến 2024 khoảng 33.5 nghìn tỷ VND (khoảng 1.4 tỷ USD).	Quy mô lớn khu vực: Chính phủ công bố phát hành công tới S\$35bn (mục tiêu đến 2030)	Quy mô đáng kể trong ASEAN: Malaysia chiếm khoảng 60% thị phần toàn cầu trong lĩnh vực <i>SRI sukuk</i> (trái phiếu <i>sukuk</i> bền vững và có trách nhiệm).	Quy mô tăng nhanh: Thái Lan có khối lượng phát hành bền vững đáng kể trong năm 2022–2023.

Cơ chế ưu đãi (thuế, phí, bảo lãnh)	Hạn chế: Một số ưu đãi thử nghiệm, nhưng chưa có cơ chế bảo lãnh xanh quốc gia quy mô; thiếu ưu đãi thuế cụ thể; chính sách tín dụng xanh còn ở giai đoạn khuyến khích. (Ngân hàng Nhà nước VN, Bộ Tài chính).	Rộng rãi: ưu tiên chính sách cho phát hành trái phiếu xanh; khuyến khích cơ chế hợp vốn công-tư; các ưu đãi, quỹ đầu tư công dân dắt phát hành <i>sovereign green bonds</i> ; hỗ trợ kỹ thuật cho phát hành	Có cơ chế hỗ trợ cho <i>SRI sukuk</i> /trái phiếu, phí niêm yết ưu đãi, khuyến khích đầu tư xanh; một số chương trình phối hợp công – tư và quỹ tạo đòn bẩy.	Chính phủ hỗ trợ phí phát hành, khuyến khích doanh nghiệp phát hành cho dự án xanh.
Mức độ tham gia khu vực tư nhân	Các doanh nghiệp lớn xuất khẩu (dệt may, điện tử) và một số doanh nghiệp năng lượng tái tạo tham gia; SMEs gần như bị loại trừ do rủi ro và thiếu tiếp cận vốn dài hạn.	Cao & tích cực: các ngân hàng, quỹ tài sản và tổ chức quản lý tài sản tham gia mạnh; trung tâm tài chính thu hút nhà đầu tư quốc tế.	Tương đối cao: ngân hàng và các tổ chức Hồi giáo (<i>sukuk</i>) tích cực phát hành <i>SRI sukuk</i> ; doanh nghiệp lớn có cơ sở tham gia cao.	Đang tăng: doanh nghiệp địa phương bắt đầu phát hành, đặc biệt trong năng lượng và giao thông; nhưng SMEs vẫn khó tiếp cận; thị trường tư nhân tăng trưởng nhưng chưa đồng đều.

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Một trong những ví dụ điển hình là Singapore, quốc gia đã triển khai *Green finance action plan* như một chiến lược toàn diện nhằm thúc đẩy phát triển tài chính xanh. Kế hoạch này bao gồm các chính sách và biện pháp cụ thể để khuyến khích đầu tư vào các dự án bền vững. Một trụ cột quan trọng của chiến lược Singapore là việc thiết lập “*taxonomy*” quốc gia. Đây là bộ phân loại chi tiết các hoạt động và dự án kinh tế theo mức độ đóng góp vào mục tiêu bền vững. Những tiêu chí này giúp xác định rõ ràng đâu là các hoạt động có lợi cho môi trường, như năng lượng tái tạo, giao thông sạch và quản lý nước hiệu quả. Nhờ có “*taxonomy*”, các nhà đầu tư dễ dàng nhận diện các cơ hội đầu tư bền vững. Điều này giúp họ đưa ra quyết định đầu tư thông minh hơn, giảm thiểu rủi ro và tối ưu hóa lợi nhuận từ các dự án xanh. Ngoài ra, Singapore yêu cầu các doanh nghiệp công bố thông tin liên quan đến ESG. Các dữ liệu ESG được chuẩn hóa theo khung *Task force on climate-related financial disclosures* (TCFD), đảm bảo khả năng so sánh và truy xuất nguồn dữ liệu giữa các quốc gia. Để hỗ trợ nhà đầu tư, Chính phủ Singapore còn thành lập các quỹ đồng tài trợ xanh (*Green co-funding schemes*), hoạt động theo cơ chế hợp tác công-tư (*Public-Private Partnership*, PPP). Các quỹ này sử dụng vốn công làm vốn môi, đồng thời huy động thêm từ các định chế tài chính như Tập đoàn Tài chính Quốc tế (*International Finance Corporation*, IFC và Ngân hàng Phát triển Châu Á, qua đó giảm gánh nặng chi phí vốn và tăng khả năng tiếp cận tín dụng xanh cho doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs). Mô hình Singapore khẳng định rằng, sự kết hợp giữa thể chế minh bạch, công cụ tài chính đa dạng và cơ chế đồng tài trợ linh hoạt là điều kiện tiên quyết để thu hút dòng vốn tư nhân vào tài chính xanh. Đây cũng là kinh nghiệm quan trọng để Việt Nam tham khảo trong việc xây dựng Luật Tài chính xanh và Quỹ Bảo lãnh tín dụng xanh trong tương lai gần, hướng tới một hệ sinh thái tài chính bền vững, minh bạch và hội nhập quốc tế.

