

KINH TẾ VIỆT NAM SAU KHỦNG HOẢNG KINH TẾ TÀI CHÍNH TOÀN CẦU NHÌN TỪ LĨNH VỰC TÀI CHÍNH VÀ BẤT ĐỘNG SẢN

Ths. Lê Thành Tuyên

Đại học Ngoại thương Hà Nội

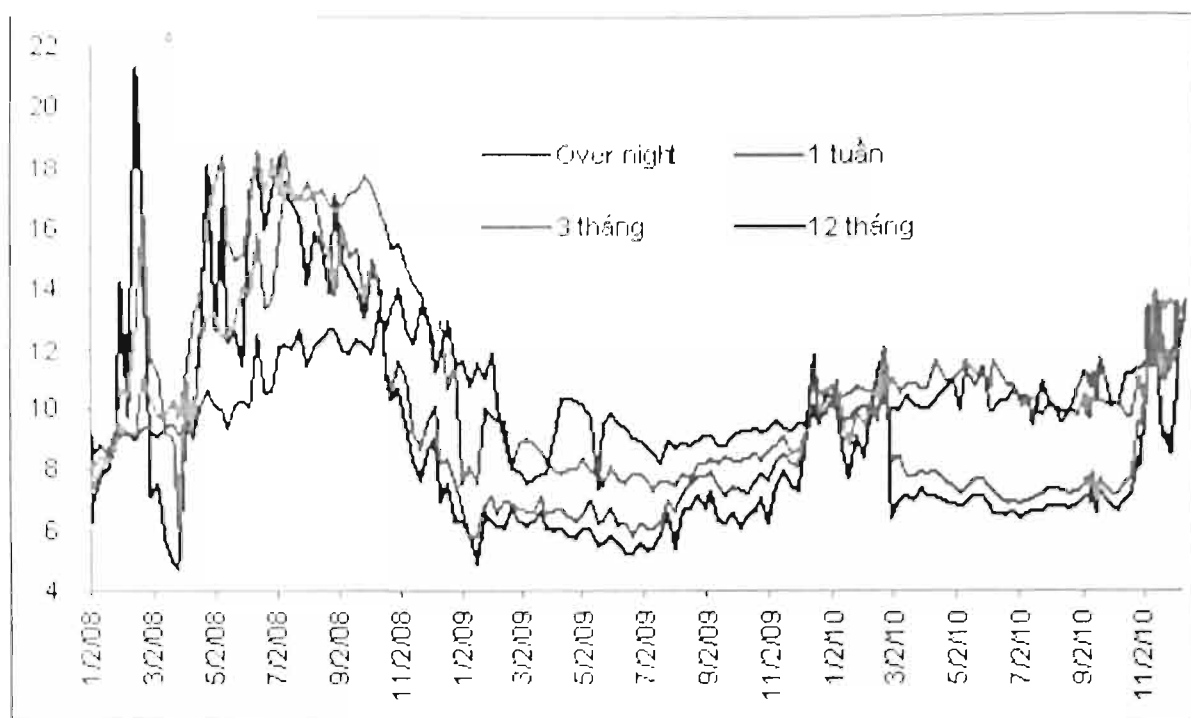
Con bão suy soái kinh tế thế giới khởi đầu từ khu vực tài chính của Mỹ vào năm 2007, đã càn quét tới tất cả các quốc gia kể từ những nền kinh tế hùng mạnh như Mỹ, Nhật, Đức, Anh và Pháp,... đến những nền kinh tế mới nổi như Hàn Quốc, Thái Lan, và Việt Nam cũng không phải là trường hợp ngoại lệ. Mặc dù Chính phủ đã có những biện pháp khá quyết liệt, linh hoạt và hợp lý nhằm giảm thiểu những tác động và sớm thoát ra khỏi cuộc khủng hoảng này, song cho đến nay, nền kinh tế Việt Nam vẫn chưa lấy lại được đà tăng trưởng trước khủng hoảng, và vẫn phải đối mặt với không ít khó khăn. Tình trạng đó được thể hiện rất rõ ở những biến động phức tạp ở cả lĩnh vực tài chính, ngân hàng lẫn lĩnh vực bất động sản. Bài viết này sẽ tập trung trình bày và phân tích những diễn biến trong lĩnh vực tài chính, ngân hàng và bất động sản Việt Nam thời gian qua, để qua đó giúp bạn đọc có thể hình dung được bức tranh của nền kinh tế Việt

Nam từ sau khủng hoảng kinh tế, tài chính toàn cầu.

Lĩnh vực ngân hàng

Có thể nói, giai đoạn trong và sau khủng hoảng kinh tế, tài chính toàn cầu là giai đoạn có nhiều thử thách cam go đối với ngành ngân hàng Việt Nam. Ngân hàng đã phải đối mặt với các áp lực về huy động vốn và tăng vốn điều lệ, lãi suất và tỷ giá biến động. Ngành ngân hàng đã trải qua một giai đoạn đầy biến động với nhiều yếu tố bất lợi từ sự thay đổi chính sách vĩ mô đến cơ chế điều hành thị trường mang tính hành chính, giắt cục, khó dự đoán và thiếu nhất quán. Điều này góp phần đẩy thêm căng thẳng trên thị trường ngoại hối vốn đã chứa nhiều bất ổn, tạo ra cuộc chạy đua lãi suất huy động gay gắt, khiến cho “mạch máu” của nền kinh tế hoạt động một cách thiếu hiệu quả, đồng thời làm suy giảm niềm tin của người dân vào đồng nội tệ và gây ra tình trạng đầu cơ tích trữ vàng cũng như USD.

Hình 1: Lãi suất huy động liên ngân hàng giai đoạn 2008-2010 của Việt Nam



Nguồn: Bloomberg, HBBS.

