

DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG CUỐI NĂM 2022

BDS NỬA CUỐI NĂM 2022 CÒN NHIỀU DƯ ĐỊA BỨT PHÁ

Quỹ đất hạn chế, tốc độ cấp phép dự án chậm chạp cùng với một số chính sách kiểm soát tín dụng bất động sản khiến thị trường cuối năm 2022 có thể lâm vào tình trạng hụt nguồn cung.

Quỹ đất hạn chế, tốc độ cấp phép dự án chậm chạp cùng với một số chính sách kiểm soát tín dụng bất động sản khiến thị trường cuối năm 2022 có thể lâm vào tình trạng hụt nguồn cung. Cùng với đó, nỗi lo lạm phát, nhu cầu tích lũy tài sản, trong đó có tài sản bất động sản lên cao, khiến nhu cầu bất động sản đầu tư tăng trưởng, thúc đẩy mặt bằng giá tại một số phân khúc.

BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở - GIAO DỊCH TRẦM LẶNG, CĂN HỘ THIẾT LẬP MẶT BẰNG GIÁ MỚI

Thống kê của VARS cho thấy quá nửa nguồn cung bất động sản nhà ở thuộc phân khúc căn hộ thấp tầng, đất nền trong khi căn hộ bình dân gần như vắng bóng. Bất động sản căn hộ có nhiều điều kiện để thiết lập mặt bằng giá mới trong nửa cuối năm nay.

Những bất trắc trong kênh huy động vốn trái phiếu doanh nghiệp khiến chủ đầu tư các dự án đang gặp khó khăn trong việc triển khai dự án. Ngoài ra, việc cấp phép chậm cho các dự án một lần nữa khiến nguồn cung bất động sản nhà ở gặp khó. Với những nhà đầu tư cá nhân và hộ gia đình đang sở hữu bất động sản, nguy cơ lạm phát trên phạm vi toàn cầu khiến họ càng có nhu cầu nắm giữ tài sản thay vì bán ra và thu tiền.

Những yếu tố nói trên dự báo thị trường bất động sản nhà ở trong nửa cuối năm 2022 sẽ gặp khó về nguồn cung.

Trong khi đó, lạm phát cũng đồng thời thúc đẩy người dân mua bất động sản để nắm giữ giá trị, trong đó đất nền và các căn hộ thấp tầng được ưu tiên. Bên cạnh đó là



sự hồi phục kinh tế rõ rệt sau đợt càn quét của Covid-19 khiến tốc độ đô thị hóa bị gián đoạn suốt hai năm qua được phục hồi trở lại. Lượng dân cư đổ lên thành phố khiến nhu cầu nhà ở tăng lên một cách tự nhiên.

Nguồn cung bị thắt chặt trong khi nhu cầu được thúc đẩy là các yếu tố khiến giá cả bất động sản phân khúc căn hộ sẽ thiết lập mặt bằng giá mới trong nửa cuối năm nay, bất chấp giao dịch sẽ trầm lắng.

VARS dự báo, loại bỏ những cơn sốt đất như cuối năm 2021, đầu 2022, mức giá bất động sản nhà ở sẽ tăng bình quân khoảng 10% trong nửa cuối năm 2022.

BẤT ĐỘNG SẢN CÔNG NGHIỆP TĂNG TRƯỞNG TÍCH CỰC

Nghị định 35/2022/NĐ-CP của Chính phủ ban hành cuối tháng 5 được các nhà đầu tư bất động sản kỳ vọng sẽ thúc đẩy tốc độ cấp phép các dự án khu công nghiệp và khu kinh tế trong thời gian tới.

Cuộc chiến giữa Nga và Ukraine cùng với chính sách “zero Covid” của Trung Quốc khiến nền kinh tế toàn cầu bị ảnh hưởng; chuỗi sản



xuất đứt gãy, chi phí và thời gian vận tải tăng cao... Qua đó, thúc đẩy nhu cầu cao về kho bãi và nhà xưởng ngay tại các thị trường tiêu thụ. Việt Nam là một trong những quốc gia được hưởng lợi thế so sánh đáng kể trong tình hình địa chính trị thế giới ngày càng bất ổn và phức tạp.