Trong khi đó, Malaysia lại nổi bật với chiến lược gắn kết tài chính xanh và tài chính Hồi giáo thông qua công cụ *SRI sukuk* (trái phiếu *sukuk* bền vững), hiện chiếm khoảng 60% thị phần toàn cầu (*Securities Commission Malaysia*, 2025).⁸ *SRI sukuk* là

⁸ Securities Commission Malaysia, “Outlook for 2025”, 2025, <https://www.sc.com.my/annual-report-2024/capital-market-review-outlook/outlook-for-2025>

các trái phiếu Hồi giáo được phát hành để tài trợ cho các dự án bền vững. Chúng không chỉ tuân thủ các nguyên tắc tài chính Hồi giáo mà còn đáp ứng các tiêu chí về ESG. Điều này giúp thu hút các nhà đầu tư quan tâm đến các dự án xanh và bền vững. Trong năm 2023, tổng giá trị phát hành *SRI sukuk* của Malaysia đạt khoảng RM27.61 tỷ. Đây là một con số ấn tượng, cho thấy sự phát triển mạnh mẽ của thị trường trái phiếu bền vững tại quốc gia này. Chính phủ Malaysia cung cấp nhiều ưu đãi tài chính để khuyến khích phát triển thị trường *SRI sukuk*. Một trong những ưu đãi quan trọng là hỗ trợ lên đến 90% chi phí đánh giá độc lập cho các dự án. Điều này giúp giảm bớt gánh nặng tài chính cho các doanh nghiệp khi họ muốn phát hành *sukuk*. Chính phủ cũng tập trung vào việc hỗ trợ doanh nghiệp vừa và nhỏ và giúp họ tiếp cận vốn qua *SRI sukuk*. Từ năm 2025, Malaysia sẽ định hướng báo cáo bền vững theo chuẩn mực Báo cáo Tài chính Quốc tế (*International Financial Reporting Standards*, IFRS). Việc này sẽ giúp nâng cao chất lượng thông tin tài chính và bền vững của các doanh nghiệp. Điều này không chỉ tạo ra sự minh bạch mà còn thu hút nhiều nhà đầu tư quốc tế hơn. Vì vậy, Malaysia đang dẫn đầu trong lĩnh vực tài chính Hồi giáo thông qua *SRI sukuk*, với một hệ sinh thái mạnh mẽ và các chính sách hỗ trợ hiệu quả.

