

THỰC TRẠNG VÀ GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN TẠI THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

Phan Đình Nguyên

Trường Đại học Tài Chính – Marketing

Email: nguyendinh@yahoo.com

Tô Thị Nhật Minh

Trường Đại học Công Nghệ TP.HCM

Email: tothinhatminh@gmail.com

Nguyễn Thị Bích Hồng

Trường Đại học Kinh tế TP.HCM

Email: hongntb@ueh.edu.vn

Ngày nhận: 24/02/2017

Ngày nhận bản sửa: 20/3/2017

Ngày duyệt đăng: 25/4/2017

Tóm tắt:

Bài viết này nghiên cứu thực trạng thị trường bất động sản tại Thành phố Hồ Chí Minh nhằm tìm ra các yếu tố làm bất ổn thị trường và từ đó đề xuất các giải pháp phát triển thị trường bất động sản. Kết quả nghiên cứu cho thấy nhân tố thể hiện sự bất ổn thị trường chính là sự biến động về giá bất động sản. Nguyên nhân sự bất ổn này có nhiều nhưng chủ yếu do sự thiếu minh bạch về thông tin, chính sách quy hoạch và quản lý thị trường chưa tốt. Kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra rằng tốc độ tăng trưởng GDP, chỉ số giá tiêu dùng, dư nợ cho vay bất động sản, chỉ số giá vàng là các yếu tố gây nên sự biến động về giá bất động sản.

Từ khóa: Thị trường, Bất động sản, Thành phố Hồ Chí Minh.

Real Situation and Solutions for the Development of Ho Chi Minh City Real Estate Market

Abstract:

This paper examines the real situation of the Ho Chi Minh City Real Estate Market for finding factors influencing market fluctuations and solutions for the development of the Ho Chi Minh City real estate market. The research results show that there are many causes of the fluctuation, mainly transparency on information, city planning policy and poor market management. The results also present that GDP growth, CPI, loan to the real estate sector, gold price index are the determinants of real estate price changes.

Keywords: Market, real estate, Ho Chi Minh City.

1. Đặt vấn đề

Sau 32 năm thực hiện chính sách đổi mới của Đảng và 3 năm thực hiện Nghị quyết Đại hội đại biểu Đảng Bộ Thành phố Hồ Chí Minh lần thứ X, nhiệm kỳ 2015-2020, đến nay Thành phố Hồ Chí Minh đã được những kết quả đáng khích lệ, đạt được

những mục tiêu cơ bản Nghị quyết đại hội đề ra. Tuy nhiên, bên cạnh những kết quả đạt được, Thành phố Hồ Chí Minh vẫn còn tồn tại những vấn đề làm chậm tốc độ tăng trưởng và phát triển kinh tế. Một trong những vấn đề đó là sự hỗn loạn của thị trường bất động sản xuất phát từ việc giá thị trường bất động sản biến động khó lường. Cụ thể từ năm

2004 đến 2007, giá bất động sản tăng rất mạnh, đến cuối năm 2007 một số địa bàn tăng gần 300% so với năm 2004. Từ sau năm 2008, giá bất động sản có xu hướng ít biến động lại. Đến năm 2011, giá bất động sản xuống dốc không phanh, đến năm 2013 giá bất động sản ở một số địa bàn trong khu vực đã giảm 50% so với năm 2011. Từ năm 2014 đến nay, giá bất động sản đã có dấu hiệu tăng nhẹ trở lại. Đến năm 2016 chúng ta lại chứng kiến một cơn sốt giá nữa. Đầu năm 2018 những dấu hiệu bong bóng bất động sản lại xuất hiện, thể hiện qua sự gia tăng đột biến về giá bất động sản. Giá nhà đất năm 2018 tăng hơn 1,5 lần, đặc biệt là giá đất nền ở các vùng ven thành phố đất hơn 3 lần so với năm 2016.

Như vậy, diễn biến về sự phát triển của thị trường bất động sản thể hiện qua giá bất động sản trong khoảng hơn 10 năm trở lại đây cho thấy mức độ biến động giá nhà ở Thành phố Hồ Chí Minh mạnh và khó lường làm cho thị trường bất động sản hỗn loạn, gây ảnh hưởng xấu đến đầu tư phát triển sản xuất và những bất ổn trong đời sống nhân dân. Vì vậy, việc phân tích thực trạng thị trường bất động sản thông qua giá bất động sản vì giá bất động sản là chỉ số phản ánh khá tốt về thị trường bất động sản, xác định làm rõ các yếu tố tác động đến giá bất động sản, đồng thời đề xuất các giải pháp phát triển thị trường bất động sản tại Thành phố Hồ Chí Minh trong thời gian tới là việc làm hết sức cần thiết.

2. Các nghiên cứu trước

Cho tới nay, ở cả trong và ngoài nước, có nhiều nghiên cứu khác nhau về thực trạng thị trường bất động sản thông qua việc lượng hóa các nhân tố ảnh hưởng đến giá bất động sản vì giá bất động sản là chỉ số phản ánh thực trạng thị trường bất động sản. Các nghiên cứu xem xét các góc độ khác nhau nhưng có chung một số kết luận như sau. Giá bất động sản chịu tác động bởi các yếu tố như lãi suất, tốc độ tăng trưởng kinh tế, cung tiền, dân số, chi phí xây dựng, đầu tư nước ngoài, chính sách của nhà nước. Về giải pháp phát triển thị trường bất động sản, các nghiên cứu trước chỉ ra các vấn đề còn tồn tại về mặt chính sách, các quy định của nhà nước và đưa ra các giải pháp như hoàn thiện chính sách giá đất đai, đổi mới cơ chế quản lý thị trường bất động sản, hoàn thiện công tác quy hoạch.

