

RÀO CẢN CHÍNH SÁCH VÀ KHOẢNG TRỐNG PHÁP LÝ TRONG TÀI TRỢ DỰ ÁN NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO - THÁCH THỨC ĐỐI VỚI TÍN DỤNG XANH TẠI VIỆT NAM

NGUYỄN THỊ TÌNH*

Tóm tắt: Phát triển năng lượng tái tạo là trụ cột trong chiến lược an ninh năng lượng và phát triển bền vững của Việt Nam. Tuy nhiên, việc huy động nguồn vốn tư nhân, đặc biệt là tín dụng xanh cho các dự án năng lượng tái tạo hiện nay đang đối mặt với nhiều thách thức, trong đó nổi bật là các rào cản chính sách và khoảng trống pháp lý trong hoạt động tài trợ dự án - yếu tố quyết định khả năng tài trợ của dự án (bankability) từ các định chế tài chính. Bài viết sử dụng phương pháp nghiên cứu pháp luật thực định kết hợp phân tích, so sánh để luận giải sâu sắc những bất cập và rủi ro pháp lý chủ yếu từ chính sách giá điện, hợp đồng mua bán điện, quy hoạch và sự thiếu vắng cơ chế bảo lãnh, từ đó đề xuất các giải pháp mang tính hệ thống nhằm hoàn thiện hành lang pháp lý về tín dụng xanh và cơ chế chia sẻ rủi ro, góp phần khơi thông dòng vốn cho quá trình chuyển dịch năng lượng tại Việt Nam.

Từ khóa: Năng lượng tái tạo; tín dụng xanh; rủi ro chính sách; tài trợ dự án; hệ thống phân loại xanh

Nhận bài: 08/10/2025

Hoàn thành biên tập: 30/5/2026

Duyệt đăng: 30/5/2026

POLICY BARRIERS AND LEGAL GAPS IN PROJECT FINANCE FOR RENEWABLE ENERGY IN VIETNAM - A CHALLENGE TO GREEN CREDIT

Abstract: The development of renewable energy (RE) is a pillar in Vietnam's energy security strategy and sustainable development. However, mobilising private capital, particularly green credit (or green finance), for RE projects currently faces numerous challenges, notably policy barriers and legal gaps in project finance – the decisive factors for the bankability of the projects. This paper employs the method of doctrinal legal research combined with comparative analysis to profoundly analyse the key inadequacies and legal risks stemming from electricity pricing policy, power purchase agreements, power master planning, and the absence of a guarantee mechanism. Consequently, it proposes systemic solutions aimed at improving the legal framework for green credit and establishing risk-sharing mechanisms, thereby contributing to unlocking capital flows for the energy transition process in Vietnam.

Keywords: Renewable energy; green credit; policy risk; project finance; green taxonomy

Received: 8 October 2025; Editing completed: 30 May 2026; Accepted for publication: 30 May 2026

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh thế giới đang đối mặt với cuộc khủng hoảng khí hậu, việc chuyển dịch năng lượng truyền thống sang các nguồn

năng lượng sạch, năng lượng tái tạo (NLTT) đã trở thành xu thế tất yếu và là cam kết chính trị mạnh mẽ của nhiều quốc gia. Tại Hội nghị thượng đỉnh về biến đổi khí hậu của Liên hợp quốc năm 2021 (COP26), Việt Nam đã đưa ra cam kết đạt mục tiêu giảm

* Tiến sĩ, Trường Đại học Thương mại
E-mail: nguyenthitinh@tmu.edu.vn

phát thải ròng bằng “0” vào năm 2050¹. Để hiện thực hoá cam kết này, Quy hoạch phát triển điện lực quốc gia thời kì 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2050 (Quy hoạch điện VIII) đã đặt ra mục tiêu đầy tham vọng: tỉ lệ các nguồn NLTT trong tổng cung năng lượng sơ cấp đạt khoảng 15-20% vào năm 2030 và 25-30% vào năm 2045.

Việc thực hiện các mục tiêu này đòi hỏi một nguồn vốn đầu tư khổng lồ, đặc biệt là từ khu vực tư nhân. Việt Nam cần thêm khoảng 368 tỉ USD giai đoạn 2022 - 2040 để đạt mục tiêu phát thải ròng bằng 0, trong đó phần chi phí chủ yếu xuất phát từ ngành năng lượng (chiếm khoảng 6,8% GDP hàng năm)², World Bank cũng ước tính rằng ít nhất hai phần ba nhu cầu đầu tư của ngành điện tại Việt Nam sẽ được huy động từ khu vực tư nhân trong những thập kỉ tới³. Tuy nhiên, dòng vốn này chỉ có thể được khơi thông khi các dự án NLTT đảm bảo được khả năng tài trợ (bankability) dưới phương thức tài trợ dự án. Trong khoa học tài chính - pháp lí, tài trợ dự án là phương thức cấp vốn cấu trúc cao, không truy đòi hoặc truy

đòi hạn chế đối với tài sản khác của chủ đầu tư. Tính chất “bankable” của dự án đồng nghĩa với việc dòng tiền dự kiến trong tương lai cùng hệ thống các hợp đồng của dự án (đặc biệt là Hợp đồng mua bán điện - PPA) phải đủ chặt chẽ, minh bạch để thuyết phục các tổ chức tín dụng cấp vốn dài hạn mà không cần dựa trên các tài sản thế chấp truyền thống. Mặc dù là quốc gia có tiềm năng lớn nhưng nhiều dự án NLTT của Việt Nam vẫn gặp khó khăn trong việc tiếp cận các nguồn tín dụng, đặc biệt là tín dụng xanh từ các định chế tài chính quốc tế⁴. Nguyên nhân sâu xa xuất phát từ các rủi ro pháp lí và sự bất ổn của môi trường chính sách, làm suy giảm niềm tin của nhà đầu tư và bên cho vay. Chẳng hạn, theo dữ liệu từ Ngân hàng Agribank, năm 2020 (trước khi biểu giá mua điện hỗ trợ (Feed-in Tariff - FiT) chấm dứt, tổng số dự án NLTT đã giải ngân là 133 dự án, với tổng số vốn 34.166 tỉ đồng⁵. Đến năm 2023, mặc dù tổng tỉ trọng tín dụng xanh tăng nhưng dư nợ NLTT/sạch chỉ còn 14.939 tỉ đồng (thấp hơn nhiều so với 34.166 tỉ đồng đã giải ngân lũy kế năm 2020)⁶.

¹ Văn Toàn (2021), *COP26: Quốc tế ấn tượng với cam kết đạt phát thải ròng bằng “0” của Việt Nam*, <https://nhandan.vn/cop26-quoc-te-an-tuong-voi-cam-ket-dat-phat-thai-rong-bang-0-cua-viet-nam-post672401.html>, truy cập 27/11/2025.

² Bộ Công thương (2022), *Vietnam needs extra 368 billion USD to achieve net zero emissions*, <https://moit.gov.vn/en/news/ministerial-leaders-activities/vietnam-needs-extra-368-billion-usd-to-achieve-net-zero-emissions.html>, truy cập 28/11/2025.

³ World Bank (2022), *Energy Sector Decarbonization in Vietnam*, Mục 8, tr. 41, <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099516309052222817/pdf/IDU0c4a1d5c2054b004e670a7f3085330ecd829b.pdf>, truy cập 28/11/2025.

⁴ Việt Nam News (2025), *Institutional and financial barriers slow energy transition*, <https://vietnamnews.vn/economy/1722210/institutional-and-financial-barriers-slow-energy-transition.html>, truy cập 28/11/2025.

⁵ Ngân hàng Agribank (2020), *Báo cáo thường niên năm 2020*, tr. 32, https://www.agribank.com.vn/wcm/connect/0e3855a5-dbd5-4558-9ac5-31d41474d978/FILE_20210715_140421_20_6+BCTN+2020.pdf+%28trang+%C4%91%C3%B4i%29.pdf?MOD=AJPERES&CONVERT_TO=url&CACHEID=ROO-TWORKSPACE-0e3855a5-dbd5-4558-9ac5-31d41474d978-owJxqSW, truy cập 28/11/2025.

⁶ Ngân hàng Agribank (2023), *Báo cáo thường niên*

Sự sụt giảm rõ rệt này phản ánh việc các ngân hàng phải thận trọng trong cấp tín dụng mới và giảm dư nợ hiện có đối với các dự án NLTT trong bối cảnh rủi ro từ các rào cản chính sách và khoảng trống pháp lý trong lĩnh vực NLTT gia tăng. Xu hướng này đi ngược với nhu cầu điện (trùng ứng với nhu cầu cấp vốn cho các dự án điện tại Việt Nam) đã được công bố tại Báo cáo triển vọng năng lượng Việt Nam - đường đến phát thải ròng bằng không, theo đó, nhu cầu điện của Việt Nam tăng trưởng rất nhanh, với tốc độ tăng trưởng trung bình 8%/năm trong 10 năm qua, đạt mức 251 TWh vào năm 2023 và dự kiến sẽ đạt mức 1504 TWh vào năm 2050⁷.