Ngoài ra, Thái Lan là ví dụ khác cho thấy vai trò chủ động của Nhà nước trong phát triển thị trường tài chính bền vững. Văn phòng Quản lý nợ công (*Public debt management office*, PDMO)⁹ của Thái Lan đã phát hành trái phiếu bền vững như một biện pháp để tạo chuẩn mực cho thị trường. Những trái phiếu này không chỉ phục vụ mục đích tài chính mà còn đảm bảo rằng các khoản đầu tư được thực hiện vào các dự án có lợi cho môi trường và xã hội. Việc phát hành trái phiếu bền vững nhằm thiết lập một chuẩn mực cho thị trường tài chính xanh. Điều này không chỉ giúp nâng cao uy tín của thị trường trái phiếu bền vững mà còn tạo ra một nền tảng để các nhà đầu tư có thể so sánh và đánh giá các cơ hội đầu tư khác. Một trong những mục tiêu chính của việc phát hành trái phiếu bền vững là thu hút vốn đầu tư cho các dự án cơ sở hạ tầng. Các dự án này thường yêu cầu vốn lớn và dài hạn, và trái phiếu bền vững cung cấp một kênh tài chính hiệu quả cho các nhà đầu tư, bao gồm cả các quỹ đầu tư và các tổ chức tài chính. Sự tham gia của chính phủ qua việc phát hành trái phiếu bền vững gửi đi một tín hiệu thị trường rõ ràng về cam kết đối với các dự án bền vững. Khi chính phủ đứng ra phát hành trái phiếu, nó không chỉ khẳng định tính khả thi và tiềm năng của các dự án mà còn tạo động lực cho khu vực tư nhân tham gia. Điều này có thể dẫn đến sự hợp tác giữa chính phủ và các doanh nghiệp, từ đó thúc đẩy sự phát triển của thị trường tài chính xanh. Sự phát triển của thị trường trái phiếu bền vững ở Thái Lan là minh chứng cho vai trò quan trọng của chính phủ trong việc tạo ra một môi trường tài chính thuận lợi. Qua việc phát hành trái phiếu bền vững, Thái Lan không chỉ nâng cao khả năng huy động vốn mà còn khuyến khích sự tham gia của khu vực tư nhân, từ đó góp phần vào sự phát triển bền vững của nền kinh tế. Tóm lại, cả ba trường hợp đều khẳng định rằng sự kết hợp giữa khung pháp lý rõ ràng, cơ chế ưu đãi tài chính, chuẩn báo cáo minh bạch, và các công cụ chia sẻ rủi ro là chìa khóa để thúc đẩy dòng vốn tư nhân vào tài chính xanh. Đồng thời, những kinh nghiệm này cũng chỉ ra rằng sự thành công của cơ chế tài

9 Public Debt Management Office, *Sustainability bond annual report 2023*, Ministry of Finance, Thailand, 2024, https://www.pdmo.go.th/pdmomedia/documents/2023/Dec/Sustainability%20Bond%20Annual%20Report%202023.pdf?utm_source=truy_cập_ngày_23/9/2025.

chính xanh phụ thuộc không chỉ vào cấu trúc thị trường vốn, mà còn vào khả năng gắn kết với chính sách giảm phát thải, đổi mới công nghệ carbon thấp, và đầu tư vào hạ tầng năng lượng sạch.

2. Kiến nghị định hướng thể chế cho Việt Nam

Từ những kinh nghiệm quốc tế, để kích hoạt dòng vốn tư nhân và thúc đẩy quá trình chuyển đổi xanh, Việt Nam cần xây dựng một lộ trình cải cách thể chế tài chính xanh toàn diện, gắn kết chặt chẽ giữa khung pháp lý, cơ chế thị trường và năng lực thực thi. Trước hết, Việt Nam cần ban hành một luật hoặc nghị định riêng về tài chính xanh nhằm tạo nền tảng pháp lý vững chắc cho toàn bộ hệ thống. Văn bản này cần quy định rõ tiêu chí xác định “dự án xanh”, nghĩa vụ công bố thông tin ESG, cùng cơ chế kiểm toán và giám sát môi trường. Đây là những yếu tố còn thiếu trong hệ thống hiện hành, khiến thị trường tài chính xanh của Việt Nam còn manh mún, thiếu tính minh bạch và chưa thu hút được niềm tin từ nhà đầu tư trong và ngoài nước. Song song với đó, việc xây dựng Khung phân loại xanh quốc gia (*Vietnam green taxonomy*) tương thích với ASEAN Taxonomy và EU Taxonomy là bước đi thiết yếu. Hiện nay, Việt Nam chưa có định nghĩa pháp lý thống nhất về “tài chính xanh” và “dự án xanh”, dẫn đến sự không đồng bộ trong thẩm định và cấp tín dụng. Khi có khung phân loại quốc gia, các ngân hàng và tổ chức tài chính có thể xác định chính xác loại hình đầu tư nào được coi là xanh, qua đó chuẩn hóa quy trình cấp vốn, giảm rủi ro pháp lý và nâng cao niềm tin thị trường.

