

ẢNH HƯỞNG CỦA CÁC NHÂN TỐ TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ ĐẾN BONG BÓNG BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ ĐẤT ĐỂ Ở TRÊN ĐỊA BÀN TP.HCM

Ngày nhận: 16/7/2013
Ngày nhận lại: 08/8/2013
Ngày duyệt đăng: 12/11/2013
Mã số: 11-13-CE-04

ThS. Lê Thanh Ngọc
Trường ĐH Ngân hàng TP.HCM

Tóm tắt: Dựa trên quan điểm của thuyết tài chính hành vi và thuyết ABC, tác giả vận dụng mô hình VAR để phân tích ảnh hưởng của những nhân tố tài chính - tiền tệ đến bong bóng bất động sản (BDS) nhà đất để ở trên địa bàn TP.HCM. Kết quả phân tích cho thấy, chỉ số PR (giá nhà chia cho tiền thuê nhà, chỉ số đại diện tính bong bóng) phụ thuộc vào những thay đổi của chính biến đó trong quá khứ cũng như những cú sốc đến từ các biến tốc độ tăng trưởng kinh tế, dư nợ tín dụng BDS và đầu tư nước ngoài vào BDS.

Từ khóa: Bong bóng bất động sản, nhà đất để ở.

Đặt vấn đề

Trong giai đoạn từ năm 2004 đến nay, giá nhà đất để ở tại TP.HCM tăng rất cao, vượt xa thu nhập bình quân đầu người và tiền cho thuê nhà ở, khiến thị trường BDS hình thành trạng thái bong bóng (Đoàn Thanh Hà và Lê Thanh Ngọc, 2013b). Về bản chất, bong bóng BDS là một hiện tượng có tính chất đầu cơ, song để những cơn sóng đầu cơ xảy ra phải có những điều kiện hỗ trợ để dòng tiền chảy mạnh vào thị trường BDS. Nghiên cứu này phân tích ảnh hưởng của những nhân tố tài chính - tiền tệ đến sự hình thành và phát triển bong bóng BDS nhà đất để ở trên địa bàn TP.HCM.

Cơ sở lý thuyết

Thuyết tài chính hành vi (Barlevy, 2007) giải thích cơ chế hình thành các bong bóng tài sản thông qua sự phân tích các đặc tính tâm lý của con người. Sự bùng nổ giá xảy ra khi các nhà đầu tư quá lạc quan vào nền kinh tế. Sự lạc quan thái quá có thể khiến mọi người chấp nhận rủi ro cao hơn. Giá tài sản và theo đó là lợi tức gia tăng làm nảy sinh hành vi đầu cơ và hệ quả là các quyết định kinh tế không còn dựa

trên những quy tắc truyền thống. Từ đó, một lượng vốn đầu tư khổng lồ đổ vào thị trường ngày càng tăng và qua đó thúc đẩy bong bóng ngày càng phình to. Thuyết tài chính hành vi cho rằng, tâm lý con người bị chi phối bởi các đặc tính “neo tư duy”, sợ thua lỗ, tâm lý đám đông, tự thiên vị và lạc quan quá mức. Dựa trên các đặc tính tâm lý này, một số nhà nghiên cứu đã phát triển các mô hình giải thích cơ chế bên trong thúc đẩy hoạt động đầu cơ, qua đó bong bóng tài sản được hình thành và phát triển.

Thuyết ABC (Austrian business cycle theory) giải thích nguyên nhân hình thành bong bóng BDS là do sự mở rộng cung tiền quá mức của Ngân hàng Trung ương (NHTW) (Rechard, 2012). Theo thuyết ABC, nếu NHTW không theo đuổi chính sách tiền tệ nới lỏng thì bong bóng giá tài sản không thể phát triển. Ngược lại, nếu NHTW theo đuổi chính sách nới lỏng tiền tệ, bong bóng giá tài sản có thể phát triển ở một nơi nào đó trong nền kinh tế, chẳng hạn như nhà ở hoặc chứng khoán, phụ thuộc vào dòng tiền hướng vào nơi đó. Nếu dòng tiền hướng trực tiếp vào thị trường BDS, thì bong bóng BDS sẽ phát triển. Trong lý thuyết ABC, bong bóng giá BDS được biểu hiện bởi sự gia