Ở nước ngoài, có rất nhiều nghiên cứu như Holland (1989), Hendershott (1991) hay Alperovich (1995). Holland (1989) cho rằng sự cơ cấu nhân khẩu không phải là nhân tố chính ảnh hưởng tới giá

nhà. Hendershott (1991) chỉ ra rằng lãi suất và tốc độ tăng trưởng kinh tế là yếu tố quyết định đến giá nhà đất, lúc đầu thì có ảnh hưởng dương nhưng đến một mức độ phát triển cao thì lại có ảnh hưởng âm. Khác với các nghiên cứu trước, Alperovich (1995) đã phát triển “mô hình cấu trúc mới” nhằm lượng hóa các nhân tố ảnh hưởng tới giá nhà bao gồm các nhân tố tiền thuê nhà (R), thu nhập (Y), giá của hàng hóa khác ngoài nhà ở (PN), các yếu tố phi tiền tệ (D), và lãi suất (i).

Nhìn ở góc độ khác, Menger & cộng sự (1912) đã xây dựng thuyết ABC (Austrian Business Cycle Theory) để giải thích cho sự hình thành bong bóng bất động sản. Lý thuyết này chỉ ra rằng lãi suất sẽ giảm khi ngân hàng trung ương thực hiện chính sách tăng cung tiền (M2). Điều này sẽ có thể phát đi một tín hiệu sai lệch về thị trường, làm cho doanh nghiệp đầu tư vào một lĩnh vực nào đó quá mức, dẫn tới một sự bùng nổ có thể dẫn tới một sự đổ vỡ. Điều này cũng có thể lý giải cho hiện tượng bong bóng của thị trường bất động sản, rồi cuối cùng sẽ có sự đổ vỡ và hỗn loạn thị trường.

Nghiên cứu thực nghiệm các nhân tố ảnh hưởng đến giá bất động sản cũng đã có rất nhiều nghiên cứu như Qi & Li (2004), Shen & cộng sự (2005), Hung & Tu (2008), Rahman & cộng sự (2012), Ryan & cộng sự (2013), Algieri (2013), Huang (2014). Qi & Li (2004) nghiên cứu ở thị trường bất động sản Trung Quốc. Họ nghiên cứu mối quan hệ giữa giá và bong bóng bất động sản và chỉ ra rằng nhu cầu thị trường đối với nhà ở, khả năng tiếp cận tín dụng là các nhân tố tác động đến giá nhà đất. Họ cho rằng chính phủ nên kiểm soát tốt các nhân tố này nhằm ổn định và phát triển thị trường bất động sản. Shen & cộng sự (2005) nghiên cứu trên hai thị trường Bắc Kinh và Thượng Hải. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng có hiện tượng bong bóng bất động sản ở Thượng Hải vào năm 2003. Hung & Tu (2008) nghiên cứu tại thị trường California cho giai đoạn 1994-2004. Kết quả cho thấy giá nhà phụ thuộc vào chi phí xây dựng, dân số, thu nhập dân cư, tổng tài sản của dân cư, lãi suất và chính sách nhà nước về bất động sản. Rahman & cộng sự (2012) nghiên cứu giá nhà đất ở Hàn Châu, Trung Quốc giai đoạn 1990-2009. Họ kết luận rằng giá bất động sản bị tác động bởi nhiều yếu tố như thu nhập, tỷ lệ đô thị hóa, đầu tư vào bất động sản. Ryan & cộng sự (2013) nghiên cứu vấn đề này tại Bắc Kinh, Trung Quốc giai đoạn 1998-2010. Họ chỉ ra rằng, trong dài hạn, GDP và chi phí xây dựng có ảnh hưởng cùng chiều với giá của bất động sản

trong khi lãi suất tác động ngược chiều với giá bất động sản. Trong ngắn hạn, GDP và lạm phát lại có tác động cùng chiều lên giá bất động sản trong khi lãi suất và chi phí xây dựng lại không có ảnh hưởng tới giá nhà.

Ở Việt Nam nói chung, hay Thành phố Hồ Chí Minh nói riêng, các nghiên cứu về giá bất động sản còn khá hiếm, nổi bật có các tác giả như Nguyễn Đình Bồng (2005), Phùng Văn Nghệ (2005), Lê Thanh Ngọc (2014). Nguyễn Đình Bồng (2005) chỉ rõ thị trường bất động sản ở Việt Nam có những tồn tại như sau: hai loại giá đất là giá Nhà nước quy định và giá thị trường; thiếu quy trình quy phạm, trình tự thủ tục trong việc định giá bất động sản và tổ chức quản lý giá bất động sản; thiếu bộ máy chuyên trách thực hiện quản lý nhà nước về giá bất động sản, chưa có cơ sở nghiên cứu và đào tạo về quản lý giá bất động sản; thông tin về bất động sản thiếu, không rõ ràng; tỷ lệ giao dịch không chính thức cao, chiếm khoảng 70%. Trên cơ sở đó, tác giả đề xuất nhiều giải pháp trong việc hoàn thiện khung giá đất; hoàn chỉnh chính sách thu phí, lệ phí, tiền sử dụng đất, tiền thuê đất, thuế đối với đất đai; đổi mới chính sách đền bù đất đai; hoàn thiện cơ chế thế chấp đất đai; đổi mới cơ chế quản lý nhà nước đối với thị trường bất động sản; điều chỉnh trong quy hoạch, kế hoạch sử dụng đất đai; và hoàn thiện hệ thống đăng ký đất đai. Phùng Văn Nghệ (2005) đề các giải pháp như: Xây dựng và hoàn thiện hệ thống pháp luật đất đai, tổ chức hệ thống quản lý từ TW đến địa phương, các phương pháp, trình tự và thủ tục định giá, xây dựng các viện nghiên cứu và đào tạo cán bộ định giá bất động sản, cải cách hành chính trong công tác quản lý nhà nước về giá liên quan đến mọi giao dịch bất động sản. Lê Thanh Ngọc (2014) kết luận rằng chỉ số giá nhà bị tác động bởi các nhân tố như tốc độ tăng trưởng kinh tế, tín dụng vào bất động sản và đầu tư nước ngoài vào bất động sản.