Đến nay Apple đã dời 11 nhà máy sản xuất của hãng này từ Đài Loan sang Việt Nam. Samsung, doanh nghiệp chiếm tỷ trọng xuất khẩu lớn nhất cả nước cũng đã quyết định xây dựng trung tâm nghiên cứu và phát triển lớn nhất Đông Nam Á ngay tại Hà Nội với mức đầu tư 220 triệu USD, đồng thời lên kế hoạch mở rộng nhà máy tại Bắc Ninh, Thái Nguyên.

Trong nửa cuối năm, mảng bất động sản công nghiệp được dự báo sẽ khởi sắc cả về nguồn cung lẫn nhu cầu. Tỷ lệ lấp đầy từ 80- 85% tại các khu công nghiệp sẽ tiếp tục được duy trì trong nửa

cuối năm nay, trong khi mức giá cho thuê được dự báo không thay đổi đáng kể.

GIÁ SHOPHOUSE CÓ THỂ CHỮNG LẠI

Những thay đổi trong thói quen mua sắm của người tiêu dùng sau đại dịch khiến tình hình thuê và cho thuê shophouse gặp nhiều khó khăn. Mức giá cho thuê shophouse được dự báo sẽ tiếp tục giảm khoảng 15-20% trong nửa cuối năm nay.

Shophouse vẫn là một trong những tài sản đầu tư được ưa chuộng nhờ mức tăng giá tốt khi kinh tế khởi sắc và hạ tầng các dự án dần hoàn thiện, đặc biệt tại các khu dân cư đông đúc. Tuy nhiên, trước tình hình giá thuê shophouse có nguy cơ giảm mạnh, giá trị shophouse có thể chững lại trong thời gian tới.



KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM 6 THÁNG ĐẦU NĂM

Bức tranh kinh tế nửa đầu năm 2022 của Việt Nam và thế giới xen lẫn nhiều mảng màu sáng tối. Muốn bứt phá mạnh mẽ, Việt Nam nên nhất quán mục tiêu “Sống chung an toàn với Covid”

*TS. Cấn Văn Lực và
Nhóm chuyên gia Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV*



Bức tranh kinh tế nửa đầu năm 2022 của Việt Nam và thế giới xen lẫn nhiều mảng màu sáng tối. Muốn bút phá mạnh mẽ, Việt Nam nên nhất quán mục tiêu “Sống chung an toàn với Covid”, thực hiện đồng bộ các giải pháp phát triển kinh tế - xã hội trong tình hình mới, kiên trì mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, huy động và phân bổ nguồn lực kinh tế một cách hiệu quả, đẩy mạnh tiến độ thực hiện các dự án đầu tư công và đảm bảo an ninh lương thực.

BỐI CẢNH KINH TẾ QUỐC TẾ

Kinh tế thế giới 6 tháng đầu năm 2022 có thể chia làm hai giai đoạn, trong đó kinh tế thế giới hồi phục tốt trong 2 tháng đầu năm khi hầu hết các nước dần mở cửa nền kinh tế; các chuỗi sản xuất, cung ứng toàn cầu được khai thông, hoạt động kinh tế - xã hội được bình thường hóa trở lại. Tuy nhiên, từ cuối tháng 2/2022, kinh tế thế giới lại

đối mặt với nhiều thách thức, chủ yếu do khủng hoảng tại Ukraina; làm ảnh hưởng tiêu cực đến đà phục hồi của kinh tế thế giới; tác động tiêu cực đến thị trường tài chính, hàng hóa toàn cầu; các chuỗi sản xuất, cung ứng chưa hồi phục hoàn toàn sau dịch bệnh lại bị đứt gãy, gián đoạn; đe dọa ổn định vĩ mô, gây nguy cơ an ninh lương thực tại nhiều nền kinh tế. Bên cạnh đó, xung đột Nga-Ukraina khiến giá cả hàng hóa - dịch vụ tăng mạnh tại hầu hết các nước; buộc các nước phải đẩy nhanh tốc độ thu hẹp chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ, tăng lãi suất để kiểm soát lạm phát; khiến đà phục hồi kinh tế năm 2022 ngày càng gặp ghềnh hơn và có thể đối mặt với nguy cơ đình lạm cục bộ; dự báo chỉ đạt mức tăng trưởng khoảng 2,9% (so với mức tăng trưởng 6,1% năm trước); trong khi lạm phát bình quân toàn cầu dự báo tăng mạnh, ở mức khoảng 6,2%-6,4% (so với mức 4,7% năm trước); rủi ro an ninh năng lượng, an ninh lương thực

tại nhiều nước trên thế giới ngày càng rõ nét.