Bằng việc sử dụng phương pháp phân tích và phương pháp so sánh, bài viết làm rõ các rào cản và khoảng trống pháp lý đang cản trở hoạt động tài trợ dự án NLTT tại Việt Nam; từ đó đưa ra các kiến nghị nhằm hoàn thiện khung pháp lý, tạo dựng môi trường đầu tư minh bạch, ổn định và hấp dẫn hơn, qua đó góp phần giải quyết bài toán vốn cho quá trình chuyển dịch năng lượng xanh tại Việt Nam.

năm 2023, tr. 68, https://www.agribank.com.vn/wcm/connect/1d6eb3e5-c3f8-43fa-8985-100f3bb6bc29/BCTN+2023+%28tieng+viet%29+-compressed_1.pdf?MOD=AJPERES&CONVERT_TO=url&CACHEID=ROOTWORKSPACE-1d6eb3e5-c3f8-43fa-8985-100f3bb6bc29-oZSsLYf, truy cập 28/11/2025.

⁷ Cục Điện lực và Năng lượng tái tạo & Cục Năng lượng Đan Mạch (2024), *Báo cáo triển vọng năng lượng Việt Nam - Đường đến phát thải ròng bằng không*, Mục 4.2, tr. 33, <https://depp3.vn/Document/ViewFile/75>, truy cập 28/11/2025

2. Các rào cản pháp lý ảnh hưởng đến khả năng tài trợ của dự án năng lượng tái tạo

Tại Việt Nam, các dự án NLTT phải đối mặt với nhiều rủi ro từ sự biến động, thiếu nhất quán và chưa hoàn thiện của hệ thống chính sách, pháp luật xuất phát từ bốn nhóm rào cản pháp lý cơ bản sau:

2.1. Rủi ro từ biến động cơ chế giá điện

Cơ chế giá là yếu tố then chốt quyết định dòng tiền và hiệu quả tài chính của một dự án điện. Một trong những rủi ro lớn nhất là sự thiếu ổn định và nhất quán trong cơ chế xác định giá điện cho các dự án NLTT⁸. Ở Việt Nam, cơ chế giá điện đang có sự dịch chuyển từ cơ chế giá điện cố định sang đấu thầu cạnh tranh. Điều này là cần thiết, phù hợp với thông lệ quốc tế và bối cảnh cụ thể của Việt Nam, khi sản lượng điện mặt trời và điện gió đã tăng lên đáng kể trong thời gian áp dụng biểu giá mua điện hỗ trợ (FIT). Sự dịch chuyển này nhằm tạo ra môi trường cạnh tranh công bằng, nâng cao hiệu quả đầu tư, thúc đẩy cải tiến công nghệ... miễn là mọi sự thay đổi về chính sách phải đảm bảo tính minh bạch và có tính dự báo⁹. Tuy nhiên, việc chuyển đổi cơ chế giá tại Việt Nam vẫn gây ra nhiều rào cản tác động đến

⁸ Tam An (2025), *Investors hesitant despite \$135B demand for Vietnam's energy shift*, <https://vietnamnet.vn/en/investors-hesitant-despite-135b-demand-for-vietnam-s-energy-shift-2428951.html>, truy cập 29/11/2025.

⁹ Bộ Khoa học và Công nghệ (2025), *Thúc đẩy chuyển đổi năng lượng xanh tại Việt Nam: Nhìn từ kinh nghiệm quốc tế*, <https://mst.gov.vn/thuc-day-chuyen-doi-nang-luong-xanh-tai-viet-nam-nhin-tu-kinh-nghiem-quoc-te-197251115174310254.htm>, truy cập 29/11/2025.

khả năng cấp tín dụng của dự án, biểu hiện qua một số vướng mắc sau:

Một là, sự “đứt gãy” cơ chế chuyển tiếp sau khi kết thúc chính sách giá mua điện hỗ trợ

Cơ chế giá mua điện hỗ trợ (Feed-in Tariff - FiT) được áp dụng cho điện mặt trời theo Quyết định số 11/2017/QĐ-TTg ngày 11/4/2017 của Thủ tướng Chính phủ và Quyết định số 13/2020/QĐ-TTg ngày 06/4/2020 của Thủ tướng Chính phủ về cơ chế khuyến khích phát triển điện mặt trời tại Việt Nam. Đối với điện gió, cơ chế giá mua điện hỗ trợ được thực hiện theo Quyết định số 37/2011/QĐ-TTg ngày 29/6/2011 của Thủ tướng Chính phủ về cơ chế hỗ trợ phát triển các dự án điện gió tại Việt Nam và Quyết định số 39/2018/QĐ-TTg ngày 10/9/2018 của Thủ tướng Chính phủ về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Quyết định số 37/2011/QĐ-TTg ngày 29/6/2011 của Thủ tướng Chính phủ về cơ chế hỗ trợ phát triển dự án điện gió tại Việt Nam, đã tạo ra một làn sóng đầu tư bùng nổ. Cơ chế này hấp dẫn vì tính đơn giản, dễ dự báo doanh thu, giúp nhà đầu tư và ngân hàng dễ dàng thẩm định phương án tài chính. Tuy nhiên, việc Chính phủ đột ngột chấm dứt cơ chế FiT vào cuối năm 2020 đối với điện mặt trời và cuối năm 2021 đối với điện gió mà không có chính sách chuyển tiếp rõ ràng đã gây ra khoảng trống chính sách lớn, khiến hàng loạt dự án đã đầu tư nhưng không kịp vận hành thương mại rơi vào tình thế tiến thoái lưỡng nan, gây lãng phí và tổn thất cho nhiều dự án do không có cơ chế giá thay thế để đưa dự án vào vận hành thương mại.

Hai là, sự thiếu hấp dẫn của cơ chế giá chuyển tiếp

Để giải quyết tình trạng trên, Bộ Công thương đã ban hành Quyết định số 21/QĐ-BCT ngày 07/01/2023 về khung giá phát điện cho các dự án nhà máy điện mặt trời, điện gió chuyển tiếp. Tuy nhiên, mức giá trần quy định (với điện mặt trời mặt đất chỉ 1.184,90 đồng/kWh; điện mặt trời nổi là 1.508,27 đồng/kWh; điện gió trong đất liền 1.587,12 đồng/kWh; điện gió trên biển 1.815,95 đồng/kWh) được đánh giá là không đủ để bù đắp chi phí vốn và vận hành, đặc biệt trong bối cảnh lãi suất tín dụng cao và rủi ro tỉ giá. Chẳng hạn, Báo cáo của Công ti Chứng khoán Vietcombank¹⁰ đã phân tích giá trần theo Quyết định số 21/QĐ-BCT thấp hơn 15.4-27.9% so với giá FIT cũ, khiến lợi nhuận dự kiến mỗi năm của dự án giảm mạnh (điện gió từ 12-15% xuống còn 9-11%; điện mặt trời từ 15% xuống còn 9%). Kết quả là tổng lợi nhuận sau khi trừ hết chi phí và lãi vay (NPV) bị âm ở nhiều trường hợp (ví dụ: dự án điện gió trên bờ lỗ 281 tỉ đồng), trong khi chi phí tài chính chiếm tới 6-7% tổng vốn và lãi suất đang tăng cao. Báo cáo chỉ ra dự án khó đạt mức lợi nhuận tối thiểu cần thiết để bù đắp chi phí vốn, dẫn đến dòng tiền không đủ trả nợ vay cho ngân hàng. Hậu quả là chủ đầu tư gặp khó khăn lớn khi vay tiền từ ngân hàng, do ngân hàng đánh giá dự án không đạt ngưỡng khả thi tài chính để cấp vốn, gây khó khăn cho chủ đầu

¹⁰ Công ti Chứng khoán Vietcombank (2023), *Chuyên đề chính sách khung giá mới cho các Dự án NLTT chuyển tiếp theo Quyết định 21/QĐ-BCT*, tr. 1, 8, 9, https://www.vCBS.com.vn/api/v1/tpt-reports/download-with-token?download_token=f8bfdce0-1a63-4b45-b93c-36cbf1832164&locale=vi, truy cập 28/11/2025.

tư trong việc huy động vốn và đàm phán với các tổ chức tín dụng.

Ba là, các rủi ro mới phát sinh từ cơ chế đấu thầu theo Luật Điện lực năm 2024

Luật Điện lực (sửa đổi) năm 2024, có hiệu lực từ ngày 01/02/2025 đã chính thức chuyển đổi cơ chế giá điện từ FiT sang cơ chế đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư. Cụ thể, Điều 19 quy định việc tổ chức đấu thầu khi có từ hai nhà đầu tư trở lên quan tâm, trong đó tiêu chuẩn đánh giá về hiệu quả phát triển ngành điện là giá điện. Giá điện trúng thầu sẽ là mức giá tối đa để đàm phán hợp đồng mua bán điện. Đây là bước tiến phù hợp với thông lệ quốc tế nhưng nó cũng chuyển rủi ro từ chính sách giá sang rủi ro trong quá trình đấu thầu, bao gồm: 1) sự thiếu minh bạch trong tiêu chí và quy trình đấu thầu; 2) lịch trình các đợt đấu thầu không được công bố dài hạn; 3) rủi ro “đấu thầu bỏ giá thấp” có thể dẫn đến việc các dự án trúng thầu nhưng không khả thi về tài chính để triển khai. Điều này có thể tạo ra rào cản lớn cho khả năng vay vốn ngân hàng của dự án, do không đạt yêu cầu về tính minh bạch, tính dự báo của dự án khi tiếp cận vốn của tổ chức tín dụng và các định chế tài chính khác.