Nhìn chung, các nghiên cứu trước đã đưa ra được nhiều nhân tố ảnh hưởng đến giá bất động sản, thông qua đó đề xuất được nhiều giải pháp phát triển thị trường bất động sản. Tuy nhiên, chưa có nhiều nghiên cứu về vấn đề này cho Việt Nam và Thành phố Hồ Chí Minh. Các nghiên cứu trước chưa làm rõ được các vấn đề như sự bất ổn về giá bất động sản tại Thành phố Hồ Chí Minh, chưa làm rõ được tính minh bạch về thông tin cũng như cách minh bạch các thông tin bất động sản. Cơ cấu hàng hóa bất động sản chưa được phân tích kỹ, cũng như chưa có giải pháp phù hợp. Các chính sách bất động sản gần

đây như quyết định của Ủy Ban Nhân Dân Thành phố Hồ Chí Minh (2017) cũng chưa được phân tích và làm rõ các bất cập có thể dẫn đến sự bất ổn thị trường bất động sản.

3. Mô hình, số liệu và phương pháp nghiên cứu

Mô hình nghiên cứu này được xây dựng dựa vào mô hình mà Algieri (2013) như sau.

$$\text{PriIndex}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{GDP}_t + \beta_2 \text{CPI}_t + \beta_3 \text{REL}_t + \beta_4 \text{FDI}_t + \beta_5 \text{VNI}_t + \beta_6 \text{PIOG}_t + \varepsilon_t$$

Tốc độ tăng trưởng GDP càng cao sẽ làm cho nhu cầu về nhà đất cao hơn vì người dân giàu hơn, có khả năng mua nhà đất nhiều hơn, dẫn tới giá nhà sẽ tăng. Pillay (2005) cho rằng tốc độ tăng trưởng GDP có ảnh hưởng đáng kể đến giá nhà ở tại Singapore. Zhang & cộng sự (2012) cũng có quan điểm tương tự và cho rằng sự ảnh hưởng khá mạnh của tốc độ tăng GDP lên giá nhà ở trong giai đoạn 1999 – 2010.

Chỉ số giá tiêu dùng tác động đến giá nhà. Pillay (2005) cho rằng giá nhà và lạm phát có quan hệ nhân quả. Chen & cộng sự (2013) kết luận rằng trong ngắn hạn, lạm phát tác động cùng chiều với giá nhưng xét trong dài hạn, lạm phát lại tác động ngược chiều. Do vậy, biến chỉ số giá tiêu dùng được đưa vào mô hình.

Tín dụng vào bất động sản tăng sẽ làm cho giá nhà tăng vì nó làm tăng cầu bất động sản. Ueda (2011) chỉ ra rằng nếu các ngân hàng gia tăng tín dụng vào bất động sản sẽ làm tăng giá nhà ở. Các ngân hàng mở rộng tín dụng bất động sản gián tiếp thông qua các tổ chức tài chính phi ngân hàng. Do vậy, họ sẽ tăng cường vay vốn từ các ngân hàng thương mại rồi đầu tư vào bất động sản, dẫn đến giá nhà đất tăng. Xu & Chen (2012) chỉ ra rằng lãi suất cho vay thấp, cung tiền tăng và điều kiện cho vay nới lỏng thúc đẩy giá nhà đất tăng lên.

Biến FDI vào bất động sản có trong mô hình được lập luận như sau. Đầu tư nước ngoài có thể gây ra lạm phát, làm tăng giá chứng khoán và tăng giá trên thị trường bất động sản. Guo & Huang (2010) cho rằng vốn đầu tư nước ngoài có tác động làm tăng giá tài sản trên cả hai thị trường. Rahman & cộng sự (2012) nghiên cứu giá nhà đất tại Hàng Châu, Trung Quốc từ năm 1990-2009. Họ kết luận rằng tổng đầu tư vào bất động sản và đầu tư nước ngoài có tác động cùng chiều với giá bất động sản, trong đó tỷ lệ đô thị hóa có ảnh hưởng lớn nhất.

Chỉ số chứng khoán và chỉ số giá vàng có tác động đến giá nhà đất vì nhà đất, chứng khoán và vàng là các kênh đầu tư mà người đầu tư có thể lựa chọn.

Bảng 1: Mô tả biến tác động đến giá bất động sản

TT	Tên biến	Mô tả các biến	Đơn vị	Kỳ vọng dấu
1	PriIndex	Chỉ số giá nhà đất tại Thành phố Hồ Chí Minh	Điểm	
2	GDP	Tốc độ tăng trưởng GDP tại Thành phố Hồ Chí Minh	%	+
3	CPI	Chỉ số giá tiêu dùng tại Thành phố Hồ Chí Minh	%	+/-
4	REL	Dư nợ cho vay bất động sản trên địa bàn TP.HCM	Tỷ đồng	+
5	FDI	Dòng vốn FDI vào bất động sản tại Thành phố Hồ Chí Minh	Tỷ USD	+
6	VNI	Chỉ số chứng khoán	Điểm	-
7	PIOG	Chỉ số giá vàng	Điểm	+

Bardhan & cộng sự (2003) chỉ ra rằng thu nhập chứng khoán có ảnh hưởng dương đến số lượng nhà ở mới được xây dựng tại Singapore. Do đó, ảnh hưởng thu nhập từ thị trường chứng khoán sẽ lan tỏa sang thị trường bất động sản. Nguyễn Dũng Tiến (2010) cho rằng giá vàng tăng cao ảnh hưởng tích cực rất lớn đến thị phần bất động sản bởi thói quen giao dịch mua bán nhà đất bằng vàng. Vì thế, sự sốt giá vàng có thể gây ra cú sốc làm đảo lộn việc mua, bán đầu tư, tích trữ, từ đó ảnh hưởng dương đến giá và thị trường bất động sản.