Ngay từ những tháng cuối năm 2008, lãi suất đã liên tục giảm với tốc độ nhanh đến mức nhiều lãnh đạo ngân hàng cũng cảm thấy bất ngờ (Hình 1). Mặc dù lãi suất giảm mạnh để thu hút các nhà đầu tư, và các ngân hàng ra sức tiếp thị vốn vay, nhưng cũng chỉ giúp cho tăng trưởng tín dụng tăng không đáng kể, thoát khỏi tình trạng tăng trưởng tín dụng bằng không suốt 3 tháng.

Sau khi Ngân hàng Nhà nước (NHNN) điều chỉnh giảm lãi suất cơ bản xuống 11%/năm vào cuối tháng 12/2008, lãi suất cho vay trên thị trường chỉ còn nằm trong khoảng từ 12% đến 16,5%/năm để tăng huy động tín

dụng. Một mặt đẩy mạnh cho vay, nhưng mặt khác các ngân hàng vẫn phải tăng cường kiểm soát rủi ro do nợ xấu tăng cao hơn các năm trước và tiền được coi là nợ xấu này phải hạch toán vào chi phí hoạt động và đương nhiên làm giảm lợi nhuận của ngân hàng. Đó là lý do ngân hàng thận trọng hơn, nhưng phía doanh nghiệp cũng lo lắng và cân nhắc không kém về việc vay vốn do những diễn biến ngày càng xấu đi của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Như vậy, trong giai đoạn này, mặc dù lãi suất đã hạ để thu hút vốn vay để đầu tư, nhưng do nền kinh tế đang trong giai đoạn khủng hoảng khiến số dự án đầu tư liên tục giảm,

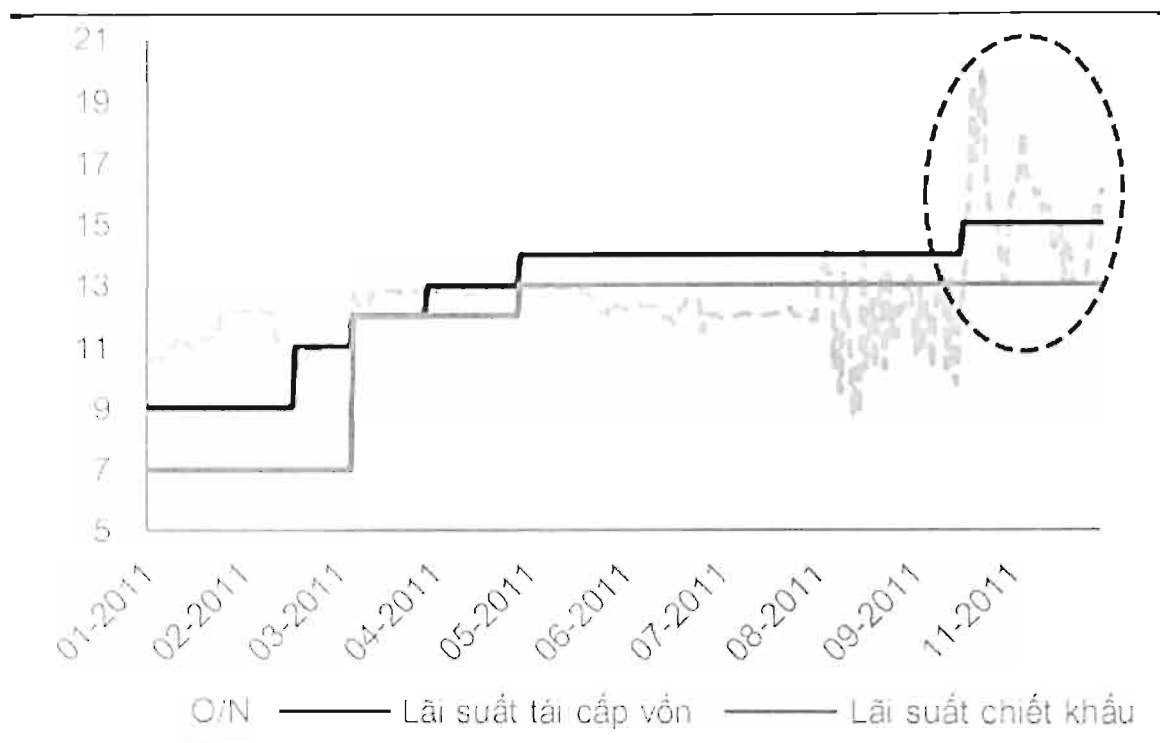
nên các ngân hàng vẫn lâm vào tình trạng khó giải ngân.

Nếu như năm 2008 đã từng chứng kiến thời kỳ vô cùng khó khăn về thanh khoản của các ngân hàng do Ngân hàng Nhà nước thắt chặt chính sách tiền tệ để chống lạm phát, thì năm 2009 lãi suất huy động đã cắt giảm đáng kể để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng. Đầu năm 2009, do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế, tài chính khiến các ngân hàng dư thừa nguồn vốn, Ngân hàng Nhà nước đã yêu cầu các ngân hàng tăng cường cho vay sản xuất, đồng thời Chính phủ đã quyết định thực hiện chương trình hỗ trợ lãi suất cho các khoản vay phục vụ sản xuất kinh doanh¹. Do chi phí vay rẻ đi rất nhiều, nên các doanh nghiệp có động lực để tìm đến kênh vay vốn ngân hàng. Trong 9 tháng đầu năm 2009, lãi suất cho vay bị khống chế ở mức 10,5% (150% của lãi suất cơ bản) và khả năng tăng lãi suất trong năm