Nghiên cứu kinh nghiệm quốc tế cho thấy, một số quốc gia khác có cơ chế chính sách về giá điện khá rõ ràng, minh bạch và có tính dự báo cao. Chẳng hạn: Ở Đức, Luật Năng lượng tái tạo (Erneuerbare-Energien-Gesetz-EEG) đã chuyển từ FiT sang đấu thầu cạnh tranh do Bundesnetzagentur (Cơ quan quản lý mạng lưới điện thuộc Bộ Kinh tế và Bảo vệ Khí hậu Liên bang Đức (BMWK)) quản lý. Quy trình thủ tục đấu thầu rõ ràng, công bố thời gian và tiêu chí kỹ

thuật cụ thể, kết quả và mức giá trúng thầu được công khai minh bạch, góp phần kiểm soát chi phí và duy trì niềm tin của thị trường (Clean Energy Wire, 2021)¹¹. Ở Hoa Kỳ, cơ chế hỗ trợ chủ yếu dựa vào tín dụng thuế liên bang (PTC/ITC) kết hợp với đấu thầu của các bang. Cách tiếp cận này giúp đa dạng hoá nguồn đầu tư nhưng cũng tạo sự phân mảnh chính sách¹².

2.2. Rủi ro từ quy hoạch thiếu đồng bộ và minh bạch

Quy hoạch điện là cơ sở nền tảng cho việc phê duyệt dự án và thẩm định tài chính. Theo Luật Quy hoạch năm 2017, Quy hoạch phát triển điện lực là quy hoạch ngành quốc gia, là cơ sở pháp lý cao nhất để triển khai các dự án nguồn và lưới điện. Luật Điện lực năm 2024 tái khẳng định nguyên tắc này tại Điều 10 và giới thiệu công cụ “Kế hoạch thực hiện quy hoạch phát triển điện lực” tại Điều 11 nhằm cụ thể hoá lộ trình triển khai các dự án. Tuy nhiên, tại Việt Nam, quy hoạch điện thường xuyên điều chỉnh, ban hành chậm và thiếu tính nhất quán giữa Trung ương và địa phương gây ra nhiều rào cản cho dự án trong việc tiếp cận tín dụng. Một số rủi ro và rào cản có thể kể đến là:

Một là, rủi ro từ sự chậm trễ và thiếu nhất quán của quy hoạch: Mặc dù khung pháp lý đã có, thực tế cho thấy Quy hoạch

¹¹ Clean Energy Wire (2021), *What's new in Germany's Renewable Energy Act 2021*, <https://www.clean-energywire.org/factsheets/whats-new-germanys-renewable-energy-act-2021>, truy cập 25/9/2025.

¹² Department of Energy (DOE) (2023), *Federal solar tax credit resources*, U.S. Department of Energy, https://www.energy.gov/sites/default/files/2024-02/508%20Federal%20Solar%20Tax%20Credits%20for%20Businesses_Feb24.pdf, truy cập 25/9/2025.

điện VIII được phê duyệt muộn (năm 2023), và Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện VIII cũng ban hành chậm, gây ra khoảng trống lớn trong việc triển khai các dự án mới. Tình trạng các dự án NLTT phát triển ồ ạt trong giai đoạn FiT đã dẫn đến quá tải cục bộ lưới điện truyền tải ở nhiều khu vực, dẫn đến nhiều nhà máy bị EVN cắt giảm sản lượng, gây thiệt hại trực tiếp đến doanh thu và phá vỡ phương án tài chính đã cam kết với ngân hàng. Bên cạnh đó, do chậm trễ quy hoạch, nhiều dự án đã xây dựng xong hoặc đang thi công từ trước đó nhưng chưa có cơ sở đấu nối, làm gia tăng rủi ro chính sách thay đổi và chi phí vốn¹³.

Hai là, thách thức trong đấu nối: Các quy định kỹ thuật về đấu nối, vận hành, đo đếm đang được Bộ Công thương rà soát, sửa đổi để phù hợp với sự gia tăng của các nguồn NLTT. Sự ra đời của Thông tư số 05/2025/TT-BCT thay thế Thông tư số 25/2016/TT-BCT và Thông tư số 39/2015/TT-BCT đã cho thấy nỗ lực giải quyết các vấn đề kỹ thuật nhưng chi phí đấu nối cao và thủ tục kéo dài vẫn là một rủi ro lớn cho nhà đầu tư, khiến khả năng “bankable” bị giảm sút.

Ngoài ra, việc “phê duyệt vượt quy hoạch”, “tự thỏa thuận đấu nối” hoặc “bị dừng vì hết room quy hoạch” là hiện tượng phổ biến,

làm xói mòn niềm tin của tổ chức tín dụng về khả năng đưa dự án vào vận hành đúng kế hoạch. Đây là một dạng rủi ro hành chính-chính trị thường gặp trong các dự án hạ tầng tại các quốc gia đang phát triển.

Nghiên cứu kinh nghiệm quốc tế cho thấy, ở Đức, quy hoạch công suất NLTT được gắn liền với lịch đấu thầu minh bạch hàng năm. Mọi thông tin về công suất phân bổ và giá trúng thầu đều được công bố công khai bởi Bundesnetzagentur, giúp nhà đầu tư dễ dàng dự báo và chuẩn bị tài chính¹⁴. Ở Hoa Kỳ, quy hoạch và đấu nối phần lớn được quản lý ở cấp ISO/RTO¹⁵ và cấp tiểu bang. Các ISO/RTO chịu trách nhiệm: 1) tiếp nhận hồ sơ xin đấu nối dự án NLTT, thẩm định khả năng tải của lưới và phân bổ chi phí nâng cấp; 2) xây dựng kế hoạch mở rộng lưới, phối hợp nhiều bang, công bố minh bạch dữ liệu tải; 3) tổ chức các thị trường ngày tới (day-ahead market) và thời gian

¹⁴ Bundesnetzagentur (2024), *Monitoring Report 2024*, Federal Network Agency (BNetzA), <https://data.bundesnetzagentur.de/Bundesnetzagentur/SharedDocs/Downloads/EN/Areas/ElectricityGas/CollectionCompanySpecificData/Monitoring/MonitoringReport2024.pdf>, truy cập 25/9/2025.

¹⁵ ISO (Independent System Operator): là tổ chức điều hành hệ thống điện độc lập, không sở hữu lưới điện nhưng có nhiệm vụ quản lý vận hành hệ thống truyền tải và đảm bảo cân bằng cung-cầu điện trong một khu vực nhất định; RTO (Regional Transmission Organization): có chức năng tương tự ISO nhưng với phạm vi rộng hơn, được thành lập theo yêu cầu của Ủy ban Điều tiết Năng lượng Liên bang Mỹ (FERC). RTO có vai trò điều phối nhiều bang trong một khu vực liên vùng, quản lý thị trường điện bán buôn và đảm bảo không phân biệt đối xử trong tiếp cận hạ tầng lưới. Hiện tại, Hoa Kỳ có 9 tổ chức ISO/RTO, bao phủ khoảng 2/3 lượng điện tiêu thụ quốc gia.

¹³ Thông báo Kết luận thanh tra số 3116/TB-TTCT ngày 25/12/2023 về việc chấp hành chính sách, pháp luật trong quản lý, thực hiện quy hoạch và đầu tư xây dựng các công trình điện theo Quy hoạch điện VII và Quy hoạch điện VII điều chỉnh), <https://xdfs.cdnchinhphu.vn/446259493575335936/2023/12/25/k1-pdf-1703491390116809408448.pdf>, truy cập 05/11/2025.

thực (real-time market) để xác định giá điện cạnh tranh trên thị trường điện bán buôn. Rủi ro của dự án (nếu có) thường đến từ sự phản đối của cộng đồng và thủ tục hành chính kéo dài, khiến chi phí vốn tăng¹⁶.

So với Việt Nam, nơi quy hoạch và đấu nối tập trung do Bộ Công thương và Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) quản lý, mô hình ISO/RTO của Hoa Kỳ cho thấy, khi giao quyền vận hành hệ thống và thị trường điện cho một tổ chức độc lập, có cơ chế minh bạch hoá dữ liệu và chịu giám sát của cơ quan điều tiết thì thị trường điện cạnh tranh hoạt động hiệu quả hơn, giảm xung đột lợi ích giữa đơn vị vận hành lưới và các chủ thể phát điện, tối ưu hoá sản lượng, từ đó mang lại lợi ích cho người tiêu dùng¹⁷. Tuy nhiên, chi phí đấu nối cao và thủ tục kéo dài vẫn là rủi ro lớn cho nhà đầu tư NLTT. Để giải quyết sự thiếu đồng bộ về quy hoạch, Việt Nam cần học hỏi kinh nghiệm của Đức và Hoa Kỳ trong đồng bộ giữa quy hoạch – đấu nối – đấu thầu, công khai tiêu chí phân bổ công suất, đồng thời áp dụng cơ chế rà soát định kì theo dữ liệu phụ tải/lưới điện nhằm giảm thiểu độ trễ và chi phí vốn cho dự án.