Để thực hiện được nghiên cứu này, tác giả tiến hành thu thập số liệu theo quý giai đoạn 2011 – 2017. Chỉ số giá nhà được lấy từ Phòng thị trường Bất động sản – Cục quản lý nhà và thị trường bất động sản, Viện Kinh Tế Xây Dựng – Bộ Xây dựng. Tốc độ tăng trưởng GDP, chỉ số CPI, FDI vào bất động sản được lấy từ Sở Kế hoạch và Đầu tư Thành phố Hồ Chí Minh. Chỉ số giá chứng khoán được lấy từ HOSE. Chỉ số giá vàng và dư nợ cho vay bất động sản được lấy từ Ngân hàng Nhà nước Chi nhánh Thành phố Hồ Chí Minh.

Tác giả sử dụng kết hợp cả hai phương pháp định tính và định lượng. Phương pháp định tính được sử dụng là phương pháp mô tả, so sánh và đối chiếu. Phương pháp định lượng, tác giả sử dụng phương pháp hồi quy OLS để chạy phương trình hồi quy của mình. Phương pháp kiểm định Breusch-Pagan cũng được sử dụng để kiểm tra vấn đề phương sai không đồng nhất. Các hệ số VIF và Durbin-Watson được sử dụng để kiểm tra vấn đề đa cộng tuyến và tự tương quan.

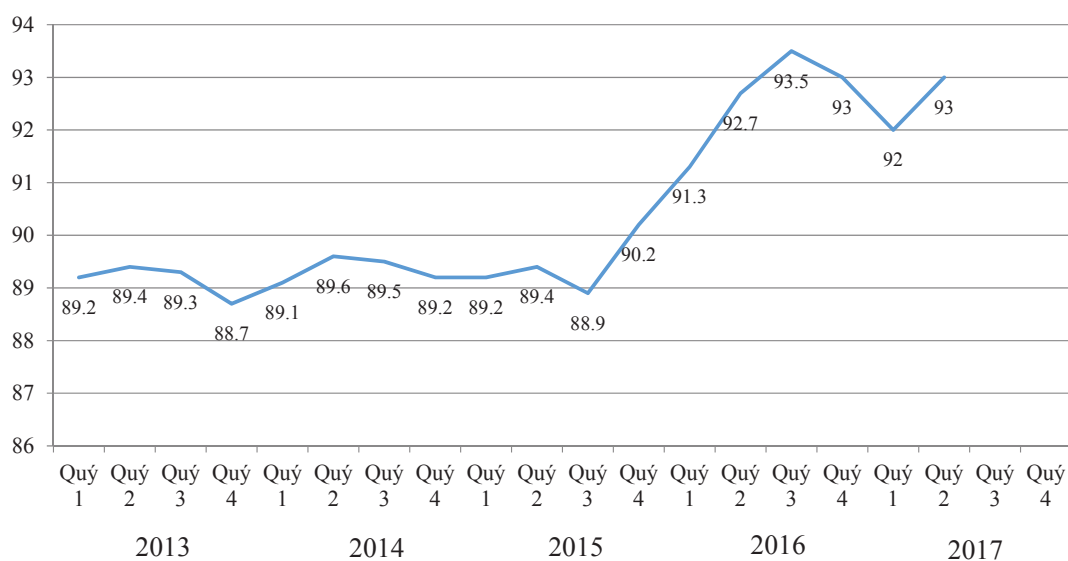
4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thực trạng thị trường bất động sản tại Thành phố Hồ Chí Minh

Trong những năm qua, thị trường bất động sản Thành phố Hồ Chí Minh diễn biến rất khó lường. Từ những năm 1990 đến nay thị trường bất động sản đã có 04 lần sốt giá đất. Các năm 1991 và 1993 là những năm chứng kiến cơn sốt giá đầu tiên. Ở giai đoạn này đất và quyền sở hữu đất được coi là sốt mạnh nhất. Cơn sốt này được cho là do nhu cầu nhà ở, đất ở và đất để sản xuất kinh doanh tăng mạnh, đặc biệt khi có luật đất đai (1993) cho phép chuyển nhượng, mua bán. Tuy nhiên, do quản lý thị trường chưa tốt, công tác dự báo nhu cầu chưa được thực hiện đầy đủ, thị trường bất động sản chứng kiến một sự đóng băng lần 1, kéo dài từ 1995 đến 1999. Nguyên nhân do nhà nước ban hành 02 nghị định, nghị định 18 và nghị định 87 về thuê đất để ngăn chặn hiện tượng đầu cơ. Người có đất phải trả cả tiền chuyển quyền sử dụng đất và tiền thuê đất. Điều này buộc các nhà đầu tư phải bán tháo đất để trả nợ ngân hàng. Mặc khác cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á cũng góp phần làm thị trường bị suy thoái theo.

10 năm sau, thị trường lại diễn ra cơn sốt giá lần 2, từ năm 2001 - 2003. Cơn sốt này đã đẩy giá đất tăng lên 4 đến 5 lần vì nhà nước có chủ trương cho Việt kiều mua nhà nên nhà đầu tư có kỳ vọng lớn vào nhu cầu cao đối với bất động sản. Tuy nhiên, theo viết xe đồ lần trước, lần này cũng xuất hiện sự đóng băng lần 2, 2003-2006. Nguyên nhân được cho là do luật đất đai 2003, Nghị định 181/CP cấm phân lô, bán nền. Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh ban hành một số biện pháp can thiệp như chỉ thị 05 ngày 15.4.2002 về chấm dứt thí điểm phân lô hộ lẻ, và chỉ thị 08 ngày

Biểu đồ: Chỉ số giá nhà đất theo quý tại Thành phố Hồ Chí Minh, 2013 - 2017



Nguồn: Savills (2017).