Bên cạnh đó, việc thiết lập thị trường tín chỉ carbon nội địa theo mô hình thử nghiệm (*sandbox*) ở các ngành phát thải cao như xi măng, nhiệt điện, và hóa chất, đi kèm với cơ chế quota phát thải và giao dịch tín chỉ, sẽ tạo động lực kinh tế mạnh mẽ để doanh nghiệp đầu tư vào công nghệ giảm phát thải. Về phân huy động vốn, Việt Nam cũng cần hoàn thiện khung pháp lý cho trái phiếu xanh và quỹ đầu tư xanh, quy định rõ nguyên tắc công bố thông tin, giám sát dòng tiền và chế tài xử lý sai mục đích. Không chỉ vậy, cần khuyến khích thành lập các quỹ đầu tư xanh tư nhân hoặc mô hình PPP để chia sẻ rủi ro. Cụ thể hơn, trong lĩnh vực tín dụng, cần thiết kế chính sách ưu đãi như giảm lãi suất, kéo dài kỳ hạn vay cho các dự án đạt chuẩn. Việc thành lập Quỹ Bảo lãnh tín dụng xanh cũng đặc biệt quan trọng để hỗ trợ các doanh nghiệp vừa và nhỏ. Tuy nhiên, kinh nghiệm quốc tế cho thấy các rào cản về quy định và môi trường chính sách (ví dụ: yêu cầu vốn và thanh khoản chưa ưu tiên tài sản xanh) vẫn đang hạn chế khả năng cho vay của ngân hàng. Chính vì thế, Việt Nam cần đồng bộ hóa các tiêu chuẩn báo cáo theo các khung Báo cáo bền vững toàn cầu (*Global Reporting Initiative, GRI*), khung báo cáo tài chính bền vững (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD*), hoặc Hội đồng Tiêu chuẩn Báo cáo Bền vững Quốc tế (*International Sustainability Standards Board, ISSB*), qua đó nâng cao tính minh bạch. Những giải pháp này không chỉ giúp tháo gỡ rào cản pháp lý mà còn tạo hành lang ổn định, minh bạch, qua đó mở rộng khả năng tiếp cận vốn xanh, đặc biệt cho khu vực tư nhân. Chỉ khi các điều kiện nền tảng này được đáp ứng, khu vực tư nhân mới có thể đóng vai trò thực chất và bền vững trong tiến trình chuyển đổi xanh, góp phần đưa Việt Nam đạt mục tiêu Net Zero vào năm 2050, đồng thời biến tài chính xanh và chuyển đổi năng lượng thành động lực chiến lược cho tăng trưởng kinh tế bền vững và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia.

Để bảo đảm tính khả thi, hiệu quả và duy trì động lực chính sách trong dài hạn, lộ trình triển khai cần được thiết kế theo hai giai đoạn cụ thể, phù hợp với năng lực thể chế và điều kiện thị trường của Việt Nam:

- Giai đoạn 2025–2027: (i) Hoàn thiện Khung phân loại xanh quốc gia, hài hòa với các chuẩn ASEAN và quốc tế; (ii) Ban hành hướng dẫn thực hiện thí điểm thị trường carbon nội bộ trong một số ngành phát thải cao; (iii) Thành lập Quỹ Bảo lãnh tín dụng xanh và thí điểm hợp tác PPP trong các dự án năng lượng tái tạo quy mô vừa; (iv) Xây dựng Bộ tiêu chuẩn báo cáo ESG quốc gia, dựa trên khung GRI, TCFD và ISSB, yêu cầu công bố thông tin định kỳ đối với các doanh nghiệp niêm yết.