2.3. Rủi ro từ sự thiếu chuẩn hoá của hợp đồng mua bán điện

Hợp đồng mua bán điện (PPA) là tài liệu cốt lõi để các tổ chức tín dụng thẩm định và

đảm bảo cho dòng tiền của dự án. Tuy nhiên, PPA tại Việt Nam hiện nay được đánh giá là chưa đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế về tính bảo đảm để có thể được ngân hàng cấp tín dụng vì một số lí do sau đây:

Một là, Hợp đồng mua bán điện (PPA) giữa nhà đầu tư và EVN hiện là hợp đồng theo mẫu, không cho phép đàm phán các điều khoản thương mại.

Hai là, phân tích nội dung các hợp đồng mẫu¹⁸ cho thấy nhiều điều khoản gây bất lợi lớn cho nhà đầu tư và bên cho vay, khiến cho việc cấp tín dụng cho dự án bị cân nhắc kĩ lưỡng do:

1) Rủi ro cắt giảm sản lượng khi các hợp đồng mẫu đều có điều khoản cho phép Bên mua điện (EVN) tạm ngừng mua điện do sự cố hoặc quá tải lưới điện mà không có cơ chế bồi thường rõ ràng cho bên bán điện. Điều này đẩy toàn bộ rủi ro về phía nhà đầu tư, khiến dòng tiền dự án trở nên không chắc chắn.

2) Hợp đồng mẫu thiếu một số điều khoản quan trọng như điều khoản về cơ chế chia sẻ rủi ro tỉ giá, điều khoản về sự kiện bất khả kháng do thay đổi pháp luật, điều khoản về việc bảo lãnh nghĩa vụ thanh toán của EVN¹⁹. Việc thiếu vắng các điều khoản

¹⁶ Lawrence Berkeley National Laboratory (LBNL) (2023), *Survey of utility-scale wind and solar in the United States, Berkeley Lab Electricity Markets & Policy Group*, <https://emp.lbl.gov/publications/survey-utility-scale-wind-and-solar>, truy cập 20/9/2025.

¹⁷ Federal Energy Regulatory Commission (2010), *ISO/RTO performance metrics*, tr. 32 - 33. <https://www.ferc.gov/sites/default/files/2020-05/2010-rto.pdf>, truy cập 01/12/2025.

¹⁸ Xem mẫu hợp đồng mua bán điện tại Phụ lục của các Thông tư số 18/2020/TT-BCT ngày 17/7/2020 của Bộ Công thương quy định về phát triển dự án và hợp đồng mua bán điện mẫu áp dụng cho các dự án điện mặt trời; Thông tư số 02/2019/TT-BCT ngày 15/01/2019 của Bộ Công thương quy định thực hiện phát triển dự án điện gió và hợp đồng mua bán điện mẫu cho các dự án điện gió.

¹⁹ Xem mẫu hợp đồng mua bán điện tại Phụ lục của các Thông tư số 18/2020/TT-BCT ngày 17/7/2020 của Bộ Công thương quy định về phát triển dự án và hợp đồng mua bán điện mẫu áp dụng cho các dự án điện mặt trời; Thông tư số 02/2019/TT-BCT

này, đặc biệt là điều khoản bảo lãnh nghĩa vụ thanh toán là rào cản lớn nhất khiến cho các tổ chức tài chính quốc tế cân nhắc kỹ lưỡng khi xét duyệt cấp tín dụng cho dự án NLTT²⁰.

3. Khoảng trống pháp lý trong tài trợ dự án và tín dụng xanh

Bên cạnh các rủi ro về chính sách, một rào cản mang tính cấu trúc đối với khả năng tiếp cận tín dụng trong lĩnh vực NLTT tại Việt Nam là khoảng trống pháp lý trong thiết kế, điều chỉnh và vận hành hệ thống tài trợ dự án và tín dụng xanh. Những khoảng trống này vừa thể hiện ở cấp độ thiếu vắng quy định, vừa nằm ở tình trạng quy định không đồng bộ, chồng chéo hoặc thiếu khả thi trong thực thi. Phần này sẽ phân tích cụ thể năm nhóm khoảng trống pháp lý nổi bật, đang ảnh hưởng nghiêm trọng đến khả năng huy động vốn cho các dự án NLTT.

3.1. Thiếu luật chuyên ngành điều chỉnh toàn diện lĩnh vực năng lượng tái tạo

Tính đến năm 2025, Việt Nam vẫn chưa ban hành luật riêng điều chỉnh lĩnh vực NLTT. Các quy định liên quan hiện nay được phân bổ rải rác trong Luật Điện lực (sửa đổi năm 2024), Luật Bảo vệ môi trường, Luật Đầu tư, các quyết định của Thủ tướng Chính phủ và thông tư hướng dẫn của các bộ, ngành liên quan. Sự phân tán và thiếu hệ thống này khiến nhà đầu tư, tổ chức tín dụng gặp khó khăn trong việc xác định đầy đủ quyền-nghĩa

vụ, cơ chế khuyến khích, điều kiện bảo lãnh và quy trình cấp phép, làm giảm tính dự báo cho các định chế tài chính.

Chẳng hạn, Luật Điện lực sửa đổi năm 2024 có đề cập lộ trình mở rộng thị trường điện cạnh tranh nhưng chưa có quy định rõ ràng về nguyên tắc ổn định giá, phương thức xác định giá sàn-giá trần trong đấu thầu, hay bảo lãnh cho rủi ro thay đổi pháp luật. Điều này tạo ra sự không rõ ràng về mặt pháp lý, làm suy giảm niềm tin của các ngân hàng trong thẩm định dòng tiền tương lai của dự án.

Với thực trạng trên, có thể khẳng định, một khung pháp lý manh mún, thiếu ổn định và thiếu các cơ chế bảo đảm hiệu quả là rào cản lớn nhất đối với sự phát triển bền vững của ngành NLTT²¹.

3.2. Hợp đồng mua bán điện chưa được công nhận là tài sản bảo đảm

Trong tài trợ dự án, hợp đồng mua bán điện (PPA) thường được coi là “trái tim” của cấu trúc tài chính. Tại các nước như Đức, Hoa Kỳ hay Trung Quốc - với khung pháp lý phù hợp - hợp đồng mua bán điện hoặc quyền nhận thanh toán phát sinh từ hợp đồng mua bán điện có thể được thế chấp, chuyển nhượng hoặc đóng vai trò đảm bảo thanh toán. Chẳng hạn, theo quy định tại Điều 9-102(a)(61)) Bộ luật Thương mại thống nhất Hoa Kỳ (Uniform Commercial Code), hợp đồng mua bán điện PPA được coi là một loại

ngày 15/01/2019 của Bộ Công thương quy định thực hiện phát triển dự án điện gió và hợp đồng mua bán điện mẫu cho các dự án điện gió.

²⁰ Dhruba, Purkayastha (2018), “Managing credit risk and improving access to finance in green energy projects”, *ADB Working Paper*, No. 855, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/190276/1/adbi-wp855.pdf>, truy cập 20/9/2025.

²¹ Nguyễn Thanh Lê và cộng sự (2025), *Thách thức và triển vọng trong triển khai chuyển dịch năng lượng công bằng tại Việt Nam hướng tới mục tiêu Net Zero vào năm 2050*, <https://tapchicongthuong.vn/thach-thuc-va-trien-vong-trong-trien-khai-chuyen-dich-nang-luong-cong-bang-tai-viet-nam-huong-toi-muc-tieu-net-zero-vao-nam-2050-261730.htm>, truy cập 29/11/2025.

tài sản vô hình (intangible), không phải vật hay tiền, mà là quyền đòi một khoản tiền trong tương lai từ một bên có nghĩa vụ trả nợ theo hợp đồng PPA. Theo đó, nhà đầu tư có thể cam kết chuyển quyền nhận tiền từ PPA cho ngân hàng làm tài sản bảo đảm. Ngân hàng đăng ký giao dịch bảo đảm để bảo vệ quyền đòi nợ. Tuy nhiên, theo pháp luật Việt Nam, việc dùng quyền tài sản phát sinh từ hợp đồng làm bảo đảm vẫn rất hạn chế. Tài sản bảo đảm thường là tài sản thuộc sở hữu của bên bảo đảm, có thể định danh và trong thực tế các quyền nhận tiền từ PPA hiếm khi được coi là tài sản thế chấp hợp pháp (do thiếu tiêu chuẩn phổ biến, công cụ đăng ký và bảo đảm chưa rõ) được quy định tại Điều 295 và Điều 115 Bộ luật Dân sự năm 2015. Điều này khiến ngân hàng không thể dựa vào PPA để đánh giá hoặc kiểm soát rủi ro dòng tiền, đặc biệt trong bối cảnh PPA hiện hành (Thông tư số 18/2020/TT-BCT, Thông tư số 02/2019/TT-BCT) còn mang tính áp đặt, không có điều khoản bảo vệ nhà đầu tư trước biến động chính sách. Việc thiếu cơ chế định giá PPA và công cụ thực thi hợp đồng làm giảm đáng kể khả năng tín nhiệm của dự án. Khoảng trống này làm tăng chi phí vốn và hạn chế dòng vốn ngoại vào NLTT.