22.4.2002 về chấn chỉnh và tăng cường quản lý nhà nước về nhà đất trên địa bàn Thành phố Hồ Chí Minh đã làm cho các nhà đầu cơ bán tháo nhà đất. Thị trường nhà đất lại rơi vào khó khăn. Để tháo gỡ những khó khăn trên thị trường, Chính phủ (2006) cho phép được chuyển nhượng quyền sử dụng đất dự án sau khi đã xây dựng cơ sở hạ tầng cho các chủ đầu tư khác; đối với các dự án ngoài thành phố, thị xã còn được phép phân lô bán nền sau khi đã xây dựng hoàn chỉnh cơ sở hạ tầng. Nhờ vậy, thị trường bất động sản nhà đất để ở cả nước nói chung và trên địa bàn Thành phố Hồ Chí Minh nói riêng dần dần tan băng và bước sang một chu kỳ mới.

Năm 2007 thị trường bất động sản lại chứng kiến cơn sốt thứ ba. Ở cơn sốt này, FDI được cho là nguyên nhân chính. Sự suy giảm thị trường chứng khoán cũng được xem là nguyên nhân gây ra cơn sốt này. Giá nhà đất tại Thành phố Hồ Chí Minh tại thời điểm đầu năm 2008 tăng so với đầu năm 2007 trung bình từ 100% đến 150%. Tuy nhiên, sự suy giảm nghiêm trọng của thị trường chứng khoán và lạm phát buộc chính phủ thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ, thuế thu nhập làm cạn kiệt nguồn vốn cho thị trường bất động sản. Hậu quả là thị trường bất động sản lại đóng băng và giá nhà đất tụt dốc thê thảm cho đến cuối năm 2013.

Đến cuối năm 2013, tồn đọng của thị trường đã bước đầu được giải quyết và điềm sáng được hé lộ. Giá bất động sản năm 2014 có sự gia tăng đáng kể. Chỉ số giá nhà đất quý 4 năm 2013 là 88,7, thì quý

1 và quý 2 năm 2014 tăng lên tương ứng là 89,1 và 89,6. Tuy nhiên, hai quý cuối năm 2014, giá nhà đất lại giảm nhẹ, thể hiện qua chỉ số giá nhà đất giảm xuống tương ứng cho quý 3 và quý 4 lần lượt là 89,5 và 89,2. Mặc dầu quý 1 năm 2015 vẫn ổn định như quý 4 năm 2014 nhưng giá nhà đất quý 2 và quý 3 năm 2015 giảm nhẹ và quý 4 lại tăng mạnh. Chỉ số giá nhà đất quý 2 là 89,4, quý 3 là 88,9 và quý 4 là 90,2 năm 2015.

Năm 2014 trôi qua với nhiều diễn biến thuận lợi hơn cho nền kinh tế nước nhà so với năm trước. Giá dầu thế giới liên tục giảm; GDP tăng trưởng từ mức 5,06% trong quý I/2014 lên 6,96% ở quý IV/2014. Tỷ lệ lạm phát được kiểm soát ở mức trung bình 4,09%; lãi suất huy động giảm, lãi suất cho vay được điều chỉnh xuống mức 10%. Đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam đạt 20,23 tỷ USD, vượt 19% kế hoạch (17 tỷ USD) dù giảm 6,5% so với năm 2013. Đây là những yếu tố giúp thị trường bất động sản lấy lại được đà phục hồi. Bên cạnh đó, Luật Nhà ở sửa đổi cho phép người nước ngoài và Việt Kiều sở hữu bất động sản tại Việt Nam và Luật Kinh doanh bất động sản sửa đổi có hiệu lực từ tháng 7/2015. Các dự án xây dựng Metro tại Thành phố Hồ Chí Minh, việc hoàn thiện hệ thống cầu đường hiện đại như tuyến đường cao tốc Thành phố Hồ Chí Minh – Long Thành – Dầu Giây (Thành phố Hồ Chí Minh),... cũng là những yếu tố góp phần tạo nên sự phục hồi cho thị trường bất động sản và biến động giá bất động sản nói riêng. Cùng với những yếu tố tích cực trên, tính bất ổn của các thị trường tài chính

khác do tác động của các vấn đề chính trị và diễn biến toàn cầu (thị trường vàng, chứng khoán, ngoại hối cùng chính sách điều chỉnh giảm về lãi suất tiền gửi) đã biến bất động sản thành kênh trú ẩn an toàn trong thời điểm hiện nay.

Đến năm 2016 thị trường bất động sản Thành phố Hồ Chí Minh lại chứng kiến cơn sốt lần thứ tư. Chỉ số giá nhà đất liên tục tăng, từ 90,2 quý 4 năm 2015 lên 93,5 quý 3 năm 2016. Chỉ số này giảm nhẹ vào cuối năm 2016 và đầu năm 2017 nhưng từ quý 2 năm 2017 chỉ số này lại tăng lên rất mạnh. Giá nhà đất năm 2018 tăng hơn 1,5 lần so với 2016. Đặc biệt là đất nền ở các vùng ven thành phố, giá đất đã cao hơn 3 lần so với năm 2016. Nguyên nhân chính được cho là do giới đầu cơ, môi giới bất động sản thi nhau đẩy giá lên cao. Nguyên nhân nữa là do sự quản lý của Thành phố Hồ Chí Minh chưa tốt, quyết định Ủy Ban Nhân Dân Thành phố Hồ Chí Minh (2017) về thả cửa phân lô đất nền đã giúp cho giới đầu cơ tung hoành đẩy giá đất nền lên cao, làm cho thị trường bất động sản một lần nữa lại rối loạn.

Một trong các nguyên nhân dẫn đến giá thị trường bất động sản biến động khó lường là cơ chế định giá bất động sản của Việt Nam. Cơ chế này chủ yếu dựa trên các chỉ dẫn, quy định mang tính hành chính làm cho giá thị trường của bất động sản thường chênh lệch rất nhiều so với giá quy định. Điều này dẫn đến nhiều hệ lụy bất cập trong công tác quản lý và đền bù giải phóng mặt bằng, gây bất bình và ảnh hưởng tiêu cực đến đời sống dân cư, ngoài ra còn tạo kẽ hở cho tham nhũng, ảnh hưởng xấu đến tăng trưởng kinh tế nói chung và sự phát triển lành mạnh của thị trường bất động sản nói riêng (VTC NEWS, 2015). Các nguyên nhân khác như sự thiếu minh bạch về thông tin thị trường, quy hoạch, việc kiểm soát của nhà nước còn lỏng lẻo, cơ cấu hàng hóa bất động sản bất hợp lý dẫn đến mất cân đối cung cầu, hệ thống văn bản pháp luật chưa hoàn thiện và còn chồng chéo.

