

NGHIÊN CỨU MỐI QUAN HỆ GIỮA BONG BÓNG CHỨNG KHOÁN VÀ BONG BÓNG BẤT ĐỘNG SẢN TẠI VIỆT NAM

CHỦ NHIỆM ĐỀ TÀI: TS. LÊ PHƯƠNG LAN

Đề tài khoa học cấp Bộ

Cơ quan chủ trì: Trường Đại học Ngoại thương

Thời gian nghiên cứu: Năm 2022-2023

Bong bóng chứng khoán và bong bóng bất động sản là những khái niệm nằm trong khái niệm chung là bong bóng kinh tế. Bong bóng kinh tế (đôi khi còn gọi là “bong bóng đầu cơ”, “bong bóng thị trường”, “bong bóng tài chính”) là hiện tượng giá của tài sản hoặc giá của hàng hóa tăng bất ngờ. Trong giai đoạn bong bóng kinh tế, giá cả biến động thất thường, khó dự đoán, không lý giải được bằng quy luật cung - cầu của thị trường. Ở Việt Nam, năm 2006, khi có sự hồi phục của thị trường chứng khoán; đồng thời, có sự khởi sắc trên thị trường bất động sản, dòng tiền thu về từ thị trường chứng khoán được chuyển vào kênh đầu cơ bất động sản. Khi bong bóng vỡ, những người sở hữu các tài sản bị định giá quá cao thường thay đổi lối sống, thói quen tiêu dùng, dẫn đến hạn chế tăng trưởng kinh tế, làm cho suy thoái kinh tế thêm trầm trọng... Do đó, việc nghiên cứu đề tài *Nghiên cứu mối quan hệ giữa bong bóng chứng khoán và bong bóng bất động sản tại Việt Nam* không chỉ mang tính cấp thiết mà còn có ý nghĩa sâu sắc về cả lý luận và thực tiễn trong bối cảnh hiện nay.

Với kết cấu 6 chương, 29 tiết cùng kết quả khảo sát công phu, đề tài đã minh giải và làm rõ những nội dung sau:

Chương 1 làm rõ cơ sở lý luận và thực tiễn về bong bóng chứng khoán, bong bóng bất động sản và mối quan hệ giữa chúng. Đề tài chỉ rõ, mối quan hệ giữa thị trường bất động sản và thị trường tài chính nói chung, tính ổn định của thị trường tài chính nói riêng nhận được sự quan tâm của rất nhiều nhà nghiên cứu trên thế giới. Việc hiểu rõ cơ chế tác động và mối quan hệ giữa hai thị trường này là căn cứ quan trọng để các nhà điều hành kinh tế có thể giám sát những rủi ro thị trường và sự biến động của giá bất động sản. Từ bài học của các quốc gia: Nhật Bản, Mỹ, Trung Quốc, đề tài rút ra một số kinh nghiệm trong việc đối phó với sự tác động qua lại của hai loại bong bóng này.

Chương 2 làm rõ tổng quan về sự phát triển của thị trường chứng khoán và thị trường bất động sản tại Việt Nam trên 4 nội dung cơ bản: 1) Tổng quan về sự phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam; 2) Thực trạng bong

bóng chứng khoán tại Việt Nam; 3) Tổng quan về sự phát triển của thị trường bất động sản Việt Nam; 4) Thực trạng bong bóng bất động sản tại Việt Nam.

Chương 3 xây dựng mô hình nghiên cứu mối quan hệ giữa bong bóng chứng khoán và bong bóng bất động sản cũng như ứng dụng phân tích thực trạng mối quan hệ này tại Việt Nam trong thời gian qua. Kết quả nghiên cứu cho thấy, bong bóng xảy ra khá thường xuyên trên thị trường chứng khoán và thị trường bất động sản. Kết quả khảo sát cũng cho thấy, có 46,5% ý kiến cho rằng, bong bóng bất động sản gây ra bong bóng chứng khoán; 36,6% ý kiến cho rằng, không biết hoặc không chắc chắn có sự lây lan như vậy, và 17,8% ý kiến không đồng tình với quan điểm này.

Chương 4 đánh giá thực trạng tác động của hai hiện tượng bong bóng gây ra với nền kinh tế. *Một là*, đánh giá thực trạng tác động của bong bóng chứng khoán cho thấy, giá cổ phiếu liên tục đi lên kể từ khi thị trường đi vào hoạt động. Nền kinh tế liên tục tăng trưởng qua nhiều năm trước khi bong bóng hình thành. Tuy nhiên, khi giá cổ phiếu trên thị trường vượt quá giá trị hợp lý, bong bóng cổ phiếu sẽ vỡ, gây ra nhiều hệ lụy cho nền kinh tế. *Hai là*, đánh giá thực trạng tác động của bong bóng bất động sản đối với thị trường bất động sản nói riêng và nền kinh tế nói chung. Về mặt xã hội, bong bóng bất động sản gây ra những hậu quả nghiêm trọng, đặc biệt là đối với người lao động có thu nhập thấp.

Chương 5 xây dựng bộ chỉ tiêu cảnh báo bong bóng chứng khoán và bong bóng bất động sản tại Việt Nam và ứng dụng xác định cảnh báo bong bóng chứng khoán và bong bóng bất

động sản trong thời điểm hiện tại. Đề tài đã tiến hành điều tra tác động về sự tồn tại bong bóng chứng khoán và bong bóng bất động sản ở Việt Nam; đồng thời, phát triển một mô hình dự đoán bằng cách sử dụng các kỹ thuật học máy, hậu cần hồi quy và tập hợp các chỉ số kinh tế được lựa chọn, bao gồm GDP, IRS, GTI, BOP và dữ liệu văn bản từ các nguồn tin tức để đưa ra dự đoán về thời kỳ bong bóng và đóng góp vào các chiến lược giảm thiểu rủi ro hiệu quả.

Chương 6 trên cơ sở định hướng phát triển thị trường chứng khoán và thị trường bất động sản Việt Nam, đề tài đề xuất các giải pháp cụ thể cho các chủ thể nhằm tránh bong bóng, giảm thiểu các tổn thất do bong bóng chứng khoán và bong bóng bất động sản gây ra tại Việt Nam trong thời gian tới. Cụ thể: 1) *Giải pháp tránh bong bóng chứng khoán tại Việt Nam*: Hoàn thiện khung pháp lý cho hoạt động kinh doanh, đầu tư chứng khoán; tăng cường thanh tra, kiểm tra các doanh nghiệp phát hành chứng khoán và công ty chứng khoán...; 2) *Giải pháp phòng, tránh bong bóng bất động sản tại Việt Nam*: Hoàn thiện hệ thống văn bản pháp luật; điều chỉnh cơ cấu hàng hóa bất động sản theo hướng đa dạng hóa sản phẩm, quy hoạch phát triển và quy hoạch xây dựng đô thị rõ ràng; tạo điều kiện huy động nguồn vốn trung và dài hạn cho thị trường bất động sản với mức lãi suất ổn định, áp dụng chính sách tín dụng linh hoạt...; 3) *Giải pháp tránh sự lây lan của bong bóng chứng khoán và bong bóng bất động sản*: Tăng cường giám sát cả hai thị trường, chú trọng giải quyết rủi ro hệ thống; thực hiện các chính sách an toàn vĩ mô; tăng cường tính minh bạch và chia sẻ thông tin; đa dạng hóa các khoản đầu tư... ■

KIMANH giới thiệu