Việc PPA không được công nhận là tài sản bảo đảm, không có khả năng chuyển nhượng hoặc cầm cố, khiến ngân hàng không thể dùng làm cơ sở thế chấp tín dụng. Đây là “điểm nghẽn” pháp lý quan trọng cần xử lý nếu Việt Nam muốn mở rộng quy mô theo mô hình “tài trợ dự án” (“project finance”) như tại các nước phát triển. Tài trợ dự án là một phương thức tài trợ, trong đó dòng tiền và tài sản hình thành từ dự án là

nguồn chính để trả nợ, thay vì dựa vào bảng cân đối tài sản của chủ đầu tư. Đặc điểm nổi bật của project finance là cấu trúc “không truy đòi” (non-recourse) hoặc “truy đòi hạn chế” (limited recourse), nghĩa là các tổ chức tín dụng chỉ có quyền đòi nợ từ dòng tiền của dự án chứ không truy đòi toàn bộ tài sản khác của chủ đầu tư. Đây là mô hình phổ biến trong các dự án cơ sở hạ tầng và NLTT do đặc thù vốn lớn, vòng đời dài và rủi ro chính sách²².

3.3. Chưa có khung pháp lý đầy đủ về tín dụng xanh

Tín dụng xanh là công cụ tài chính quan trọng để thúc đẩy các dự án bền vững nhưng khung pháp lý cho hoạt động này tại Việt Nam vẫn còn sơ khai. Tín dụng xanh hiện nay mới chỉ được điều chỉnh sơ bộ tại Đề án phát triển ngân hàng xanh theo Quyết định số 1604/QĐ-NHNN ngày 07/8/2018 của Thống đốc Ngân hàng nhà nước về phê duyệt “Đề án phát triển ngân hàng xanh tại Việt Nam” và được lồng ghép vào một số chiến lược như Chiến lược tăng trưởng xanh (GGRS 2021-2030) ban hành kèm theo Quyết định số 1658/QĐ-TTg ngày 01/10/2021 của Thủ tướng Chính phủ về phê duyệt “Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2021 - 2030, tầm nhìn 2050”. Tuy nhiên, chưa có văn bản pháp luật nào quy định rõ tiêu chí, tiêu chuẩn, quy trình và cơ chế giám sát đối với hoạt động tín dụng xanh. Nghiên cứu của Nguyen Quoc Dung²³ chỉ ra rằng các quy

²² Finnerty, J. D. (2013), *Project Financing: Asset-Based Financial Engineering* (3rd ed.), Nxb. Wiley, tr. 1 - 4.

²³ Nguyen Quoc Dung (2024), “Green Investment Barriers for Green Growth in Vietnam”, *ISRG Journal*

định hiện hành còn chưa cụ thể, thiếu nhất quán và chưa xác định rõ các danh mục dự án đầu tư xanh đủ điều kiện vay vốn.

Thiếu khung pháp lý này dẫn đến sự không đồng nhất trong thẩm định giữa các tổ chức tín dụng, thậm chí cùng một dự án NLTT có thể được đánh giá khác nhau ở các ngân hàng khác nhau. Điều này gây khó khăn trong việc chuẩn hoá sản phẩm tín dụng xanh, khiến nhà đầu tư mất nhiều thời gian và chi phí trong đàm phán tài chính.

3.4. Hệ thống phân loại xanh (green taxonomy) chưa gắn kết với tín dụng xanh

Tại Việt Nam, lần đầu tiên, ngày 22/8/2025, hệ thống phân loại xanh đã có hiệu lực pháp lý theo Quyết định số 21/2025/QĐ-TTg ngày 04/7/2025 của Thủ tướng Chính phủ. Đây là bước tiến pháp lý quan trọng quy định tiêu chí môi trường và việc xác nhận dự án thuộc danh mục phân loại xanh (“hệ thống phân loại xanh” hay “green taxonomy”). Quyết định này thiết lập hai kênh xác nhận một dự án là “xanh”: 1) tích hợp xác nhận xanh ngay trong quyết định phê duyệt báo cáo đánh giá tác động môi trường (ĐTM) hoặc giấy phép môi trường; 2) thông qua tổ chức xác nhận độc lập đáp ứng chuẩn mực quốc tế như ISO/IEC 17029:2019 hoặc ISAE 3000. Văn bản xác nhận xanh trở thành căn cứ pháp lý trực tiếp để chủ dự án tiếp cận tín dụng xanh và trái phiếu xanh. Đây là bước tiến quan trọng trong chuẩn hoá quy trình thẩm định, giảm thiểu rủi ro pháp lý và nguy cơ tẩy xanh (greenwashing). Tuy nhiên, khoảng

trống pháp lý cốt lõi nằm ở sự thiếu liên thông giữa văn bản xác nhận xanh và chính sách tín dụng thực tế. Điều 7 Quyết định số 21/2025/QĐ-TTg chỉ quy định văn bản xác nhận là “một trong các căn cứ” để hưởng ưu đãi. Hiện chưa có văn bản hướng dẫn nào của Ngân hàng Nhà nước (theo nhiệm vụ tại Điều 9 Quyết định số 21/2025/QĐ-TTg) yêu cầu các tổ chức tín dụng phải coi đây là tiêu chí ưu tiên để giảm lãi suất, đơn giản hoá thủ tục. Điều này làm cho hệ thống phân loại xanh chưa phát huy được vai trò định hướng dòng vốn tín dụng một cách hiệu quả. Chính vì vậy, khung pháp lý của Việt Nam về cấp tín dụng xanh bị đánh giá là vẫn còn thiếu cơ chế phối hợp đồng bộ giữa các bộ ngành và cấp chính quyền, điều này có thể làm giảm hiệu quả triển khai hệ thống phân loại xanh trên thực tế²⁴.

Kinh nghiệm quốc tế cho thấy, hệ thống phân loại xanh của EU (EU Taxonomy) là một trong những khung phân loại xanh toàn diện nhất hiện nay. Theo Quy định (EU) 2020/852 ngày 18/6/2020 về việc thiết lập khuôn khổ tạo điều kiện thuận lợi cho đầu tư bền vững²⁵ và các Delegated Acts (văn bản hướng dẫn trong từng lĩnh vực cụ thể), EU đã xác định sáu mục tiêu môi trường, gồm giảm

of Arts Humanities & Social Sciences (ISRGJAHSS),
<https://isrgpublishers.com/wp-content/uploads/2024/12/ISRGJAHSS7682024.pdf>, truy cập 25/9/2025.

²⁴ Dung, T. V. (2019), “Legal and Policy Framework for Renewable Energy and Energy Efficiency Development in Vietnam”, *Vietnamese Journal of Legal Sciences*, Vol. 1, No. 1, tr. 33 - 47, DOI: 10.2478/vjls-2020-0002

²⁵ European Commission (2020), Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32020R0852>, truy cập 25/9/2025.

thiếu biến đổi khí hậu, thích ứng biến đổi khí hậu, sử dụng và bảo vệ bền vững nguồn nước, kinh tế tuần hoàn, ngăn ngừa ô nhiễm và bảo vệ đa dạng sinh học. Các tiêu chí kỹ thuật được quy định cụ thể trong các Delegated Acts, tiêu biểu là văn bản hướng dẫn về khí hậu²⁶ và văn bản hướng dẫn về môi trường²⁷, các tiêu chí này đảm bảo tính cập nhật và linh hoạt trong triển khai. Từ năm 2025, EU đang xem xét cải cách nhằm đơn giản hoá và làm cho Taxonomy dễ áp dụng hơn, đặc biệt đối với nghĩa vụ báo cáo của doanh nghiệp theo Chỉ thị Báo cáo Bền vững Doanh nghiệp – CSRD²⁸. Các văn bản này thể hiện rõ nét ba vấn đề cốt lõi: 1) taxonomy cần gắn liền với cơ chế báo cáo bền vững bắt buộc để tăng tính minh bạch; 2) cần có tiêu chí định lượng

cụ thể cho từng hoạt động kinh tế; 3) phải thường xuyên cập nhật để bao quát cả những ngành “chuyển tiếp” (transition activities) có tiềm năng cải thiện môi trường.

Bên cạnh EU, Trung Quốc cũng là quốc gia đi đầu trong xây dựng taxonomy xanh. Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) lần đầu công bố Danh mục Dự án Xanh (Green Bond Endorsed Project Catalogue) từ năm 2015, cập nhật năm 2021 nhằm loại bỏ dần các ngành gây ô nhiễm như than đá, đồng thời thúc đẩy các ngành NLTT, năng lượng sạch và tiết kiệm năng lượng. Taxonomy xanh của Trung Quốc có đặc điểm gắn chặt với chính sách tín dụng xanh và các ngân hàng thương mại khi cấp tín dụng bắt buộc phải phân loại theo danh mục này. Cách tiếp cận đó tạo sự đồng bộ giữa khung chính sách môi trường và quy định tài chính, qua đó định hướng dòng vốn mạnh mẽ hơn vào NLTT và các ngành bền vững. Đây là kinh nghiệm quan trọng để Việt Nam xem xét, đặc biệt khi cần kết nối taxonomy xanh với hệ thống chấm điểm tín dụng của Ngân hàng Nhà nước²⁹.