Trong thời gian qua, thị trường bất động sản Thành phố Hồ Chí Minh đã có những bước phát triển đáng kể. Thị trường ngày càng ổn định và minh bạch hơn, đóng góp vào sự phát triển kinh tế xã hội Thành phố Hồ Chí Minh. Tuy nhiên, thị trường này cũng tồn tại 08 vấn đề như sau:

Một là, giá bất động sản, đặc biệt là giá đất, thiếu ổn định, không phản ánh đúng giá trị thực của bất động sản, chưa phù hợp với thực tế thu nhập của người dân và trình độ phát triển tại Thành phố Hồ

Chí Minh.

Hai là, sự minh bạch trong thị trường bất động sản chưa cao dẫn đến giá bất động sản thiếu tính ổn định. Điều này được thể hiện ở nhiều khâu từ quy hoạch, lựa chọn nhà đầu tư, giao dự án đến giao dịch bất động sản. Hiện tượng đầu cơ, làm giá, lũng đoạn thị trường làm giá bất động sản biến đổi khó lường. Nguyên nhân chính xảy ra hiện tượng này xuất phát từ cơ chế xin cho và giao dịch ngầm.

Ba là, thông tin về thị trường bất động sản chưa được minh bạch và rõ ràng cũng làm cho giá bất động sản biến động khó lường. Hệ thống quản lý dữ liệu về bất động sản chưa đồng bộ và chưa đầy đủ. Lịch sử giao dịch bất động sản chưa được thống kê và công bố đầy đủ.

Bốn là, cơ cấu hàng hóa bất động sản chưa hợp lý, chưa phù hợp với nhu cầu của thị trường Thành phố Hồ Chí Minh, dẫn đến tình trạng hỗn loạn trên thị trường, giá cả thay đổi bất thường. Ví dụ, ở Thành phố Hồ Chí Minh, sản phẩm nhà ở cao cấp với giá cao thì dư thừa cung, còn sản phẩm nhà ở bình dân với mức giá hợp với mức thu nhập của người dân thì thiếu cung.

Năm là, việc kiểm soát của Ủy Ban Nhân Dân Thành phố Hồ Chí Minh về thị trường bất động sản chưa thực sự hiệu quả vì vẫn để xảy ra tình trạng giao dịch ngầm, các môi giới bất động sản tìm cách thay đổi giá thị trường nhằm đẩy nhanh việc bán sản phẩm và hưởng hoa hồng cao.

Sáu là, giá biến động khó lường do thị trường bất động sản còn quá nhiều bất ổn: lúc thì quá nóng lúc thì quá nguội, phát triển tự phát, chủ yếu theo phong trào. Tiến độ thực hiện của nhiều dự án chậm hoặc thậm chí bị bỏ hoang nhiều năm, hàng tồn kho đôi lúc nhiều, dẫn tới nợ xấu nhiều, gây bất ổn xã hội.

Bảy là, việc thả cửa phân lô đất nền của Ủy Ban Nhân Dân Thành phố Hồ Chí Minh (2017) đã tạo nguy cơ cao cho sự bất ổn về giá đất. Quyết định 33 quy định những khu đất trên 2.000 m² phải lập dự án 1/500, không được phân lô bán nền thì Quyết định 60 bỏ yêu cầu này. Điều này có thể dẫn tới tình trạng phân lô đất nền sẽ bùng phát khó kiểm soát, đất nền sẽ bị thổi giá lên rất cao, làm rối loạn thị trường bất động sản.

Tám là, lịch sử mua bán bất động sản không được thống kê và công bố, dẫn đến bất ổn về giá: do người mua không biết được lịch sử giao dịch, mua bán bất động sản nên người môi giới và các nhà đầu cơ tìm cách đẩy giá bất động sản. Thực tế những người này

Bảng 2: Kết quả hồi quy các nhân tố ảnh hưởng đến chỉ số giá nhà đất

Biến Độc Lập	Biến Phụ Thuộc	Chỉ số giá nhà đất
Hằng số hồi quy		1,9909** (0,012)
Tốc độ tăng trưởng GDP		-0,0271** (0,056)
Chỉ số giá tiêu dùng		-0,5998** (0,050)
Dư nợ cho vay bất động sản		0,0473*** (0,001)
FDI vào bất động sản		-0,0033 (0,515)
Chỉ số giá chứng khoán		0,0659 (0,509)
Chỉ số giá vàng		0,4564*** (0,000)
Mean VIF		3,76
Breusch-Pagan (p-value)		0,8196
Durbin-Watson		1,98
R ²		0,8336
Số quan sát		24

Ghi chú: * = có ý nghĩa thống kê tại mức 10%; ** = có ý nghĩa thống kê tại mức 5%; *** = có ý nghĩa thống kê tại mức 1%. P-các giá trị trong ngoặc đơn.

đã đẩy giá bất động sản biến động bất thường.

4.2. Kết quả hồi quy các nhân tố ảnh hưởng đến chỉ số giá nhà đất

Sau khi có kết quả hồi quy, tác giả đã tiến hành các kiểm định và kết quả cho thấy không có dấu hiệu xuất hiện hiện tượng tự tương quan, đa cộng tuyến và phương sai không đồng nhất. Hơn nữa, bảng 2 cho thấy các hệ số hồi quy đều có ý nghĩa thống kê, trừ 02 biến FDI vào bất động sản và chỉ số giá chứng khoán. Các hệ số của kiểm định thống kê như Durbin-Watson và R² đều rất tốt. Vì vậy, kết quả hồi quy là đáng tin cậy.

