

Mở khoá Trung tâm tài chính xanh cho TP.HCM

Nhóm nghiên cứu:

- Nguyễn Thị Thu Hà, ĐH Kinh tế TP.HCM
- TS. Hồ Quốc Tuấn, ĐH Bristol, Vương quốc Anh
- TS. Lê Đạt Chí, ĐH Kinh tế TP.HCM
- GS. TS. Trần Ngọc Thơ, ĐH Kinh tế TP.HCM

Mục tiêu tham vọng của TP.HCM

Thành phố Hồ Chí Minh (TP.HCM) hiện đang phát thải khoảng 38,5 triệu tấn carbon mỗi năm, trong đó ngành sản xuất công nghiệp chịu trách nhiệm cho khoảng 20 tấn, và ngành giao thông khoảng 13 triệu tấn. Với quyết định số 3273/QĐ-UBND, TP.HCM đặt mục tiêu giảm phát thải 10% vào 2030 và 30% nếu có thêm sự trợ giúp quốc tế - tương đương với khoảng 4-12 triệu tấn carbon trong vòng 7 năm tới. Đây là một mục tiêu tham vọng.

Phản ứng với việc này, nhiều doanh nghiệp đã dần bắt đầu hành động. Không chỉ đẩy nhanh tiến bộ trong việc kiểm kê khí thải, các doanh nghiệp có thể chuyển đổi xanh bằng cách thực hiện một loạt các biện pháp và thay đổi trong hoạt động kinh doanh để giảm tác động tiêu cực đối với môi trường và tạo ra giá trị bền vững. Các dự án chuyển đổi xanh có một phổ rộng, bao gồm sử dụng năng lượng tái tạo, tối ưu hóa hiệu suất năng lượng, thay thế vật liệu xanh hơn, cải tiến quy trình sản xuất, phát triển sản phẩm thân thiện môi trường, thúc đẩy sử dụng công nghệ sạch, tối ưu hóa quản lý chất thải, tích hợp quản lý môi trường vào chiến lược kinh doanh, vân vân. Những nỗ lực này không chỉ nhằm đáp ứng quy định của luật Bảo vệ môi trường, chương trình nghị sự của thành phố mà còn giúp doanh nghiệp giảm phơi nhiễm với các rủi ro khí hậu, và đón nhận các cơ hội chuyển đổi xanh mang lại. Trong khi chuẩn bị cho việc tham gia thị trường carbon bắt buộc, các doanh nghiệp tiên phong thậm chí tuyên bố những cam kết tham vọng hơn như trung hoà carbon (carbon neutral) hoặc phát thải ròng bằng không (net zero).

Với xu hướng này, số lượng và chất lượng các dự án xanh trong những năm tới sẽ tăng lên đáng kể, đòi hỏi thị trường vốn xanh cần được phát triển với quy mô tương ứng. Để điều hướng dòng vốn đến công cuộc giảm phát thải, việc tăng tiếp cận đến các cơ hội từ trái phiếu xanh, cho vay xanh và thị trường carbon trong nước và quốc tế.

Tín dụng xanh

Tín dụng xanh cung cấp các công cụ nợ với lãi suất ưu đãi cho các dự án tạo ra tác động tốt đến môi trường, ví dụ như cho vay xanh, trái phiếu xanh, trái phiếu liên kết bền vững... Tín dụng xanh khi được sử dụng hiệu quả có thể điều vốn đến các dự án đóng góp trực tiếp vào các cam kết giảm phát thải của ngành nói chung, và của thành phố nói riêng.

Vay xanh là các khoản vay mà người vay cam kết sử dụng vốn để đầu tư vào các dự án có lợi ích môi trường, như nâng cao hiệu suất năng lượng hoặc xây dựng hạ tầng xanh. Phân bổ nhiều khoản cho vay xanh vào danh mục hơn có thể làm giảm nợ xấu của các ngân hàng. Những người đi vay có hiệu suất môi trường cao được đánh giá là có mức độ phơi nhiễm với rủi ro khí hậu thấp hơn, dẫn đến rủi ro vỡ nợ thấp hơn, nhận được lãi vay thấp hơn.