- Giai đoạn 2028–2035: (i) Ban hành Luật Tài chính xanh với phạm vi điều chỉnh toàn diện, bao gồm cả khung pháp lý cho trái phiếu xanh, quỹ đầu tư xanh, và thị trường carbon; (ii) Chính thức vận hành thị trường carbon quốc gia, liên thông với thị trường khu vực ASEAN; (iii) Mở rộng quy mô Quỹ Bảo lãnh tín dụng xanh, thu hút thêm nguồn lực từ các định chế tài chính quốc tế và phát triển cơ chế “xếp hạng tín dụng xanh” cho doanh nghiệp; (iv) Tích hợp tiêu chí phát thải carbon và tính bền vững vào quy trình thẩm định tín dụng, đầu tư công và mua sắm của Nhà nước.

Việc thực hiện lộ trình này không chỉ mang ý nghĩa kỹ thuật mà còn là bước chuyển đổi mang tính thể chế. Các chính sách đề xuất hướng tới giảm rủi ro, tăng tính minh bạch và tạo môi trường thuận lợi để vốn tư nhân đồng hành cùng Nhà nước trong quá trình chuyển đổi năng lượng. Nếu được triển khai đúng hướng, Việt Nam có thể thu hút dòng vốn xanh quốc tế, giảm áp lực ngân sách công, và tiến gần hơn tới mục tiêu Net Zero 2050. ●

Tài liệu tham khảo

- [1] Sumanta Bhattacharya & Bhavneet Kaur Sachdev, “Regulatory challenges and opportunities for future fintech and green finance”, in: Sharma, V., Gupta, M., Arora, N., Rocha, A. (eds.), *Blockchain’s transformative potential of financial technology for sustainable futures*, Information Systems Engineering and Management, Springer, Cham, Vol. 17, 2024, DOI: https://doi.org/10.1007/978-3-031-70219-8_7
- [2] FiinRatings, “Green bonds – A new driver for sustainable capital market development in Vietnam 2025”, *FiinRatings*, 2025
- [3] Mai Đình Lâm, Mai Thị Kim Oanh, “Giải pháp hoàn thiện chính sách chi ngân sách nhà nước cho bảo vệ môi trường tại Việt Nam”, *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, số 01, 2024
- [4] Clodagh Muldoon, Caroline Harrison and Deepak Sharma, *Sustainable debt: Global state of the market 2024*, Climate Bonds Initiative, 2025
- [5] Quang-Thanh Ngo, Hoa Anh Tran and Hai Thi Thanh Tran, “The impact of green finance and Covid-19 on economic development: Capital formation and educational expenditure of ASEAN economies”, *China Finance Review International*, Vol. 12 (2), 2022, DOI: <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2021-0087>
- [6] Anh Huu Nguyen, Mai Hoang Thi Do, Thịnh Gia Hoang and Loan Quynh Thi Nguyen, “Green financing for sustainable development: Insights from multiple cases of Vietnamese commercial banks”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 32(1), 2022, DOI: <https://doi.org/10.1002/bse.3132>
- [7] Phi-Hung Nguyen, Lan-Anh Thi Nguyen, Hong-Quan Le, “Navigating critical barriers for green bond markets using A fuzzy multi-criteria decision-making model: Case study in Vietnam”, *Heliyon*, Vol. 10(13), 2024, DOI: <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e33493>
- [8] Public Debt Management Office, *Sustainability bond annual report 2023*, Ministry of Finance, Thailand, 2024
- [9] Securities Commission Malaysia, “Outlook for 2025”, 2025
- [10] World Bank, “Báo cáo mới của Nhóm Ngân hàng Thế giới đề xuất lộ trình để Việt Nam giải quyết các rủi ro khí hậu đồng thời duy trì tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ”, *World Bank Group*, 2022