BỨC TRANH KINH TẾ - XÃ HỘI VIỆT NAM 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2022

Đối với Việt Nam, nhờ Chính phủ triển khai quyết liệt nhiều chính sách linh hoạt, phù hợp trong phòng, chống dịch bệnh; kiên định với chiến lược “Sống chung an toàn với Covid-19”; và ban hành nhiều giải pháp hỗ trợ người dân, doanh nghiệp giúp khôi phục các hoạt động kinh tế - xã hội, mở cửa du lịch nền kinh tế Việt Nam 6 tháng đầu năm khởi sắc mạnh mẽ ở hầu hết tất cả các ngành, lĩnh vực.

Thứ nhất, tình hình dịch bệnh kiểm soát tốt, các chính sách hỗ trợ tiếp tục được cụ thể hóa tạo điều kiện cho kinh tế phục hồi. Nửa đầu năm 2022, tình hình dịch bệnh được kiểm soát, cùng sự linh hoạt trong chính sách kiểm soát Covid-19 của Chính phủ giúp các hoạt động kinh tế - xã hội đã được khôi phục gần như trước đại dịch. Bên cạnh đó, nhiều chính sách hỗ trợ người dân, doanh nghiệp cũng đã được Chính phủ ban hành và triển khai như Nghị quyết 01 (ngày 8/1) về nhiệm vụ, giải pháp phát triển KT-XH và Nghị quyết 02 (ngày 10/1) về cải thiện môi trường đầu tư - kinh doanh năm 2022; Nghị quyết 11/NQ-CP ngày 30/1/2022 về chương trình phục hồi và phát triển KT-XH 2022-2023 nhằm triển khai Nghị quyết số 43/2022/QH15 (ngày 11/1/2022) của Quốc hội; Nghị quyết 38/NQ-CP ngày 17/3/2022 về Chương trình phòng, chống dịch Covid-19. Các hoạt động kinh tế - xã hội được duy trì và tái khởi động như mở lại các đường bay quốc tế (từ 15/2); mở cửa lại trường học; mở cửa du lịch quốc tế từ ngày 15/3; các hoạt động du lịch trong nước được thúc đẩy trong đợt nghỉ lễ 30/4 và dịp hè 2022 và SeaGames 31; Thông tư 03/2022/TT-NHNN về hướng dẫn hỗ trợ lãi suất theo Nghị định số 31/2022/NĐ-CP (ngày 20/5/2022) về hỗ trợ lãi suất 2% với quy mô 40 nghìn tỷ đồng từ NSNN đối với DN, HTX, hộ kinh doanh; Nghị định số 34/2022/NĐ-CP ngày 28/5/2022 về gia hạn thời hạn nộp thuế GTGT, thuế TNDN, cá nhân và tiền thuê đất trong năm 2022...; góp

phần tạo đà khởi sắc và hỗ trợ sự hồi phục mạnh mẽ của hoạt động kinh tế - xã hội, giúp kinh tế tăng trưởng nhanh hơn năm 2022.