So sánh cho thấy, EU tập trung vào chuẩn hoá tiêu chí kỹ thuật và nghĩa vụ báo cáo; Trung Quốc nhấn mạnh gắn kết với tín dụng xanh; Việt Nam mới ở giai đoạn khởi đầu. Do đó, để taxonomy xanh trở thành công cụ hữu hiệu, Việt Nam cần kết hợp cả hai

²⁶ European Commission (2021), Commission Delegated Regulation (EU) 2021/2139 of 4 June 2021 supplementing Regulation (EU) 2020/852 by establishing the technical screening criteria for determining the conditions under which an economic activity qualifies as contributing substantially to climate change mitigation or adaptation, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32021R2139>, truy cập 25/9/2025.

²⁷ European Commission (2023), Commission Delegated Regulation (EU) 2023/2486 of 27 June 2023 supplementing Regulation (EU) 2020/852 by establishing the technical screening criteria for determining the conditions under which an economic activity qualifies as contributing substantially to the sustainable use and protection of water and marine resources, circular economy, pollution prevention and control, or biodiversity, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32023R2486>, truy cập 25/9/2025.

²⁸ Debevoise & Plimpton (2025), *The EU Taxonomy Regulation: Key issues and state of play*, <https://www.debevoise.com/insights/publications/2025/02/the-eu-taxonomy-regulation-key-issues-and-state>, truy cập 05/10/2025.

²⁹ People's Bank of China (PBoC) (2021), *Green Bond Endorsed Project Catalogue (2021 Edition)*, <http://www.pbc.gov.cn/en/3688006/3995557/4239595/index.html>;

OECD (2022), *ESG Investing and China's Green Taxonomy*, OECD Publishing, <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-and-Chinas-Green-Taxonomy.pdf>, truy cập 25/9/2025.

hướng tiếp cận, vừa chuẩn hoá tiêu chí, vừa gắn chặt taxonomy xanh với hệ thống tín dụng và báo cáo bền vững.

3.5. Thiếu cơ chế bảo lãnh tín dụng và chia sẻ rủi ro chính sách

Đến thời điểm năm 2025, cơ chế pháp lý về bảo lãnh tín dụng và chia sẻ rủi ro chính sách cho các dự án NLTT ở Việt Nam chưa rõ ràng và còn nhiều khoảng trống. Tại nhiều quốc gia, Chính phủ cung cấp bảo lãnh về tỉ giá, thanh toán và thay đổi pháp luật để tăng mức độ tín nhiệm của dự án, trong khi đó tại Việt Nam, các nhà đầu tư NLTT không nhận được bất kì hình thức bảo lãnh nào từ phía Nhà nước, kể cả đối với nghĩa vụ thanh toán của EVN như đã phân tích ở mục 2.3. Điều này khiến các tổ chức tài chính quốc tế (như ADB, IFC) và các ngân hàng thương mại lo ngại về tính không chắc chắn trong thu hồi vốn. Bên cạnh đó, Việt Nam cũng chưa có cơ chế chia sẻ rủi ro cho các dự án thí điểm công nghệ mới (ví dụ: điện mặt trời nổi, tích trữ năng lượng), dẫn đến xu hướng các ngân hàng chỉ ưu tiên tài trợ các dự án truyền thống, quy mô nhỏ, ít rủi ro làm hạn chế đổi mới công nghệ và đa dạng hoá nguồn NLTT.

Mặc dù Nghị định số 243/2025/NĐ-CP của Chính phủ về quản lý đầu tư theo phương thức đối tác công tư (PPP) có hiệu lực từ ngày 01/9/2025 cùng với Luật Đầu tư sửa đổi năm 2024³⁰ đã có những quy định tiến bộ về cơ chế chia sẻ phần giảm doanh thu (Điều 82) và các loại bảo lãnh của Chính phủ trong một số

trường hợp nhất định, ví dụ bảo lãnh nghĩa vụ của cơ quan nhà nước có thẩm quyền hoặc doanh nghiệp nhà nước tham gia dự án PPP (Chương VIII). Tuy nhiên, các cơ chế này chỉ áp dụng cho các dự án được triển khai theo hình thức PPP và cũng chưa bao quát được đầy đủ các rủi ro về tỉ giá và thay đổi pháp luật.

Như vậy vẫn còn khoảng trống pháp lý về cơ chế bảo lãnh tín dụng và chia sẻ rủi ro đối với dự án NLTT, đặc biệt là các dự án đầu tư theo hình thức nhà đầu tư tư nhân độc lập (Independent Power Producer - IPP). Trong khi hầu hết các dự án NLTT tại Việt Nam hiện nay được đầu tư theo hình thức IPP, không thuộc phạm vi điều chỉnh của Luật PPP. Do đó, các dự án này không được hưởng bất kì cơ chế bảo lãnh hay chia sẻ rủi ro nào từ phía Chính phủ. Đây là “khoảng trống pháp lý” lớn, tạo ra sự bất bình đẳng về mức độ bảo đảm rủi ro chính sách giữa các loại hình dự án và làm tăng chi phí vốn cho dự án. Đây chính là nguyên nhân khiến nhiều tổ chức tín dụng quốc tế e ngại khi tham gia cấp vốn, đặc biệt đối với các dự án quy mô lớn hoặc ứng dụng công nghệ mới.

Trên bình diện quốc tế, các mô hình quốc tế như Chương trình bảo lãnh tín dụng xanh của Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB) và Quỹ bảo lãnh NLTT cấp tỉnh tại Trung Quốc là các ví dụ điển hình mang tính thử nghiệm mà Việt Nam có thể học hỏi, cụ thể:

1) Đối với Chương trình bảo lãnh tín dụng xanh của ADB: ADB cung cấp các bảo lãnh tín dụng một phần cho các dự án mà tổ chức này tham gia để giảm rủi ro cho ngân hàng cho vay³¹. Trong báo cáo cập nhật về

³⁰ Xem thêm: Điều 82 Luật Đầu tư theo phương thức đối tác công tư năm 2020 và khoản 19 Điều 3 Luật sửa đổi Luật Quy hoạch, Luật Đầu tư, Luật Đầu tư theo phương thức đối tác công tư và Luật Đấu thầu năm 2024 có hiệu lực từ ngày 15/01/2025.

³¹ Asian Development Bank, Partial Credit

tiến độ các sáng kiến tài chính xanh, ADB nhấn mạnh rằng các chương trình bảo lãnh tín dụng đóng vai trò quan trọng để hỗ trợ phát triển thị trường tài chính bền vững tại các nước đang phát triển³². Mô hình này đã chứng tỏ hiệu quả trong việc chia sẻ rủi ro và khơi thông vốn tư nhân cho các dự án năng lượng xanh³³.

2) Đối với chương trình thành lập quỹ bảo lãnh NLTT cấp tỉnh của Trung Quốc: Tại nhiều tỉnh thành của Trung Quốc đã thành lập quỹ địa phương để hỗ trợ năng lượng xanh thông qua các công cụ bảo lãnh, hỗ trợ lãi suất hoặc chia sẻ chi phí tài chính. Mặc dù không có tài liệu công khai rõ ràng gọi là “Quỹ bảo lãnh NLTT cấp tỉnh”, nhưng Trung Quốc sử dụng hệ thống tài trợ xanh và quỹ phát triển NLTT như một biện pháp để hỗ trợ lưới điện địa phương tiếp nhận NLTT, phần nào thực hiện vai trò tương tự quỹ bảo lãnh. Cơ chế này cho phép bên thứ ba đứng ra bảo lãnh một phần rủi ro, giúp tăng mức độ tín nhiệm của dự án. Dưới góc độ nghiên cứu, Taghizadeh-Hesary & Yoshino³⁴ cũng đề xuất các Cơ chế bảo lãnh tín dụng xanh (Green Credit Guarantee Schemes - GCGSs) như một giải pháp sáng tạo để giảm rủi ro tài

chính, giúp các định chế tài chính giảm thiểu và quản lý rủi ro cho vay xanh.

Mô hình Trung Quốc cho thấy tầm quan trọng của việc huy động nguồn lực địa phương và phối hợp tổ chức tài chính trung ương-địa phương trong bảo lãnh xanh. Trong khi đó, mô hình bảo lãnh của ADB minh họa cách tổ chức tài chính đa phương có thể chuyển nhượng rủi ro để kích hoạt vốn tư nhân. Việt Nam có thể học cách kết hợp hai mô hình này để thiết kế Quỹ bảo lãnh tín dụng xanh cấp quốc gia nhưng vận dụng linh hoạt theo đặc thù NLTT và khung pháp lý của Việt Nam.