Khác với kỳ vọng, hai biến tốc độ tăng trưởng GDP và chỉ số giá tiêu dùng tuy có ý nghĩa thống kê nhưng có tác động âm lên giá nhà đất. Kết quả hồi quy ở bảng 2 cho thấy biến tốc độ tăng trưởng GDP có ý nghĩa thống kê với mức tin cậy hơn 99% nhưng mang dấu âm. Kết quả này nói lên rằng khi tăng trưởng kinh tế càng cao thì giá nhà sẽ giảm và ngược lại. Điều này phản ánh thực tế tại Thành phố Hồ Chí Minh khi nền kinh tế tăng trưởng tốt, người dân sẽ có nhiều niềm tin hơn vào các lĩnh vực kinh tế, họ sẽ đầu tư vào các ngành khác nhiều hơn, dẫn

tới cầu đầu cơ bất động sản giảm, vì thế giá bất động sản giảm theo. Biến chỉ số giá tiêu dùng cũng có ý nghĩa thống kê và mang dấu âm. Điều này phản ánh một thực tế rằng lạm phát tăng sẽ làm cho giá nhà giảm bởi lẽ lúc đầu có thể người dân sẽ đầu tư vào nhà đất cho an toàn hơn nhưng sau đó họ sẽ tìm các kênh đầu tư khác như vàng, ngoại tệ để kiếm lời nhanh hơn nhà đất. Mặc khác, khi lạm phát cao có thể sẽ ảnh hưởng đến thu nhập của người dân, làm giảm nhu cầu về nhà đất, dẫn tới giá nhà đất giảm. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Chen & cộng sự (2013).

Ngược lại, hai biến dư nợ cho vay bất động sản và chỉ số giá vàng có ý nghĩa thống kê và có tác động cùng chiều với giá nhà đất. Dư nợ cho vay bất động sản càng tăng thì giá nhà đất sẽ tăng. Lý do có lẽ ở Thành phố Hồ Chí Minh người dân sẽ có nguồn vốn vay dồi dào hơn với chi phí thấp hơn, giảm chi phí vay, chi phí đầu tư, dẫn tới nhu cầu bất động sản tăng lên, làm giá bất động sản tăng. Như đã trình bày ở mục 4.1, kết quả này phản ánh thực tế ở Thành phố Hồ Chí Minh rằng trong giai đoạn 2014-2018 lạm phát được kiểm soát tốt, lãi suất cho vay được điều chỉnh xuống thấp, tạo điều kiện cho hoạt

động tin dụng vào thị trường bất động sản, dẫn tới giá bất động sản tăng mạnh, thị trường bất động sản có nhiều cơ hội phát triển và đang phát triển nhanh chóng. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Ueda (2011), Xu & Chen (2012).

Biến chỉ số giá vàng có ý nghĩa thống kê với độ tin cậy hơn 99% và có dấu dương. Điều này nó lên rằng giá vàng tăng sẽ dẫn tới giá nhà đất tăng. Lý do có lẽ do người dân ở Thành phố Hồ Chí Minh vẫn dùng vàng để giao dịch mua bán nhà, nên khi giá vàng tăng thì giá nhà cũng tăng theo để tương xứng với giá vàng. Thực trạng thị trường bất động sản được trình bày ở mục 4.1 cho chúng ta thấy rằng sự suy giảm của thị trường chứng khoán, thị trường vàng đã làm cho giá nhà đất giảm và sự gia tăng của các thị trường này làm cho giá nhà đất tăng vì khi các thị trường này biến động thường kèm theo sự biến động của lạm phát, buộc chính phủ thực hiện chính sách thắt chặt hay nới lỏng tiền tệ, thay đổi chính sách thuế thu nhập, làm cho nguồn vốn của thị trường bất động sản cạn kiệt hay dồi dào, ảnh hưởng đến giá bất động sản.

5. Kết luận và giải pháp

Thị trường bất động sản tại Thành phố Hồ Chí Minh trong thời gian dài tuy có những bước phát triển tốt nhưng thị trường còn bất ổn, lúc thì quá nóng, lúc thì quá nguội. Các diễn biến về giá bất động sản khó lường, khó dự đoán, gây ra các hệ lụy cho nền kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh. Các nhân tố tác động lên giá nhà đất bao gồm: tốc độ tăng trưởng GDP, chỉ số giá tiêu dùng, dư nợ cho vay bất động sản, chỉ số giá vàng. Các yếu tố tốc độ tăng trưởng GDP và chỉ số giá tiêu dùng có tác động âm trong khi đó các yếu tố dư nợ cho vay bất động sản

và chỉ số giá vàng có tác động dương lên giá nhà đất tại Thành phố Hồ Chí Minh.

Để giúp thị trường bất động sản Thành phố Hồ Chí Minh phát triển, chúng ta cần thực hiện một số giải pháp như sau:

Một là, kiểm soát tốt giá bất động sản bằng cách kiểm soát tốt dư nợ cho vay, chỉ số giá vàng, chỉ số giá tiêu dùng và tốc độ tăng trưởng GDP;

Hai là, cần minh bạch thị trường bất động sản bằng cách minh bạch từ khâu quy hoạch, lựa chọn nhà đầu tư, xóa bỏ cơ chế xin cho ngăn chặn các giao dịch ngầm;

Ba là, cần công bố thông tin về thị trường bất động sản một cách đầy đủ. Lập lịch sử giao dịch bất động sản và đưa lên mạng để mọi người đều biết thông tin;

Bốn là, đa dạng hóa các sản phẩm bất động sản. Tập trung vào việc phát triển căn hộ chung cư nhằm làm gia tăng cung cho thị trường để tránh tình trạng giá tăng quá mức;

Năm là, cần có kịch bản tốt để đối phó với tình trạng thị trường lúc quá nóng lúc thì quá nguội. Khi thị trường quá nóng chúng ta cần thực hiện giải pháp tăng cung và giảm cầu. Ngược lại khi thị trường quá nguội thì chúng ta thực hiện giải pháp giảm cung và tăng cầu;

Cuối cùng là, Thành phố Hồ Chí Minh cần thực hiện hiệu quả công tác quản lý thị trường bất động sản, luôn theo dõi sát sao với diễn biến của thị trường để loại bỏ các giao dịch ngầm, kiểm chế sự lũng đoạn thị trường do các môi giới bất động sản tạo nên hồng kiếm lợi bất chính. Cần quy định chi tiết cụ thể về việc phân lô đất nền tránh tình trạng bất ổn về giá đất.