Thứ hai, kinh tế phục hồi mạnh mẽ, GDP quý II tăng trưởng cao nhất từ năm 2011 đến nay. Tăng trưởng GDP quý II/2022 đạt 7,72%, là mức tăng trưởng quý II cao nhất từ năm 2011 đến nay, cho thấy sự phục hồi tích cực của nền kinh tế Việt Nam, một phần nhờ các chính sách nêu trên. Tính chung 6 tháng đầu năm, GDP tăng 6,42% so với cùng kỳ năm 2021, cao hơn mức tăng 5,64% cùng kỳ năm trước, gần bằng mức tăng 6,76% cùng kỳ năm 2019 và cao hơn mục tiêu của Chính phủ tại Nghị quyết 01 (5,1-5,7%). Trong đó, ngành công nghiệp chế biến chế tạo là động lực tăng trưởng chính của toàn nền kinh tế, tăng 9,66%, cao hơn mức tăng 9,63% năm 2019 (năm trước đại dịch), đóng góp 2,58 điểm % vào mức tăng trưởng chung; lĩnh vực dịch vụ chứng kiến đà hồi phục mạnh mẽ (tăng 6,6%), tương đương với giai đoạn trước đại dịch (6,69% trong 6 tháng đầu năm 2019). Đây là kết quả rất đáng khích lệ trong bối cảnh kinh tế toàn cầu có nhiều rủi ro bất ổn, lạm phát tăng cao, nhiều nước bị các tổ chức quốc tế hạ dự báo tăng trưởng kinh tế.

Thứ ba, xuất, nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng tích cực. Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu đạt 371,1 tỷ USD, tăng 16,3% so với cùng kỳ năm trước, đạt 52,1% kế hoạch năm (tại Nghị Quyết 01/2022) và cán cân thương mại thặng dư 710 triệu USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 185,9 tỷ USD, tăng 17,3% so với cùng kỳ năm trước; tuy nhiên, hoạt động xuất khẩu trong thời gian tới có thể bị ảnh hưởng đáng kể do 2 mặt hàng xuất khẩu có giá trị lớn nhất (chiếm 30% tổng kim ngạch xuất khẩu) là điện thoại và linh kiện; đồ điện tử, máy tính và linh kiện đang bị thiếu nguồn nguyên liệu đầu vào do xung đột Nga và Ukraine. Về nhập khẩu, kim ngạch đạt 185,2 tỷ USD, tăng 15,5% so với cùng kỳ năm trước; và nhóm hàng tư liệu sản xuất chiếm 94% kim ngạch.

Thứ tư, giải ngân vốn FDI tăng trưởng tích cực. Lũy kế đến hết ngày 20/06/2022, giải ngân vốn FDI đạt 10,06 tỷ USD, tăng 8,9% - là mức cao nhất của 6 tháng trong 5 năm qua, cho thấy tình hình giải ngân vốn FDI tại Việt Nam tiếp tục khả quan; đồng thời điều này góp phần hỗ trợ ổn định tỷ giá và các cân đối vĩ mô khác. Tuy nhiên, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đạt 14,03 tỷ USD, giảm 8,1 % so với cùng kỳ chủ yếu do vốn đăng ký cấp mới chỉ đạt 4,94 tỷ USD (giảm 48,2%). Điểm tích cực là vốn đăng ký bổ sung và vốn góp, mua cổ phần tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ (lần lượt đạt 6,82 tỷ USD, tăng 65,6% và 2,27 tỷ USD, tăng 41,4%); cho thấy niềm tin của các nhà đầu tư nước ngoài đối với thị trường Việt Nam.

Thứ năm, thu ngân sách tăng mạnh song chưa thực sự bền vững. Thu NSNN đạt 932,9 nghìn tỷ đồng, tăng 18,8% so với cùng kỳ năm 2021 (trong đó, thu từ dầu thô, thu XNK và thu nội địa lần lượt tăng 80,8%, 25,5% và 15,8%). Mặc dù vậy đà tăng chưa thực sự bền vững do tỷ trọng thu nội địa/tổng thu NSNN có xu hướng giảm (6 tháng đầu năm 2022 ở mức 79,7%, giảm so với mức 83% của năm 2021); tỷ trọng các khoản thu phụ trong tổng thu NSNN có xu hướng ngày càng tăng (thu từ đất, thu thuế cá nhân từ chuyển nhượng BĐS, chứng khoán, thu dầu thô chiếm khoảng 23-25% so với tổng thu NSNN), đáng chú ý thu từ đất đai/tổng thu NSNN tăng từ mức 7% giai đoạn 2016-2020 lên 13,4% trong 6 tháng đầu năm 2022; một số địa phương có số thu từ tiền sử dụng đất tăng 100-200% so với cùng kỳ do tình trạng tăng nóng BĐS); thu từ dầu thô/tổng thu NSNN tăng lên 3,67% trong 6 tháng đầu năm 2022 từ mức 2,58% năm 2021; thu thuế thu nhập cá nhân từ chuyển