2009 là rất nhỏ. Do nhiều khoản cho vay tiêu dùng thời gian đầu năm có dấu hiệu sử dụng sai mục đích để đầu tư vào các lĩnh vực nhiều rủi ro như chứng khoán và bất động sản, nên hoạt động cho vay tiêu dùng, vốn được áp dụng lãi suất thỏa thuận (vượt 10,5%), đã bị NHNN kiểm soát chặt. Mặc dù các ngân hàng thương mại (NHTM) bằng nhiều cách vẫn có thể thu thêm các khoản phí để tận thu, nhưng các khoản phí này cũng không thể quá cao do quyết định cấm các khoản phí liên quan đến cho vay của NHNN vẫn còn hiệu lực. Những khó khăn từ chính sách tiền tệ làm cho kết quả kinh doanh của các ngân hàng trong thời gian cuối năm 2009 đứng ở mức trung bình và khả năng có nguồn thu đặc biệt tạo đột biến là nhỏ. Xét riêng về yếu tố tăng trưởng và hoàn thành kế hoạch, chắc chắn các ngân hàng đều có thể hoàn thành kế hoạch và có tăng trưởng so với năm 2008, nhưng kết quả kinh doanh không có đột biến so với kỳ vọng. Hơn thế nữa, với rủi ro từ việc giảm bớt nới lỏng chính sách tiền tệ đã khiến cho ngành ngân hàng không hấp dẫn bằng các ngành khác có tăng trưởng và kết quả kinh doanh ấn tượng vào cuối năm.

¹ Theo Quyết định 443/QĐ-TTg, ngày 4/4/2009, thời hạn vay được hỗ trợ lãi suất tối đa là 24 tháng, kể từ ngày giải ngân đối với các khoản vay theo hợp đồng tín dụng ký kết trước và sau ngày 01 tháng 4 năm 2009, được giải ngân trong khoảng thời gian từ ngày 01 tháng 4 đến 31 tháng 12 năm 2009. Các khoản vay thuộc đối tượng được hỗ trợ lãi suất này bị quá hạn trả nợ, được gia hạn nợ vay, thời hạn vay thực tế vượt quá 24 tháng, thì không được tính hỗ trợ lãi suất đối với khoảng thời gian quá hạn trả nợ, gia hạn nợ và vượt quá 24 tháng. Mức lãi suất hỗ trợ cho khách hàng vay là 4%/năm, tính trên số tiền vay và thời hạn cho vay thực tế, nằm trong khoảng thời gian từ ngày 01 tháng 4 năm 2009 đến 31 tháng 12 năm 2011.

Hình 2: Lãi suất chính sách tăng mạnh kèm theo sự bất ổn của hệ thống ngân hàng năm 2011



Nguồn: SBV và Bloomberg.

Trong 2011, nói chung chính sách lãi suất đã khá thành công trong kiềm chế lạm phát, nhưng cũng gây nên nhiều bất ổn trong hệ thống ngân hàng. Ngay từ đầu năm, nguy cơ lạm phát có khả năng sẽ vượt qua ngưỡng 20% đã buộc NHNN phải thực hiện các biện pháp thắt chặt tiền tệ thông qua các lãi suất chính sách. Trong năm 2011, NHNN đã 2 lần nâng lãi suất chiết khấu từ 7% lên 13%/năm và 5 lần tăng lãi suất tái cấp vốn với mức tăng từ 4% lên 15%/năm (Hình 2). Kèm theo đó, NHNN cũng quy định về kéo giảm tăng trưởng tín dụng phi sản xuất về mức 22% trong tháng 10/2011 và 16% trong cả năm 2011. Tác động chính sách kép này đã kiềm chế được lạm phát, nhưng lại khiến

cho lãi suất cho vay đều tăng cao vượt 20% khiến cho nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn. Sau đó, NHNN đã áp dụng trần lãi suất huy động 14%. Điều đó đã khiến nhiều ngân hàng nhỏ rơi vào trạng thái mất thanh khoản và buộc các NHTM phải đi tìm vay vốn với lãi suất cao ngay cả trên thị trường liên ngân hàng (đáng lẽ phải là nơi có lãi suất thấp). Đồng thời, trên thị trường liên ngân hàng cũng bắt đầu xuất hiện nợ xấu. Các NHTM muốn vay cũng cần phải có tài sản đảm bảo và bị phân loại theo hạn mức tín nhiệm. Mặc dù chính sách thắt chặt tiền tệ đã giúp kiềm chế tăng trưởng tín dụng và cung tiền, song thiết nghĩ, cần phải minh bạch thông tin hơn nữa về chiến lược và hướng đi tổng thể của Chính phủ để tránh bất ổn thị trường.