Từ phân tích trên, có thể thấy, thực trạng pháp lý tại Việt Nam đã tạo nên “bức tranh tín dụng thiếu hấp dẫn” cho các dự án NLTT tại Việt Nam, đặc biệt là đối với các định chế tài chính quốc tế. Việc cải thiện khung chính sách nhằm tăng tính ổn định và dự báo cho nhà đầu tư là điều kiện tiên quyết để phục hồi niềm tin thị trường và dòng vốn dài hạn cho dự án.

4. Kiến nghị hoàn thiện pháp luật

Để khơi thông dòng tín dụng xanh và thúc đẩy phát triển NLTT bền vững, cần có các giải pháp đồng bộ và mang tính đột phá nhằm hoàn thiện hành lang pháp lý cho hoạt động tài trợ dự án và tín dụng xanh trong lĩnh vực NLTT tại Việt Nam. Các kiến nghị được xây dựng dựa trên nguyên tắc: 1) tăng tính ổn định và minh bạch của chính sách; 2) cải thiện khả năng tiếp cận tín dụng dài hạn; 3) nâng cao niềm tin của nhà đầu tư và tổ chức tài chính; 4) học hỏi kinh nghiệm quốc tế phù hợp điều kiện Việt Nam. Các giải pháp cụ thể mà Chính phủ Việt Nam có thể thực hiện, bao gồm:

Guarantee, <https://g20sfgw.org/wp-content/uploads/progress-updates/adb-10731.pdf>, truy cập 25/9/2025.

³² ADB (2023), Progress update on ADB's sustainable finance initiatives, G20 Sustainable Finance Working Group, <https://g20sfgw.org/wp-content/uploads/progress-updates/adb-10731.pdf>, truy cập 20/9/2025.

³³ Dhruva, Purkayastha (2018), tldd.

³⁴ Taghizadeh-Hesary & Yoshino (2020), “Sustainable Solutions for Green Financing and Investment in Renewable Energy Project”, *Energies*, 13(4),788, <https://doi.org/10.3390/en13040788>

4.1. Cần sớm nghiên cứu ban hành Luật Năng lượng tái tạo

Mặc dù Luật Điện lực năm 2024 đã có một chương riêng về NLTT (Chương III) nhưng vẫn cần thiết có luật riêng để giải quyết một cách toàn diện các vấn đề đặc thù. Luật này cần quy định rõ nguyên tắc ổn định chính sách, quy trình xác lập cơ chế giá điện phù hợp với từng giai đoạn phát triển thị trường, trách nhiệm và nghĩa vụ của các bên liên quan (EVN, nhà đầu tư, Nhà nước), cũng như các cơ chế bảo vệ nhà đầu tư trước biến động pháp luật hoặc rủi ro bất khả kháng. Để khơi thông dòng vốn, Luật NLTT cần tập trung vào các nội dung sau:

Một là, thiết lập cơ chế giá điện và đấu thầu ổn định, minh bạch, dài hạn. Cần quy định cụ thể về lộ trình, tần suất và quy mô các phiên đấu thầu dự án NLTT nhằm tạo ra môi trường đầu tư có thể dự báo cao, giảm thiểu sự bất ổn và tạo điều kiện thuận lợi cho các nhà đầu tư hoạch định chiến lược dài hạn.

Hai là, thể chế hoá một mẫu hợp đồng mua bán điện (PPA) chuẩn có khả năng tiếp cận vốn tín dụng, tức là hợp đồng phải cân bằng lợi ích giữa các bên, đồng thời bổ sung các điều khoản về bảo lãnh thanh toán rõ ràng, cơ chế bồi thường hợp lý khi bị cắt giảm công suất hoặc ảnh hưởng bởi các yếu tố khách quan. Mẫu hợp đồng này cần đáp ứng yêu cầu thẩm định của các tổ chức tín dụng, giúp các dự án dễ dàng tiếp cận vốn vay với chi phí hợp lý.

Ba là, quy định cơ chế bảo lãnh và chia sẻ rủi ro cho các dự án nhà máy điện đầu tư tư nhân độc lập (IPP). Luật cần thể chế hoá các cơ chế chia sẻ rủi ro giữa các bên, đồng thời thành lập quỹ bảo lãnh tín dụng chuyên biệt

dành cho các dự án NLTT không thuộc phạm vi các dự án đối tác công tư (PPP). Điều này nhằm giảm bớt gánh nặng rủi ro cho nhà đầu tư, tạo đòn bẩy tài chính để thu hút vốn.

Bốn là, đồng bộ hoá quy hoạch phát triển nguồn điện và lưới điện. Luật cần quy định rõ trách nhiệm, cũng như thiết lập cơ chế phối hợp hiệu quả giữa các cơ quan liên quan trong việc lập, thực thi và điều chỉnh quy hoạch nguồn điện và hạ tầng truyền tải tương ứng. Việc này nhằm tránh chồng chéo, lãng phí nguồn lực, đồng thời đảm bảo tính khả thi và hiệu quả trong phát triển NLTT.

4.2. Chuẩn hoá và ghi nhận giá trị bảo đảm hợp đồng mua bán điện mẫu

Việc chuẩn hoá hợp đồng mua bán điện (PPA) và ghi nhận giá trị pháp lý của nó như một loại tài sản bảo đảm không chỉ là giải pháp kỹ thuật mà còn là yếu tố quyết định để khơi thông dòng vốn quốc tế cho NLTT Việt Nam. Hiện nay, PPA mẫu theo Thông tư số 18/2020/TT-BCT (về điện mặt trời) và Thông tư số 02/2019/TT-BCT (về điện gió) mang tính “áp đặt một chiều”, thiếu linh hoạt đàm phán và các điều khoản bảo vệ nhà đầu tư, dẫn đến khả năng vay vốn thấp (không đủ điều kiện vay vốn quốc tế). Để giải quyết vấn đề này, cần thực hiện ngay một số giải pháp sau:

Một là, về chuẩn hoá hợp đồng mua bán điện (PPA): Bộ Công thương cần ban hành hợp đồng mua bán điện mẫu mới theo hướng: 1) cho phép đàm phán một số điều khoản thương mại; 2) bổ sung cơ chế chia sẻ rủi ro về tỉ giá, thay đổi pháp luật, sự kiện bất khả kháng; bổ sung các điều khoản bảo vệ nhà đầu tư, như bảo lãnh nghĩa vụ thanh toán của EVN, cơ chế “thanh toán khi có lệnh cắt giảm”.

Hai là, về giá trị bảo đảm của hợp đồng PPA: Cần nghiên cứu sửa đổi các quy định liên quan trong Bộ luật Dân sự và Luật Các tổ chức tín dụng để chính thức công nhận PPA là một loại tài sản có thể được thế chấp, cầm cố. Điều này sẽ tạo điều kiện cho các ngân hàng thẩm định, đánh giá và chấp nhận PPA như một phần trong tài sản bảo đảm, tương tự mô hình tại Hoa Kỳ và EU.

4.3. Hoàn thiện khung pháp lý về tín dụng xanh gắn kết chặt chẽ với hệ thống phân loại xanh

Mặc dù Thủ tướng Chính phủ đã ban hành văn bản về hệ thống phân loại xanh nhưng để văn bản này có tính khả thi trong lĩnh vực tín dụng xanh thì cần có những quy định chi tiết cụ thể hơn từ Ngân hàng Nhà nước. Cụ thể:

Thứ nhất, Ngân hàng Nhà nước cần nhanh chóng ban hành văn bản riêng về tín dụng xanh để đưa Quyết định số 21/2025/QĐ-TTg vào thực tiễn. Văn bản này cần quy định rõ: 1) “Văn bản xác nhận dự án thuộc danh mục phân loại xanh” là một tiêu chí ưu tiên trong thẩm định tín dụng, là cơ sở để áp dụng các cơ chế ưu đãi cụ thể và là điều kiện để tiếp cận bảo lãnh tín dụng xanh, qua đó bảo đảm tính liên thông giữa chính sách môi trường và chính sách tài chính-ngân hàng mà tạo sự liên kết chặt chẽ với hệ thống phân loại xanh theo Quyết định số 21/2025/QĐ-TTg; 2) Văn bản này cần hướng dẫn chi tiết mối liên thông giữa văn bản xác nhận xanh với quy trình thẩm định tín dụng; 3) Ban hành tiêu chí kỹ thuật định lượng cho từng loại hình NLTT để tránh cách hiểu khác nhau giữa các cơ quan và tổ chức tín dụng; 4) Bổ sung cơ

chế kiểm tra, hậu kiểm, cũng như chế tài đối với tổ chức xác nhận vi phạm nhằm ngăn ngừa hiện tượng tẩy xanh (greenwashing).

Thứ hai, cần nâng cao năng lực cho các ngân hàng thông qua các chương trình đào tạo, xây dựng năng lực cho các ngân hàng thương mại, đặc biệt là các ngân hàng vừa và nhỏ về thẩm định và quản lý rủi ro môi trường-xã hội (E&S). Kinh nghiệm từ Trung Quốc cho thấy các ngân hàng nhỏ hơn có thể gặp rủi ro tín dụng cao hơn khi tham gia cho vay xanh do thiếu chuyên môn³⁵. Do đó, việc xây dựng các nền tảng chia sẻ kiến thức và kinh nghiệm là rất cần thiết.