nhượng BĐS, chứng khoán tăng 35-40% so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, chi NSNN đạt 713 nghìn tỷ đồng, tăng nhẹ 4,5% so với cùng kỳ năm 2021 (cao hơn mức tăng 3,7% của 5T/2022), trong đó chi đầu tư phát triển tăng 12,3% (thấp hơn so với mức 13,6% của 5T/2022) cho thấy tiến độ giải ngân đầu tư công vẫn chậm so với kỳ vọng.

Thứ sáu, lãi suất huy động và tỷ giá tăng lên song vẫn trong tiền lượng và tầm kiểm soát. Trong 6 tháng đầu năm, lãi suất huy động của



các NHTM có xu hướng tăng, với mức tăng 0,5-1% chủ yếu ở các kỳ hạn từ 6-12 tháng; do: (i) thanh khoản của hệ thống các TCTD không còn dồi dào như năm 2021; (ii) sức ép lạm phát tăng lên khi CPI tháng 6 đã tăng 3,37% so với cùng kỳ năm trước và tăng 3,12% so với cuối năm 2021; (iii) nhu cầu tín dụng tăng cao (tăng trưởng tín dụng đến 20/6 ở mức 8,51%, cao hơn nhiều so với mức 6,44% của 6 tháng đầu năm 2021, trong khi huy động 6 tháng chỉ tăng 3,97% so với cùng kỳ), kéo theo nhu cầu vốn tăng. Tuy nhiên, lãi suất cho vay vẫn được duy trì ổn định nhằm hỗ trợ phục hồi, nhất là gói tín dụng hỗ trợ lãi suất 2% quy mô 40 nghìn tỷ đồng đang được tích cực

triển khai. Bên cạnh đó, tỷ giá có thời điểm biến động mạnh, chủ yếu do đồng USD lên giá, đặc biệt là kể từ tháng 5/2022 khi Fed liên tiếp nâng lãi suất cơ bản, hiện đang ở mức 1,5-1,75% nhằm kiểm soát lạm phát cao. Tuy nhiên, dự báo tỷ giá trong nửa cuối năm 2022 vẫn trong tầm kiểm soát (ở mức khoảng 2,3-2,5%), nhờ: (i) mức tăng của đồng USD thời gian tới dự báo không còn quá mạnh như 6 tháng qua; (ii) cung - cầu ngoại tệ trong nước vẫn tiếp tục được hỗ trợ tích cực (cán cân thương mại dự báo thặng dư 4-8 tỷ USD trong năm 2022 và dự trữ ngoại hối khá dồi dào, trên 100 tỷ USD); (iii) NHNN tiếp tục thực hiện chính sách tỷ giá chủ động, linh hoạt nhằm hỗ trợ ổn định thị trường.

Thứ bảy, hoạt động doanh nghiệp có nhiều tín hiệu khởi sắc. Hoạt động DN tiếp tục có nhiều khởi sắc nhờ các hoạt động kinh tế - xã hội được khôi phục, mở cửa du lịch và Chính phủ kiên định với chiến lược “Sống chung an toàn với Covid-19”. Số DN đăng ký thành lập mới tháng 6 tăng 17,3% so với tháng trước; và lũy kế 6 tháng tăng 13,6% so với cùng kỳ năm trước. Số DN quay trở lại hoạt động tháng 6 giảm mạnh 53,7% so với tháng trước; tuy nhiên lũy kế 6 tháng vẫn tăng 55,6% so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, số DN tạm ngừng kinh doanh có thời hạn tháng 6 tăng 32,6% so với tháng trước; và lũy kế 6 tháng tăng 43% so với cùng kỳ. Số DN hoàn tất giải thể tháng 6 giảm 12,1% so với tháng trước; và lũy kế 6 tháng giảm 13,6% so với cùng kỳ.