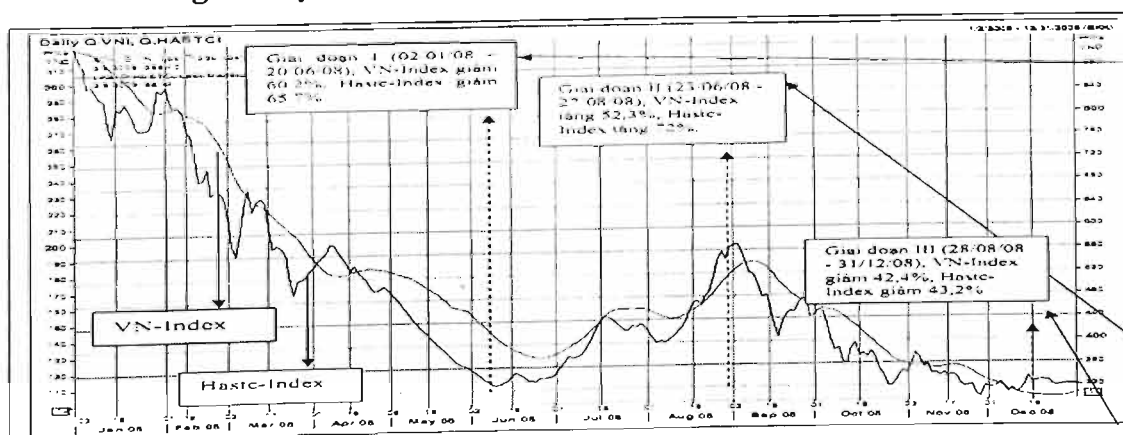
Năm 2012, theo nhận định của hầu hết các chuyên gia, cũng sẽ vẫn là một năm với nhiều khó khăn và thử thách cho các ngân hàng Việt Nam, đặc biệt là các ngân hàng nhỏ khi không còn đủ khả năng chèo chống với các khoản nợ xấu. Theo các công bố chính thức, con số nợ xấu của hệ thống ngân hàng Việt Nam đã tăng từ 2,5% năm 2010 lên 3,1% trong 6 tháng đầu năm 2011 và 3,7% vào cuối năm 2011, tương đương 4,9 tỷ USD. Tuy nhiên, không ít ý kiến, trong đó có các tổ chức tài chính quốc tế, cho rằng, tỷ lệ nợ xấu thực tế chắc chắn phải cao hơn con số công bố chính thức. Việc giải quyết nợ xấu và tác động của việc tái cấu trúc hệ thống ngân hàng sẽ là tiêu điểm trong năm 2012 và chắc chắn cũng sẽ là nguyên nhân gây biến động cho thị trường. Đồng thời, năm 2012 có thể cũng là một năm diễn ra nhiều sự kiện sáp nhập của các ngân hàng nhằm loại bỏ những ngân hàng nhỏ, hoạt động không hiệu quả và không thể cạnh tranh được với các ngân hàng lớn và có uy tín. Tuy nhiên, chúng ta vẫn có thể hi vọng vào một kịch bản lạc

quan hơn cho ngành ngân hàng Việt Nam trong việc giảm lãi suất huy động giúp tăng tính thanh khoản của thị trường sau khi lạm phát đã được kiểm chế ở mức hợp lý. NHNN đã đặt mục tiêu lãi suất huy động ở mức 10% và lãi suất cho vay ở mức 14% vào cuối năm 2012. Những mục tiêu này được cho là khá lạc quan vì lãi suất cho vay hiện đang chịu tác động của thị trường hơn là các biện pháp hành chính và khó khăn thanh khoản vào cuối năm 2011 đã buộc một số ngân hàng huy động vượt trần lãi suất 14%.

Hoạt động của thị trường chứng khoán

Về thị trường chứng khoán, từ cuối năm 2008, luồng tiền đầu tư gián tiếp vào Việt Nam có dấu hiệu suy giảm. Do khủng hoảng tài chính toàn cầu, nên các nhà đầu tư nước ngoài không những gặp khó khăn trong việc huy động vốn mà thậm chí còn rút vốn khỏi thị trường Việt Nam nhằm đảm bảo an toàn cho nguồn vốn của mình. Tình trạng đó đã gây tâm lý hoang mang cho các nhà đầu tư trong nước.

Hình 3: Các giai đoạn của thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2008

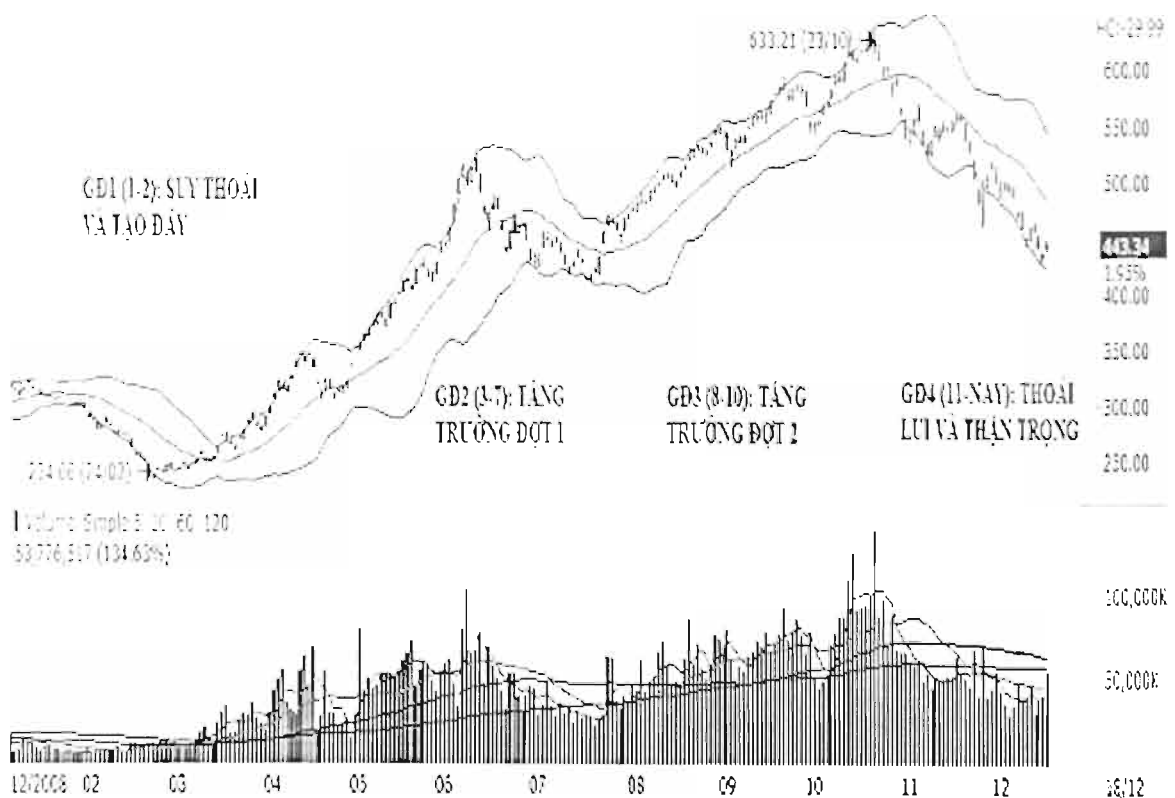


Nguồn: Reuters, HBBS.