Trái phiếu xanh là trái phiếu do Chính phủ, chính quyền địa phương, doanh nghiệp phát hành nhằm huy động vốn cho dự án xanh - được ban hành kèm theo các điều khoản đặc biệt về cơ chế trả nợ, truy đòi hoặc miễn truy đòi từ tổ chức phát hành. Để quản lý nguồn tiền thu được từ trái phiếu xanh dùng đúng mục đích, các dự án này cần được kiểm tra và giám sát bởi các bên thứ 3 uy tín. Lãi suất coupon của trái phiếu xanh có thể được thiết kế theo cách liên kết đến lạm phát hay một chỉ số xanh. Các nghiên cứu cho thấy trái phiếu xanh có rủi ro thanh khoản thấp hơn và việc phát hành trái phiếu xanh có hiệu ứng lan tỏa tích cực đến giá và thanh khoản của cổ phiếu.

Trong bối cảnh các công nghệ phát thải thấp đang được phát triển, và đất đỏ, các dự án chuyển đổi xanh có thể hàm ẩn rủi ro cao, thời gian hoàn vốn dài, đi cùng với tính không chắc chắn trong khả năng tạo ra dòng tiền tương lai. Nghịch lý nằm ở chỗ, để khuyến khích phát triển, cần duy trì một mức chi phí vốn thấp chảy về cho các dự án này. Khoản chênh lệch này quá lớn khiến việc các ngân hàng ngại cho vay, bởi họ không thể chấp nhận các dự án rủi ro cao, thời gian hoàn vốn dài trong khi huy động vốn ngắn và trung hạn. với các ràng buộc từ quản trị rủi ro, và duy trì ổn định tài chính của nền kinh tế. Bằng chứng cho thấy... các dự án điện năng lượng tái tạo trong giai đoạn... đã khiến một khoản vốn lớn tồn đọng và



có nguy cơ trở thành nợ xấu. Điều này khiến tín dụng xanh (ngay cả khi đã cộng các dự án có vẻ lệch chuẩn như các dự án nông nghiệp hữu cơ) mới đạt 4% tổng dư nợ của các ngân hàng.

Đối với trái phiếu xanh, rào cản chi phí đang là một thách thức lớn, bao gồm chi phí tư vấn, xếp hạng tín nhiệm và chứng nhận dự án xanh... hiện còn cao, làm giảm động lực phát hành. Các vấn đề cấu trúc thị trường như thiếu dịch vụ xếp hạng tín dụng, sàn giao dịch chưa phát triển và thiếu bộ khung quy định cùng sự tham gia hạn chế của các nhà đầu tư tổ chức, dẫn đến hầu hết các đợt phát hành đều phải tìm đến nước ngoài hoặc có sự hỗ trợ tài chính từ tổ chức nước ngoài.

Thị trường carbon

Đối với thị trường carbon tuân thủ, sự chú ý đang đổ dồn vào Cơ chế điều chỉnh biên giới carbon (CBAM) sẽ được EU áp dụng từ 2026 - trước 2 năm cho đến khi Việt Nam có sàn giao dịch ETS chính thức. Tác động của CBAM được dự báo sẽ mạnh hơn các doanh nghiệp xuất khẩu vào thị trường EU (ở các ngành nhôm, thép, xi măng và phân bón) khi họ phải đối mặt với áp lực tăng chi phí xuất khẩu và giảm lợi thế cạnh tranh từ các thị trường có chính sách giá carbon rõ ràng. Nghiên cứu gần đây cho thấy, các công ty nhôm, thép có thể giảm đến 4% xuất khẩu, kéo theo sản lượng giảm khoảng 0,4-0,8%. Trong khi đó, nếu Việt Nam có quy định về định giá carbon, một phần tiền thuế doanh nghiệp xuất khẩu đáng lẽ phải trả cho EU sẽ được giữ lại ở Việt Nam.

Ở một nhánh khác của thị trường carbon, chúng ta có thể bỏ lỡ cơ hội từ thị trường tự nguyện trong nước và quốc tế, có giá trị khoảng 0,7-1,4 nghìn tỷ đô la - theo tính toán của Ngân hàng Thế giới. Khi ngày càng có nhiều doanh nghiệp trong nước và công ty FDI tuyên bố cam kết trung hoà carbon hay phát thải ròng bằng không, nhu cầu cho thị trường tín chỉ carbon bù đắp phát thải đang tăng lên mạnh mẽ, việc thiếu vắng một thị trường carbon tại Việt Nam đã đẩy dòng vốn trong nước đến các thị trường khu vực như Singapore, Thái Lan, Hồng Kông và Malaysia.