Những giải pháp này sẽ bảo đảm cho hệ thống phân loại xanh không chỉ tồn tại ở mức khung chính sách mà thực sự trở thành công cụ hỗ trợ tài chính bền vững, tạo thuận lợi cho việc tiếp cận vốn tín dụng xanh và trái phiếu xanh trong giai đoạn tới.

4.4. Xây dựng cơ chế bảo lãnh và chia sẻ rủi ro cho các dự án năng lượng tái tạo ngoài PPP

Bên cạnh cơ chế chia sẻ rủi ro doanh thu và bảo lãnh trong PPP theo quy định của Luật Đầu tư theo phương thức đối tác công tư (Luật PPP), Việt Nam cần nghiên cứu mở rộng các cơ chế này sang lĩnh vực NLTT ngoài PPP để tăng tính khả thi và hấp dẫn của thị trường vốn xanh trên cơ sở xem xét thiết kế một cơ chế tương tự, có giới hạn bảo lãnh theo tỉ lệ để tránh gánh nặng ngân sách, đồng thời tăng tính hấp dẫn cho dòng vốn

³⁵ Zhou et al., (2022) “Bank green lending and credit risk: an empirical analysis of China's Green Credit Policy”, *Business Strategy and Environment*, Vol. 31, Iss. 4, <https://doi.org/10.1002/bse.2973>

xanh. Việt Nam có thể học hỏi mô hình của Trung Quốc về thành lập Quỹ bảo lãnh NLTT hoặc Chương trình bảo lãnh tín dụng xanh của ADB để chia sẻ rủi ro chính sách. Cụ thể các giải pháp có thể thực hiện là:

Một là, thành lập quỹ bảo lãnh tín dụng xanh cấp quốc gia. Quỹ này hoạt động độc lập, có thể hoạt động theo mô hình hợp tác công-tư, với nguồn vốn từ ngân sách nhà nước, đóng góp của các ngân hàng thương mại và hỗ trợ từ các tổ chức tài chính quốc tế³⁶. Nhiệm vụ chính là bảo lãnh một phần vốn vay và chia sẻ rủi ro chính sách hoặc hỗ trợ lãi suất cho các dự án NLTT tư nhân độc lập, vốn không nằm trong phạm vi điều chỉnh của PPP, giúp giảm rủi ro cho bên cho vay và giảm chi phí vốn cho nhà đầu tư.

Hai là, mở rộng nguyên tắc chia sẻ rủi ro từ PPP sang NLTT ngoài PPP (IPP): cần nghiên cứu và áp dụng linh hoạt các nguyên tắc chia sẻ rủi ro doanh thu từ Luật PPP và Nghị định số 243/2025/NĐ-CP cho các dự án NLTT quy mô lớn, có tầm quan trọng chiến lược nhằm tăng mức độ tín nhiệm của dự án. Đồng thời, cần xem xét cơ chế bảo lãnh nghĩa vụ thanh toán của EVN trong PPA, đặc biệt đối với các dự án đấu thầu quy mô lớn nhằm tăng tín nhiệm và giảm chi phí vốn vay quốc tế.

Như vậy, mặc dù Việt Nam hiện đã có cơ sở pháp lý nền tảng từ pháp luật về PPP để thiết kế các cơ chế bảo lãnh và chia sẻ rủi ro. Tuy nhiên, để bảo đảm tính khả thi, cần có cơ chế pháp lý hỗ trợ riêng cho NLTT ngoài PPP, trong đó Quỹ bảo lãnh tín dụng xanh đóng vai trò trung tâm, nhằm bảo đảm sự

đồng bộ giữa mục tiêu phát triển NLTT và chiến lược chuyển dịch năng lượng công bằng.

4.5. Cần có hướng dẫn quy trình thẩm định tín dụng đặc thù đối với dự án năng lượng tái tạo

Ngân hàng Nhà nước cần phối hợp với Bộ Nông nghiệp và Môi trường, Bộ Công thương, Bộ Khoa học và Công nghệ và các bộ, ngành có liên quan để ban hành hướng dẫn thẩm định tín dụng riêng cho dự án NLTT, bao gồm: 1) tiêu chí công nghệ (hiệu suất, ổn định), 2) khả năng đấu nối và thị trường tiêu thụ, 3) mức độ phụ thuộc vào chính sách, 4) chỉ số ESG; 5) chỉ số đổi mới sáng tạo. Việc này sẽ tạo sự minh bạch, thống nhất và giảm thiểu rủi ro định tính trong cấp tín dụng.

Bên cạnh đó, cần thúc đẩy phát triển hệ thống xếp hạng tín nhiệm công trình xanh, ngân hàng xanh để hỗ trợ việc phân loại rủi ro và định giá hợp lý, đồng thời, cải thiện phương pháp đánh giá rủi ro tín dụng. Các tổ chức tín dụng và cơ quan xếp hạng tín nhiệm cần phát triển các phương pháp đánh giá rủi ro tín dụng chuyên biệt cho dự án NLTT. Như Dhruba, Purkayastha³⁷ và Anyfantaki et al³⁸ đã chỉ ra, việc tích hợp các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị (ESG) cùng các ngoại ứng tích cực của dự án vào quá trình đánh giá sẽ giúp phản ánh chính xác hơn hồ sơ rủi ro thực tế, tránh việc định giá sai rủi ro.

Việc giải quyết đồng bộ các vấn đề nêu

³⁷ Dhruba, Purkayastha (2018), tldd.

³⁸ Anyfantaki, Migiakis, & Paisiou (2022), “Green Finance in Europe”, *Economic Bulletin*, <https://www.bankofgreece.gr/Publications/5520220704.pdf>, truy cập 01/12/2025.

³⁶ Taghizadeh-Hesary & Yoshino (2020), tldd.

trên không chỉ tháo gỡ các rào cản hiện hữu trong tín dụng NLTT mà còn hướng đến xây dựng một khung pháp lý tiên tiến, thân thiện với nhà đầu tư và phù hợp với xu thế chuyển dịch năng lượng công bằng mà Việt Nam đã cam kết trong khuôn khổ JETP (Just Energy Transition Partnership)./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Anyfantaki, Migiakis, & Paisiou (2022), “Green Finance in Europe”, *Economic Bulletin*, <https://www.bankofgreece.gr/Publications/5520220704.pdf>
2. Dhruva, Purkayastha (2018), *Managing credit risk and improving access to finance in green energy projects*, ADBI Working Paper, No. 855, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/190276/1/adbi-wp855.pdf>
3. Dung, T. V. (2019), “Legal and Policy Framework for Renewable Energy and Energy Efficiency Development in Vietnam”, *Vietnamese Journal of Legal Sciences*, Vol. 1, No. 1, DOI: 10.2478/vjls-2020-0002
4. Finnerty, J. D (2013), *Project Financing: Asset-Based Financial Engineering* (3rd ed.), Nxb. Wiley, tr. 1 - 4.
5. Nguyen Quoc Dung (2024), *Green Investment Barriers for Green Growth in Vietnam*, *ISRG Journal of Arts Humanities & Social Sciences (ISRGJAHSS)*, <https://isrgpublishers.com/wp-content/uploads/2024/12/ISRGJAHSS7682024.pdf>
6. Taghizadeh-Hesary & Yoshino (2020), “Sustainable Solutions for Green Financing and Investment in Renewable Energy Project”, *Energies*, 13(4), 788, <https://doi.org/10.3390/en13040788>
7. Zhou et al., (2022), *Bank green lending and credit risk: an empirical analysis of China's Green Credit Policy*, *Business Strategy and Environment*, Volume 31, Issue 4, <https://doi.org/10.1002/bse.2973>

THỰC TRẠNG PHÁP LUẬT VỀ SỞ GIAO DỊCH HÀNG HOÁ Ở VIỆT NAM VÀ KIẾN NGHỊ HOÀN THIỆN (tiếp theo trang 85)

1. Baffes, J., & Nagle, P. (2022), *Commodity markets: evolution, challenges and policies*, World Bank Publications.
2. Đỗ Trọng Hiếu (2017), *Nghiên cứu cơ sở khoa học phát triển sở giao dịch hàng hoá tại Việt Nam*, Luận án tiến sĩ kinh tế, Trường Đại học Kinh tế quốc dân.
3. IOSCO & CPMI (2012), *Principles for financial market infrastructures*, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd377-pfmi.pdf>
4. Moss, S.A, & Kintgen, E. (2010), *The Dojima rice market and the origins of futures trading*, Havard Business School.
5. Nguyễn Minh Hằng (2025), *Pháp luật về hoạt động mua bán hàng hoá qua sở giao dịch hàng hoá ở Việt Nam - Thực trạng và kiến nghị*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp cơ sở, Trường Đại học Luật Hà Nội.
6. Nguyễn Minh Hằng (chủ biên) (2026), *Pháp luật về hoạt động mua bán hàng hoá qua sở giao dịch hàng hoá ở Việt Nam - Thực trạng và kiến nghị*, Nxb. Công an nhân dân, Hà Nội.
7. Viện Ngôn ngữ học (2019), *Từ điển tiếng Việt*, Hoàng Phê (chủ biên), Nxb. Hồng Đức.