Diễn biến của chỉ số VN-Index trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam năm 2008 (Hình 3) cho thấy, thị trường chứng khoán trong năm này đã có xu hướng giảm điểm bắt đầu từ quý I, tuy có sự phục hồi nhẹ đầu quý III/2008, nhưng sau đó lại có mức giảm điểm sâu kéo dài từ quý III đến hết quý IV năm 2008. Có thể nói, đây là giai đoạn thị trường chịu tác động mạnh và trực tiếp của khủng hoảng kinh tế, tài chính toàn cầu. Biến động từ cuộc khủng hoảng kinh tế, tài chính quốc tế đã ảnh hưởng đến hành vi đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài tại TTCK Việt Nam. Kể từ đầu tháng 10/2008, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng liên tục với số tiền bán ròng

tính trên cổ phiếu và chứng chỉ quỹ là 2.150 tỷ đồng (tương đương 126 triệu USD). Tuy nhiên, tính trên cả năm (bắt đầu từ 2/01/2008 đến 10/12/2008) thì họ mua ròng khoảng gần 5.000 tỷ đồng. Như vậy, xu hướng bán ra của nhà đầu tư nước ngoài chỉ mới bắt đầu từ tháng 10/2008, là thời điểm cao trào của cuộc khủng hoảng kinh tế, tài chính toàn cầu. Quyết định rút vốn của nhà đầu tư nước ngoài khỏi TTCK Việt Nam do nhiều nguyên nhân nhưng nguyên nhân chủ chốt chính là sự suy thoái của kinh tế thế giới khiến các nhà đầu tư ngại rủi ro và dẫn đến hiện tượng bán tháo ra để bảo toàn nguồn vốn.

Hình 4: Diễn biến VN-Index năm 2009



Năm 2009 tiếp tục là một năm đầy sóng gió cho cả nền kinh tế cũng như TTCK Việt Nam. Tốc độ tăng GDP giảm mạnh còn 3,1% trong quý I/2009 đã tác động tiêu cực đến chỉ số VN-Index, khiến chỉ số này chạm đáy 235 điểm vào cuối tháng 2/2009. Tuy vậy, trong thời gian từ tháng 3 đến tháng 7, nền kinh tế đã hồi phục khá nhờ các biện pháp kích thích kinh tế thông qua gói kích cầu của Chính phủ, khiến tốc độ tăng GDP được cải thiện khá, đạt 3,9% trong quý II. Dấu hiệu tích cực này từ nền kinh tế đã thúc đẩy TTCK tăng tốc mạnh, xác lập đỉnh 525 điểm hồi giữa tháng 6. Sau đó, thị trường điều chỉnh giảm cho đến gần hết tháng 7. Từ tháng 8 đến tháng 10, thị trường tiếp tục đợt hồi phục thứ 2 nhờ sự hỗ trợ của thị trường chứng khoán thế giới. Bên cạnh đó, kết quả kinh doanh khả quan của các doanh nghiệp trong 9 tháng đầu năm 2009 và GDP tăng 4,6% trong quý III là những dấu hiệu tích cực đẩy VN-Index tăng lên đến 633 điểm vào cuối tháng 10. Bước sang tháng 11 và tháng 12, TTCK Việt Nam lại bước vào giai đoạn thoái lui và thận trọng sau khi hồi phục quá nhanh và mạnh trong giai đoạn từ tháng 8 đến tháng 10 (Hình 4). Mặc dù kinh tế vĩ mô cuối năm 2009 có cải thiện đáng kể, nhưng những thông tin về việc nâng lãi suất cơ bản từ 7% lên 8% hay khó khăn trong thanh khoản của các ngân hàng đã tác động tiêu cực đến tâm lý của các nhà đầu tư (NĐT), khiến chỉ số chứng khoán giảm điểm

liên tục và kéo dài từ tháng 11/2009 cho đến nay.²

Năm 2010 là năm niêm yết ồ ạt của các công ty chứng khoán (CTCK) với tổng cộng 25 CTCK niêm yết mới, gấp hơn 6 lần so với năm 2009 (4 công ty). Mặc dù động cơ chủ yếu của các công ty này là tạo thanh khoản và uy tín, song đáng tiếc là hiệu quả hoạt động đạt được lại không cao. Trong 10 tháng đầu năm 2010, xu hướng giảm VNIndex chưa kết thúc. Hậu quả là, không chỉ các CTCK, mà nhiều nhà đầu tư tổ chức cũng đã bị thất bại trong một số hướng đầu tư, như đầu tư vào các cổ phiếu bluechips,... do dòng tiền vào thị trường yếu, các nhà đầu tư nhỏ không theo. Trong thời gian này, tính chất thị trường phức tạp khiến cho hoạt động phân tích, nhận định của các CTCK ngày càng khó khăn và thiếu chính xác. Bên cạnh đó, hoạt động môi giới phát triển, cạnh tranh gay gắt nhưng vẫn chủ yếu theo hướng đòn bẩy, hậu quả để lại là nợ xấu, khách hàng lừa/kiện CTCK. Mặc dù có một số sản phẩm mới hình thành (quyền mua, bán khống...) nhưng chưa phù hợp trong bối cảnh hiện nay.