Thứ tám, du lịch phục hồi mạnh, song vẫn đối mặt với rủi ro dịch bệnh và địa chính trị. Khách quốc tế đến Việt Nam 6 tháng đầu năm đạt 602 nghìn lượt khách, tăng 6,8 lần so với cùng kỳ năm trước; cho thấy du lịch đã bùng nổ mạnh mẽ. Du lịch hồi phục tích cực giúp doanh



thu du lịch lũy hành 6 tháng đầu năm tăng 94,4% so với cùng kỳ năm trước và dự báo, du lịch sẽ là một trong lĩnh vực phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch (theo báo cáo của Diễn đàn Kinh tế thế giới (WEF, tháng 5/2022), chỉ số năng lực phát triển du lịch Việt Nam năm 2021 xếp thứ 52, tăng 8 bậc so với năm 2019, nằm trong số 3 quốc gia có mức tăng cao nhất). Tuy nhiên, căng thẳng Nga - Ukraina vẫn dai dẳng, giá xăng dầu ở mức cao đe dọa sự hồi phục của du lịch quốc tế cùng việc Trung Quốc tiếp tục thực hiện chính sách “Zero-Covid” khiến khách du lịch từ Trung Quốc (thị trường du lịch hàng đầu của Việt Nam trước đại dịch, chiếm khoảng 28% khách du lịch quốc tế của Việt Nam) vẫn chưa thể sang Việt Nam, khiến ngành du lịch vẫn cần thời gian để hồi phục hoàn toàn (tính chung 6 tháng đầu năm, lượng khách quốc tế vẫn giảm 92,9% so với cùng kỳ năm 2019).

Thứ chín, các tổ chức quốc tế đánh giá cao nỗ lực phục hồi, ổn định vĩ mô và tiến bộ kinh tế - xã hội của Việt Nam; cụ thể: i) Chỉ số Phục hồi COVID-19 do Nikkei công bố tháng 4/2022 đánh giá Việt Nam xếp thứ 62/121 quốc gia, tăng 28 bậc so với tháng 1/2022; (ii) Báo cáo Hạnh phúc Thế giới năm 2022 (3/2022) của Liên Hợp



Quốc nâng xếp hạng của Việt Nam lên thứ 77/150 quốc gia, tăng 2 bậc so với năm 2021; (iii) Tổ chức xếp hạng tín nhiệm S&P (5/2022), nâng hạng tín nhiệm quốc gia dài hạn của Việt Nam lên mức BB+ (từ mức BB), với triển vọng “Ổn định”; (iv) Theo bảng xếp hạng do Tạp chí CEOWORLD (Mỹ) vừa công bố, chỉ số “Chất lượng sống” của Việt Nam đạt 78,49 điểm, xếp vị trí 62/165 các quốc gia, tăng 39 bậc trên bảng xếp hạng này năm 2021;...

RỦI RO, THÁCH THỨC

Tuy nhiên, kinh tế Việt Nam vẫn đối mặt với 5 thách thức, đòi hỏi sự nỗ lực và quyết tâm hơn nữa để giải quyết, khắc phục; cũng như duy trì và đẩy mạnh được đà khôi phục kinh tế.

Một là, rủi ro, thách thức từ bên ngoài tăng lên; gồm: (i) dịch Covid-19 vẫn tiềm ẩn nguy cơ phát sinh các biến chủng mới, diễn biến còn phức tạp; (ii) quá trình toàn cầu hoá bị đe dọa

ngghiêm trọng, sự chia rẽ giữa các nước ngày càng lớn sau khủng hoảng tại Ukraina,...; (iii) NHTW các nước thắt chặt chính sách tài khóa, tiền tệ, tăng mạnh lãi suất nhằm kiểm soát lạm phát, khiến kinh tế thế giới tăng trưởng chậm lại và có nguy cơ rơi vào tình trạng đình lạm ở một số quốc gia; (iv) Trung Quốc tăng trưởng chậm lại do tập trung vào cơ cấu lại, chất lượng và kiểm soát rủi ro (bao gồm cả chiến lược Zero-Covid), sẽ giảm sức cầu thương mại, đầu tư, du lịch, chuỗi cung ứng toàn cầu còn gián đoạn; (v) rủi ro tài khóa (nợ công, thâm hụt ngân sách, nghĩa vụ trả nợ...) tăng lên khi đồng USD tăng giá; và (vi) nguy cơ khủng hoảng năng lượng, lương thực gia tăng.