Trung tâm tài chính quốc tế thế hệ mới khu vực Châu Á: xanh hoá (và số hoá)

Singapore

Theo Chỉ số Tài chính Xanh Toàn Cầu (Global Green Finance Index), chỉ trong 3 năm, Singapore đã đứng đầu khu vực và xếp thứ 11 trên tổng số 86 trung tâm tài chính quốc tế.

Từ năm 2019, Ngân hàng trung ương Singapore (MAS) đã ra mắt Kế hoạch

hành động tài chính xanh, định hướng cho việc phát triển hệ sinh thái tài chính xanh. MAS cũng thành lập Ủy ban Công nghiệp Tài chính Xanh (GFIT) để xây dựng Singapore thành trung tâm tài chính xanh hàng đầu châu Á, sử dụng tài chính xanh và bền vững như một cách tiếp cận chính để đạt các cam kết giảm phát thải.

Để hướng dẫn và khuyến khích các tổ chức tài chính tham gia vào chuyển đổi xanh, MAS đã nghiên cứu việc tích hợp đánh giá rủi ro khí hậu vào lĩnh vực tài chính, cho phép các tổ chức hiểu rõ hơn và quản lý các rủi ro liên quan đến khí hậu. Cùng với đó, MAS đã đưa ra các hướng dẫn và quy định nhằm khuyến khích các tổ chức tài chính lồng ghép các vấn đề về môi trường vào các hoạt động cho vay, đầu tư và quản lý rủi ro của họ - bao gồm cả việc đánh giá và quản lý rủi ro môi trường liên quan đến danh mục đầu tư.

Các nỗ lực đổi mới trong ngành tài chính cũng được Singapore khuyến khích như phát triển các sản phẩm tín dụng xanh như trái phiếu xanh, các hình thức nợ bền vững, cho vay liên kết bền vững và các giải pháp công nghệ cho tài chính bền vững... MAS đã cung cấp các hướng dẫn và khuôn khổ để các tổ chức phát hành tuân theo, đảm bảo tính minh bạch và độ tin cậy trong việc sử dụng tiền thu được cho các dự án thân thiện với môi trường. Lấy ví dụ từ cho vay liên kết bền vững - những khoản vay này cung cấp các ưu đãi tài chính cho người đi vay dựa trên việc họ đạt được các mục tiêu bền vững cụ thể.

Thượng Hải, Trung Quốc

Là một trung tâm tài chính quốc tế, Thượng Hải là nhân tố chủ chốt trong thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc, kết nối thị trường tài chính Trung Quốc với thế giới. Thị trường này đã tăng trưởng đáng kể trong những năm gần đây - đạt top 20 những trung tâm tài chính quốc tế theo xếp hạng Chỉ số Tài chính xanh Toàn cầu.

Đầu năm nay, lấy chiến lược giảm phát thải làm trọng tâm trong kế hoạch hành động tài chính xanh, Thượng Hải triển khai Kế hoạch hành động tài chính xanh, đặt mục tiêu tổng giá trị tài chính xanh (green finance balance) trên 1,5 nghìn tỷ nhân dân tệ vào năm 2025, thiết lập tiêu chuẩn ngành tài chính xanh, phát triển hệ sinh thái dịch vụ tài chính xanh, phát triển ổn định các hoạt động như tài chính xanh, trái phiếu xanh, quỹ xanh, quỹ tín thác xanh, quản lý tài sản xanh và cho thuê xanh; tăng cường khả năng đổi mới tài chính xanh liên tục, và xây dựng kế hoạch tài chính xanh có khả năng tái sản xuất và mở rộng.

Cũng giống như Singapore, đổi mới sáng tạo là trái tim của công cuộc cải cách. Các tổ chức tài chính của Thượng Hải đã giới thiệu các sản phẩm tài chính xanh sáng tạo, bao gồm trái phiếu xanh, khoản vay xanh và các lựa chọn đầu tư bền vững khác. Những sản phẩm này mang đến cho các nhà đầu tư cơ hội hỗ trợ các dự án thân thiện