Sang năm 2011, một phần do kinh tế tiếp tục khó khăn và nguy cơ nợ công cao, nên TTCK Việt Nam vẫn tiếp tục xu hướng lao dốc, tỷ suất sinh lời sụt giảm, nhiều CTCK phải thu hẹp hoạt động, sa thải bớt nhân viên. Đồng thời, diễn biến của TTCK Việt Nam trong năm này chịu tác động mạnh

² Mirae Asset Vietnam Research: “*Báo cáo Kinh tế Việt Nam năm 2011 và Triển vọng năm 2012*”.

và trực tiếp bởi các động thái của NHNN trong chính sách điều hành tiền tệ và hoạt động tái cơ cấu nền kinh tế. Với quy định cắt giảm tăng trưởng tín dụng phi sản xuất về mức 22% vào cuối tháng 10 và 16% trong cả năm 2011 khiến cho dòng tiền bị thu hẹp. Trên thực tế, TTCK Việt Nam đã trải qua 2 đợt bán tháo trong năm 2011.

- *Đợt 1*: Các ngân hàng tiến hành thu nợ phi sản xuất đã khiến các công ty chứng khoán bán mạnh lượng cổ phiếu cho vay theo hình thức margin vào thời điểm tháng 5/2011.

- *Đợt 2*: Dấu hiệu của làn sóng thoái vốn khỏi các khoản đầu tư của các quỹ vào thời điểm cuối năm.

Hình 5: Biểu đồ phân tích kỹ thuật VN-Index năm 2011



Nguồn: HSX và MAS VN Research.

Hai chỉ số chính của chứng khoán Việt Nam (VN-Index và HNX-Index) thuộc nhóm những chỉ số có mức suy giảm nhiều nhất trên thế giới. Trong năm 2011, VN-Index đã mất gần 26%, HNX-Index thậm chí đã mất đến gần 47%. So với các chỉ số khác (gồm Trung Quốc, Ấn Độ và Hồng Kông), các chỉ

số của TTCK Việt Nam thuộc những thị trường có mức mất điểm cao nhất trong năm. Điểm chung của các thị trường này là Ngân hàng Trung ương (NHTW) đều thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt nhằm kiềm hãm lạm phát. Riêng đối với Việt Nam, việc đồng nội tệ liên tục mất giá còn khiến cho dòng tiền đầu tư nước ngoài vào sụt giảm. Trong

xu thế giảm giá, nhiều mã có mức suy giảm mạnh đến hơn 80%, trong khi chỉ 2 mã tăng 100% trở lên. Trong 2 năm 2010 và 2011, phân phối xác suất tỷ lệ lợi nhuận theo tháng của VN-Index lệch sang phải và như vậy có nghĩa là, nhà đầu tư thường thua nhiều hơn thắng, và đặc biệt là khi thua thì tỷ lệ lỗ cao hơn so với khi thắng.

Theo nhiều đánh giá cho thấy, sang năm 2012, Chính phủ vẫn sẽ tiếp tục điều hành chính sách tiền tệ theo hướng thắt chặt nhằm hạn chế chi tiêu, kiềm chế lạm phát, và ổn định kinh tế vĩ mô. Việc nói lòng nếu có cũng sẽ theo hướng thận trọng và khó có sự hỗ trợ mạnh cho TTCK³. Tình trạng đó chắc chắn sẽ tác động không tốt cho TTCK trong năm 2012 này. Đồng thời, do kinh tế vẫn còn đương đầu với nhiều khó khăn, GDP tăng

trường không cao, nên áp lực thoái vốn của các quỹ đầu tư trong năm 2012 là lớn, và do vậy, VN-Index sẽ chưa thể có dấu hiệu khởi sắc trong năm này. Thậm chí, không ít mã bluechips có nhiều khả năng sẽ bị bán mạnh, gây áp lực giảm điểm lớn cho VN-Index.

Thị trường bất động sản

Theo thông lệ, dịp giữa năm là thời điểm nhà đất được giá nhất. Song tại thời điểm đó của năm 2008, do kinh tế thế giới và Việt Nam đang phải vật lộn với khủng hoảng kinh tế, tài chính toàn cầu, khiến cho sức cầu giảm mạnh, "nhấn chìm" luôn thị trường nhà đất. Giá nhà đất tại Việt Nam giữa năm 2008 đã giảm rất sâu, có nơi giảm tới gần 70%, so với thời điểm đầu năm 2008. Bất chấp giá rẻ, song khách mua dường như càng ngày càng ít. Theo các nhà phân tích trên thị trường bất động sản, lý do của sự ứ đọng nói trên về mua bán nhà đất là do kinh tế khủng hoảng đã khiến nhiều người phải "thắt lưng, buộc bụng" nhằm bảo vệ an toàn vốn thay vì vùng vãi đầu tư. Đồng thời, số dư nợ vay ngân hàng năm 2008 của các doanh nghiệp kinh doanh bất động sản đã lên tới con số hàng ngàn tỷ đồng và hàng tháng họ vẫn phải đều đặn trả lãi vay, trong khi nhà đất không bán được. Đứng trước tình trạng đó và trước sức ép đòi nợ của các ngân hàng, nhiều doanh nghiệp kinh doanh bất động sản (BDS) đã phải liên tục hạ giá nhà đất, song vẫn khó bán. Mặc dù chính các ngân hàng cũng rất mệt mỏi và đã tìm nhiều giải pháp khả thi cùng các doanh nghiệp kinh doanh bất động sản tháo gỡ, song phải thừa nhận rằng, cho