Hai là, một số cấu phần của Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội 2022-2023 triển khai còn chậm. Mặc dù Nghị quyết số 43/2022/QH15 đã được Quốc hội ban hành từ ngày 11/1/2022, Nghị quyết 11/NQ-CP ngày



30/1/2022 nhằm triển khai Chương trình phục hồi, nhưng cấu phần đầu tư cơ sở hạ tầng (quy mô 113 nghìn tỷ đồng) vốn được kỳ vọng sẽ tạo cú hích cho phục hồi kinh tế, song đến nay vẫn chưa thể triển khai; từ đó có thể sẽ làm giảm hiệu quả của chính sách trong việc hỗ trợ, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cũng như làm gia tăng rủi ro “lệch pha” chính sách, lạm phát của Việt Nam với các nước trên thế giới (các nước hiện đang bước vào giai đoạn thu hồi các chính sách hỗ trợ, thắt chặt chính sách tài khóa và tiền tệ) trong bối cảnh kinh tế đã phục hồi và lạm phát toàn cầu gia tăng. Nguyên nhân chủ yếu là do giá nguyên vật liệu (sắt, thép, xi măng...) tăng cao ảnh hưởng tới khâu dự toán đầu tư; công tác chuẩn bị đầu tư của bộ, ngành, địa phương còn chậm; việc triển khai một số chính sách (giảm thuế GTGT, hỗ trợ tiền thuê nhà...) còn vướng mắc do hướng dẫn thực hiện chưa chi tiết hoặc sự chậm trễ trong triển khai tại địa phương...

Ba là, lạm phát gia tăng trong bối cảnh lạm phát toàn cầu tăng cao. CPI bình quân 6 tháng đầu năm tăng 2,44% (cao hơn mức 2,25% của 5T/2022 và mức 1,62% của 6T/2021) chủ yếu là do của giá cả (xăng dầu, khí đốt, nguyên vật liệu, logistics và nhu cầu du lịch, ăn uống, đi lại...) đều tăng. Lạm phát cơ bản tăng 1,25% (cao hơn mức 1,1% của 5T/2022 và mức 0,87% của 6T/2021) cho thấy lạm phát tăng do yếu tố giá cả trong

điều kiện vòng quay tiền vẫn ở mức thấp (chỉ khoảng 0,4 lần trong 6T/2022). Đáng chú ý là, chỉ số CPI tháng 6 tăng 0,69% so với tháng trước (với 9/11 nhóm hàng hóa tăng giá). Trong đó, nhóm giao thông tăng mạnh nhất (+3,62%) do giá xăng trong nước tăng 37,4% so với đầu năm (trong khi giá dầu thế giới tăng 45,4%); tiếp theo là nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống (+0,8%) do giá lương thực thực phẩm tăng cộng hưởng bởi giá nguyên liệu đầu vào và chi phí vận tải tăng; nhóm văn hóa, giải trí và du lịch (+0,52%) do nhu cầu du lịch, lưu trú, giải trí tăng cao vào dịp hè; nhóm đồ uống và thuốc lá (+0,35%); nhóm thiết bị và đồ dùng gia đình (+0,31%) do nhu cầu tăng mạnh vào đợt cao điểm nắng nóng.

Bốn là, giải ngân đầu tư công có cải thiện song vẫn còn chậm, chưa đạt kỳ vọng. Tổng mức giải ngân 6 tháng đầu năm 2022 đạt 192,2 nghìn tỷ đồng, bằng 35,3% kế hoạch năm và tăng 10,1% so với cùng kỳ năm trước (trong đó, vốn trung ương đạt 33,4 nghìn tỷ đồng, bằng 32,2% kế hoạch năm và tăng 14,6% so với cùng kỳ năm trước; vốn địa phương đạt 158,8 nghìn tỷ đồng, bằng 36,1% và tăng 9,2%). Mặc dù ngay từ đầu năm, Chính phủ đã có chỉ đạo tháo gỡ khó khăn và đẩy mạnh đầu tư công, hỗ trợ phục hồi kinh tế nhưng qua nửa đầu năm nay, hoạt động đầu tư công tại nhiều bộ, ngành và địa phương vẫn còn nhiều hạn chế; dẫn đến kết quả thực hiện vốn



đầu tư công nhìn chung vẫn chưa thực sự khởi sắc - dù vẫn tăng trưởng nhưng với tốc độ thấp hơn so với cùng kỳ 2 năm trước (cùng kỳ 2 năm trước lần lượt tăng 11,9% và 20,5%).