Tài liệu tham khảo:

- Algieri, B. (2013) 'House Price Determinants: Fundamentals and Underlying Factors', *Comparative Economic Studies*, 55, 315-341.
- Alperovich, G. (1995), 'The relationship between income inequality and city size: A General Equilibrium Model of an Open System of Cities Approach', *Urban Studies*, 32 (6), 853-862.
- Bardhan, A.D., Datta, R., Edelstein, R.H. & Lum, S.K. (2003), 'A tale of two sector: Upward mobility and the private housing market in Singapore', *Journal of Housing Economics*, 12, 83-105.
- Chen, R.D., Gan, C., Hu, B. & Cohen, D.A. (2013), 'An Empirical Analysis of House Price Bubble: A Case Study of Beijing Housing Market', *Research in Applied Economics*, 1(5), 77-97.
- Chính phủ (2006), Nghị định 17/2006/NĐ-CP, về sửa đổi, bổ sung một số điều của các nghị định hướng dẫn thi hành Luật Đất đai và Nghị định số 187/2004/NĐ-CP về việc chuyển công ty nhà nước thành công ty cổ phần, ban hành ngày 27 tháng 1 năm 2006.

- Guo, F. & Huang, Y.S., (2010), ‘Does “hot money” drive China’s real estate and stock markets?’, *International Review of Economics and Finance*, 19, 452–466.
- Hendershott, P.H. (1991), ‘Are real house prices likely to decline by 47 percent?’, *Regional Science and Urban Economics*, 21, 553-563.
- Holland, A.S. (1989), ‘The Baby Boom and Housing Market: Another Look at the Evidence’, *Regional Science and Urban Economics*, 21, 563-571.
- Huang, W. (2014), ‘Analyzing the Dynamical Factors of Housing Price in China’, *Research in World Economy*, 1 (5), 59-64.
- Hung, S.K. & Tu, C. (2008), ‘An Examination of Housing Price Appreciation in California and the Impact of Alternative Mortgage Instruments’, *Journal of Housing Research*, 1 (17), 33-48.
- Lê Thanh Ngọc (2014), ‘Phân tích ảnh hưởng của các nhân tố tài chính đến bong bóng bất động sản tại Thành phố Hồ Chí Minh’, *Tạp chí Phát triển và Hội Nhập*, 15(25), 58-64.
- Menger, C., Mises, L.V. & Böhm-Bawerk, E.V. (1912), ‘Austrian Business Cycle Theory’, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Ala, 129-130.
- Nguyễn Đình Bông (2005), ‘Nghiên cứu đổi mới hệ thống quản lý đất đai để hình thành và phát triển thị trường Bất động sản ở Việt Nam’, Đề tài độc lập cấp nhà nước, Trung tâm điều tra quy hoạch đất đai, Bộ Tài Nguyên và Môi Trường.
- Nguyễn Dũng Tiến (2010), ‘Giá vàng tác động như thế nào đến thị trường nhà đất?’, Đề tài nghiên cứu khoa học, Viện nghiên cứu Địa chính.
- Phùng Văn Nghệ (2005), ‘Nghiên cứu đổi mới hệ thống quản lý đất đai để hình thành và phát triển thị trường Bất động sản ở Việt Nam – Những vấn đề kinh tế trong thị trường Bất động sản’, Đề tài nghiên cứu khoa học, Trung tâm điều tra quy hoạch đất đai, Bộ Tài Nguyên và Môi Trường.
- Pillay, S. (2005), ‘Evidence and determinants of real estate bubbles: The case of Singapore’, Working Papers, University of Nottingham.
- Qi, L. & Li, G. (2004), ‘Efficiency of Thin and Thick Markets’, Working Papers 10815, National Bureau of Economic Research.
- Rahman, M. M., Khanam, R. & XU, S. (2012), ‘The Factors Affecting Housing Price in Hangzhou: An Empirical Analysis’, *International Journal of Economic Perspective*, 4(6), 57-66.
- Ryan, D. C., Christopher, G., Baiding, H. & David, A. C. (2013), ‘An empirical analysis of house price Bubble: A case study of Beijing housing market’, *Research in Applied Economics*, 1(5), 77-97.
- Savills (2017), ‘Chỉ số giá bất động sản’, Nghiên cứu của Savills toàn cầu, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.
- Shen, Y., Hui, E.C. & Liu, H. (2005), ‘Housing Price Bubbles in Beijing and Shanghai’, *Management Decision*, 4 (43), 611- 627.
- Ueda, Kazuo (2011), ‘Japan’s Bubble, the USA’s Bubble and China’s Bubble’, *China and World Economy*, 19(1), 47-62.
- Ủy Ban Nhân Dân Thành phố Hồ Chí Minh (2017), *Quyết định 60/2017/QĐ-UBND, Quy định diện tích tối thiểu được tách thửa*, ban hành ngày 5 tháng 12 năm 2017.
- VTC News (2015), ‘Diễn biến chóng mặt của giá BĐS 10 năm qua’, Hội nghị Bất động sản Việt Nam.
- Xu, X.E. & Chen, T. (2012), ‘The effect of monetary policy on real estate price growth in China’, *Pacific-Basin Finance Journal*, 20, 62–77.
- Zhang, Y., Hua, X. & Zhao, L. (2012), ‘Exploring determinants of housing price: A case study of Chinese experience in 1999 – 2010’, *Economic Modelling*, 29(6), 2349-2361.