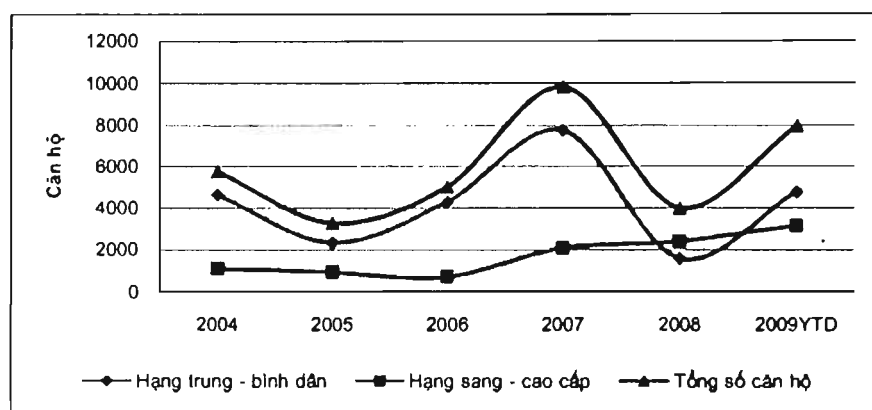
³ Nhằm đảm bảo hoạt động ngân hàng an toàn, hiệu quả trong năm 2012, đồng thời phải kiểm soát được lạm phát, giữ ổn định vĩ mô theo đúng chỉ đạo kiểm soát chặt tín dụng của Chính phủ, Ngân hàng Nhà nước đã có Chỉ thị 01/CT - NHNN ra ngày 13/2/2012 về chính sách tiền tệ trong thời gian tới. Đồng thời, cùng với việc thắt chặt tín dụng, điểm mới trong cách điều hành của NHNN trong thời gian tới là chia hạn mức tăng trưởng tín dụng của các tổ chức tín dụng (TCTD) ra thành 4 nhóm để có thể linh hoạt hơn trong điều chỉnh chính sách tiền tệ; Nhóm 1 tăng trưởng tối đa 17%; Nhóm 2 tăng trưởng tối đa 15%; Nhóm 3 tăng trưởng tối đa 8% và Nhóm 4 không được tăng trưởng. Trong đó, nhóm 4 không gia tăng tín dụng thì buộc phải cơ cấu lại các khoản nợ, thu hồi nợ cũ mới được cho vay nợ mới. Tuy tổng tín dụng không tăng, nhưng hoạt động ngân hàng vẫn duy trì, giúp cơ cấu lại tài sản theo hướng chất lượng an toàn hơn. Mặt khác, sau 6 tháng sẽ đánh giá lại việc phân loại và TCTD từ nhóm này có thể được chuyển sang nhóm khác hoặc có mức tăng trưởng tín dụng phù hợp hơn nếu có dấu hiệu tích cực, còn nếu có dấu hiệu xấu hơn thì sẽ lại siết chặt hơn.

đến thời điểm đó, chưa bao giờ nhà đất lại khó bán như vậy.

Qua Hình 6 dưới đây, chúng ta có thể thấy được dấu hiệu suy giảm rõ rệt của lượng cung căn hộ hạng bình dân trong năm 2008. Lượng cung của căn hộ cao cấp tuy có dấu hiệu tăng trong giai đoạn 2008-2009 nhưng

giá của các căn hộ này sụt giảm mạnh mẽ từ thời điểm cuối quý I/2008 cho đến tận quý I/2009. Điều này phần nào cho thấy, tất cả các tầng lớp nhân dân đều đang ít nhiều phải “thắt lưng buộc bụng” để đối phó với cuộc khủng hoảng kinh tế, tài chính toàn cầu nổ ra vào năm 2008.

Hình 6: Biến động nguồn cung căn hộ trong giai đoạn 2004 -2010

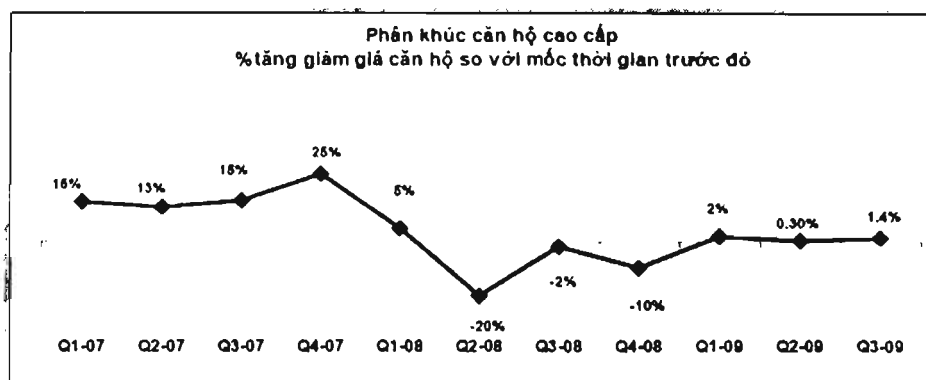


Nguồn: Vndirect.vn

Mặc dù bước sang năm 2009, thị trường BĐS đã hồi phục trở lại nhờ kinh tế đã trở nên ổn định hơn, song sự hồi phục này có xu hướng tập trung theo từng phân khúc. Tương

quan cung cầu ở mỗi phân khúc có sự đối lập rõ rệt và thị trường BĐS thứ cấp vẫn chưa thực sự sôi động.

Hình 7: Biến động giá căn hộ cao cấp 2007-2009



Nguồn: Vndirect.vn

Năm 2010, thị trường bất động sản vẫn trong xu hướng phục hồi do các chính sách vĩ mô có tác dụng tích cực, tạo đà cho sự ổn định của thị trường bất động sản. Nhìn chung, nguồn cung căn hộ tại khu vực Hà Nội năm 2010 vẫn tiếp tục tăng. Tuy nhiên, tốc độ tăng trong quý III có chững lại, nguyên nhân là thị trường bất động sản thời gian này còn lúng túng với những quy định mới trong ND71 (có hiệu lực từ ngày 08/08/2010). Nguồn cung có dấu hiệu tăng trở lại trong quý IV sau khi thị trường đã thích ứng dần với những thay đổi trong chính sách (Hình 7).