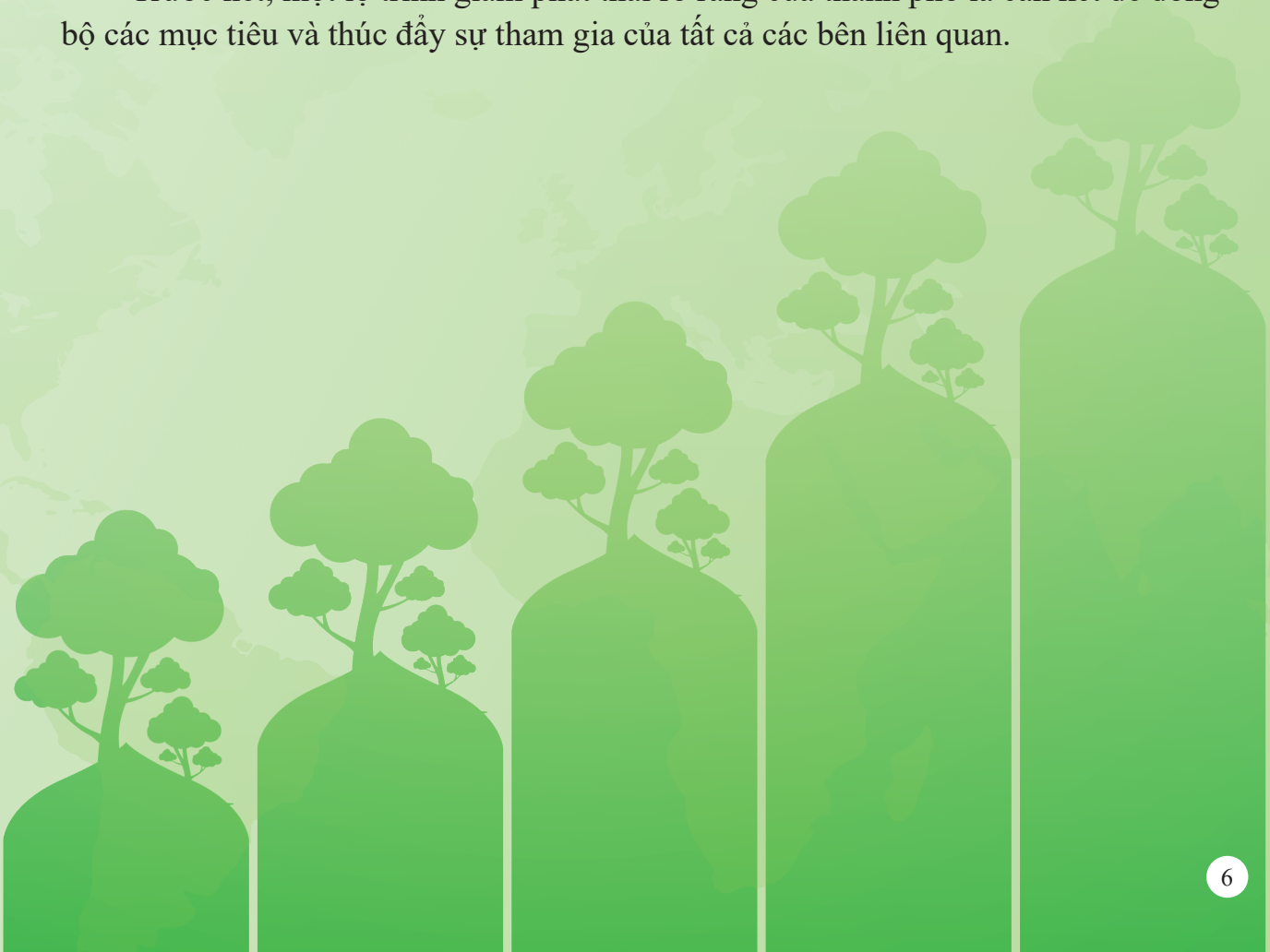
với môi trường. Khu vực Thương mại Tự do Thí điểm của Thượng Hải đã được sử dụng làm nơi thử nghiệm các chính sách tài chính đổi mới, bao gồm cả những chính sách liên quan đến tài chính xanh. Các sáng kiến của khu vực này đã giúp hình thành và hoàn thiện các hoạt động tài chính bền vững.

Để hỗ trợ các tổ chức tài chính và nhà đầu tư, các cơ quan quản lý tài chính của Thượng Hải đã đưa ra các hướng dẫn và quy định khuyến khích các tổ chức tài chính đánh giá và quản lý rủi ro môi trường. Những quy định này giúp đảm bảo rằng các cân nhắc về môi trường được lồng ghép vào các hoạt động cho vay, đầu tư và quản lý rủi ro. Cùng với đó, Thượng Hải đã ủng hộ mạnh mẽ các nỗ lực tích hợp các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị (ESG) vào các quyết định đầu tư và kinh doanh - góp phần thực hiện các hoạt động tài chính có trách nhiệm và bền vững hơn.