Có thể nói, năm 2010 thị trường BĐS Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn phát triển khá ổn định, trong đó có sự bùng nổ của các doanh nghiệp xây dựng, doanh nghiệp bất động sản, cũng như các dự án đầu tư, khiến nguồn cung từ hầu hết các phân khúc thị trường đều tăng trưởng nhanh, thậm chí còn xuất hiện phân khúc mới. Đó là “chung cư mini” Tuy vậy, bước sang năm 2011, đặc biệt trong giai đoạn từ quý III đến quý IV, thị trường BĐS Việt Nam đã nhanh chóng bị đóng băng và trở nên ngày càng khó khăn. Nguyên nhân chung là do nền kinh tế toàn cầu lại bị suy giảm do khủng hoảng nợ công châu Âu và Mỹ dẫn đến nguồn vốn nước ngoài đổ vào vô cùng eo hẹp. Đồng thời, do chính sách thắt chặt ngân sách cộng với nguồn vốn tài trợ cho các dự án đầu tư xây dựng, nhất là bất động sản, từ các ngân hàng bị tiết giảm mạnh, khiến cho các công trình

xây dựng bị thiếu vốn nghiêm trọng, nên bị dang dở hoặc không thể khởi công được⁴ Không những thế, cũng tương tự như năm 2008, việc đáo hạn các khoản vay ngân hàng để đầu tư cho BĐS với mức lãi suất huy động năm 2011 khá cao từ 13-18% dẫn đến các nhà đầu tư khó khăn trong việc huy động vốn, nên nhiều khi phải bán tháo các công trình để trả nợ hoặc dẫn tới tình trạng vỡ nợ, phá sản. Năm 2011 là năm thắt chặt chi tiêu quyết liệt, nên nhu cầu của người dân trong việc mua nhà ở cũng suy giảm, thị trường nhà đất lâm vào tình thế ảm đạm trong gần như suốt cả năm tài khóa. Lợi nhuận ròng bình quân trong 3 quý đầu năm 2011 của các doanh nghiệp kinh doanh BĐS chỉ bằng 33% so với cùng kỳ năm trước. Theo các kết quả thống kê cho thấy, doanh thu bình quân của toàn ngành BĐS Việt Nam năm 2011 rất không khả quan, với doanh thu tăng trưởng âm (-16%). Đồng thời, cộng với tình hình chi phí tăng cao, người ta tính rằng, lợi nhuận sau thuế đã giảm rất sâu, tới -42%, so với năm 2010.⁵

Theo nhiều đánh giá, trước tình trạng khủng hoảng thanh khoản cộng với việc hạn chế cho vay bất động sản, năm 2012 được dự đoán là sẽ là một năm khó khăn nữa cho ngành bất động sản. Trên thực tế, nhiều công

⁴ Nguồn vốn tài trợ cho xây dựng chủ yếu là từ tín dụng ngân hàng với mức 53% năm 2010. Theo Công ty chứng khoán phổ Wall “*Báo cáo phân tích diễn biến ngành năm 2010 và triển vọng năm 2011*”

⁵ Viet Capital Security: “*Triển vọng Việt Nam năm 2012*”.

ty bất động sản đã tạm dừng các dự án mới và nợ xấu của các ngân hàng có xu hướng tăng về cuối năm. Do đó, các ngân hàng đã gây sức ép yêu cầu các công ty bất động sản thanh toán nợ khiến giá bất động sản giảm do các công ty bất động sản cố gắng đẩy nhanh việc bán tài sản để có tiền trả ngân hàng. Tuy giá bất động sản đã giảm liên tục từ cuối năm 2011 cho đến nay và chắc chắn sẽ còn giảm nữa, nhưng vẫn chưa đủ để khôi phục nhu cầu. Với lượng lớn dân số đang ở độ tuổi lập gia đình và thực tế chất lượng nhà ở trong cả nước, người ta cho rằng, nhu cầu bất động sản là có thực, nhưng hiện một bộ phận lớn dân số không đủ khả năng tiếp cận thị trường này. Do đó, ít ra là cho đến hết năm 2012, thị trường bất động sản nhìn chung sẽ vẫn ảm đạm: kinh tế vẫn còn khó khăn, nợ công vẫn cao, giới hạn cho vay phi sản xuất của ngân hàng vẫn chưa được nới lỏng và lượng cung bất động sản dư thừa trên thị trường vẫn chưa được hấp thụ hết./.

Tài liệu tham khảo

1. Đại học Kinh tế Quốc dân, *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, số 176, tháng 2/2012.

2. http://www.leap2020.eu/Global-systemic-crisis-Second-half-of-2011-European-context-and-US-catalyst-Explosion-of-the-Western-public-debt-bubble_a7086.html

3. <http://www.economist.com/blogs/buttonwood/2011/12/euro-zone-crisis-1>

4. <http://vneconomy.vn/20081006102144637P0C6/kinh-te-viet-nam-co-vuot-qua-con-bao-tai-chinh-my.htm>

5. <http://cand.com.vn/vi-VN/quocte/2011/11/160630.cand>

6. http://www.leap2020.eu/Global-systemic-crisis-Second-half-of-2011-European-context-and-US-catalyst-Explosion-of-the-Western-public-debt-bubble_a7086.html

7. <http://www.voh.com.vn>

8. <http://www.tamnhin.net>

9. <http://www.vietnamplus.vn>

10. <http://www.VNeconomy.com.vn>

11. <http://www.vnexpress.net>