Những lựa chọn cho TP.HCM

Nghị quyết số 98 (NQ98) có hiệu lực từ ngày 1/8/2023 đã mở ra một số cơ hội cho TP.HCM, bao gồm quy chế mới trong quản lý ngân sách nhà nước và thí điểm thị trường carbon. Với vị trí chính trị và những ưu đãi trong 5 năm tới, TP.HCM, doanh nghiệp và thị trường vốn nên thực hiện những gì để tận dụng cơ hội và đạt được những tiến bộ trong chuyển đổi xanh?

Trước hết, một lộ trình giảm phát thải rõ ràng của thành phố là cần kết để đồng bộ các mục tiêu và thúc đẩy sự tham gia của tất cả các bên liên quan.



Để đạt được các cam kết giảm khí thải nhà kính ở quy mô thành phố, thành phố cần đẩy nhanh tiến độ kiểm đếm và cấp hạn ngạch phát thải cho các công ty trong các ngành quan trọng, nhằm đặt ra một nhiệm vụ rõ ràng để các công ty có thể tính toán nỗ lực giảm phát thải của họ trong thời gian tới.

Thành phố cần lồng ghép các mục tiêu giảm phát thải cụ thể vào tất cả các dự án đầu tư công trong giai đoạn tới, đặc biệt là các dự án cơ sở hạ tầng, cùng với đó là ưu tiên sử dụng các công nghệ sạch, ít phát thải. Bởi lẽ các tài sản này có tuổi thọ lâu dài, nếu lựa chọn các công nghệ lạc hậu, thành phố sẽ phải gắn bó với lượng khí thải cao trong rất nhiều năm sắp tới, tạo áp lực cho công cuộc giảm phát thải.

Với vai trò trung tâm tài chính, TP.HCM cần xây dựng các ưu đãi chính sách làm giảm rào cản gia nhập cho tín dụng xanh, thông qua các trợ cấp theo hướng đền bù rủi ro và bảo đảm tài trợ, cũng như hỗ trợ chi phí giao dịch liên quan đến phát hành trái phiếu xanh cho các tổ chức phát hành. Bên cạnh đó, TP.HCM cần tận dụng các ưu đãi từ NQ98 để dẫn dắt dòng vốn quốc tế vào Việt Nam thông qua việc thúc đẩy giải pháp cải thiện cấu trúc của thị trường và kết nối thị trường trái phiếu xanh và thị trường carbon tự nguyện trong nước với khu vực. Thành phố nên coi đây là một nhiệm vụ quan trọng cho một trung tâm tài chính quốc tế thế hệ mới: xanh hoá (và số hoá).

Với vai trò trung tâm phân phối - cửa ngõ xuất khẩu, việc xây dựng sàn trao đổi tín chỉ carbon theo dạng ETS cần phải được thực hiện sớm, đạt được thí điểm vào năm 2025. Các doanh nghiệp xuất khẩu trong nhóm ngành chịu ảnh hưởng bởi CBAM cần được ưu tiên tham gia thị trường ngay từ giai đoạn thí điểm, để giảm được những chi phí tăng lên theo yêu cầu từ phía EU. Việc này sẽ giúp không chỉ các doanh nghiệp xuất khẩu tại TP.HCM mà cả các tỉnh lân cận có được bài học, và trao đổi kinh nghiệm với nhau, trong bối cảnh các cơ chế tương tự CBAM sẽ lần lượt được các thị trường xuất khẩu áp đặt và mở rộng quy mô trong những năm tới.

Đối với các doanh nghiệp, nhiệm vụ cấp bách hiện tại là đảm bảo việc kiểm kê khí thải nhà kính được thực hiện đúng, đầy đủ và trung thực.

Những doanh nghiệp hoạt động trong các lĩnh vực tiềm tàng rủi ro như thép, nhôm, lọc dầu, xi măng, giấy, thủy tinh, phân bón, năng lượng... nên nghiên cứu và áp dụng sớm các giải pháp để giảm phát thải trong quá trình sản xuất, nhằm tránh việc vượt quá ngưỡng tiêu chuẩn theo yêu cầu của các thị trường xuất khẩu, đặc biệt là thị trường EU, để duy trì biên lợi nhuận.