Nguyên nhân chủ yếu do tồn tại nhiều điểm nghẽn trong quá trình triển khai dự án (trình tự, thủ tục phê duyệt đầu tư kéo dài, vướng mắc về khâu chuẩn bị hồ sơ dự án, giải phóng mặt bằng, giá cả nguyên vật liệu vẫn ở mức cao khiến các chủ đầu tư chần chừ hoặc phải chờ đợi phê duyệt thay đổi dự toán...v.v). Với kết quả 6 tháng đầu năm, việc hoàn thành kế hoạch cả năm đang là thách thức lớn, đòi hỏi Chính phủ và các bộ, ngành, địa phương phải nỗ lực hơn nữa trong nửa cuối năm 2022.

Năm là, nợ xấu tiềm ẩn vẫn là thách thức. Trong bối cảnh dịch bệnh vẫn còn diễn biến phức tạp trong năm 2022, hoạt động KT-XH có thể tiếp tục phục hồi song doanh nghiệp ở một số lĩnh vực vẫn gặp nhiều khó khăn khiến nợ xấu tiềm ẩn có xu hướng gia tăng. Theo NHNN, tỉ lệ nợ xấu nội bảng hiện nay khoảng 1,5%, nợ xấu gộp khoảng 6% (từ mức 5,1% cuối năm 2020). Quốc hội hiện đã thông qua việc kéo dài thời hạn áp dụng toàn bộ quy định của Nghị quyết số 42 đến hết năm 2023 (thay vì ngày 15/8/2022 như hiện tại) - đây là quyết sách phù hợp và cần thiết trong bối cảnh nợ xấu tiềm ẩn còn tăng, nhất là khi các chính sách

hiện hành (như Thông tư 14 của NHNN về cơ cấu lại nợ) hết hạn vào cuối tháng 6/2022.

**TRIỂN VỌNG
6 THÁNG CUỐI NĂM
VÀ CẢ NĂM 2022**

Về triển vọng 6 tháng cuối năm, dự báo kinh tế Việt Nam sẽ tiếp tục đà phục hồi, nhờ kiểm soát tốt dịch bệnh và các hoạt động kinh tế - xã hội tiếp tục khởi sắc. Tăng trưởng GDP cả năm 2022 dự kiến sẽ đạt ở mức 6-6,5% (kịch bản cơ sở, tăng 0,5

điểm % so với dự báo tháng 4/2022); thậm chí nhiều khả năng có thể đạt 6,5-7% (kịch bản tích cực) nếu Chính phủ tiếp tục kiểm soát tốt dịch bệnh; thực hiện tốt Chương trình phục hồi, phát triển KT-XH 2022-2023; giảm thiểu tác động tiêu cực từ chiến sự Nga – Ukraina và duy trì ổn định kinh tế vĩ mô, đẩy nhanh tiến trình cải cách và chuyển đổi số. Với kịch bản tiêu cực, nếu rủi ro bên ngoài gia tăng và tác động tiêu cực hơn; dịch bệnh bùng phát trở lại; chương trình phục hồi, phát triển KT-XH 2022-2023 chậm triển khai; các động lực tăng trưởng không được thúc đẩy mạnh mẽ, kinh tế Việt Nam năm 2022 dự báo chỉ tăng trưởng khoảng 5,5-6%.

Về lạm phát, dự báo 6 tháng cuối năm, giá cả, lạm phát toàn cầu còn ở mức cao cùng với đà phục hồi kinh tế, sức cầu và vòng quay tiền trong nước cải thiện hơn, chỉ số CPI 6 tháng cuối năm dự báo sẽ cao hơn nửa đầu năm. Năm 2022 dự báo lạm phát ở mức 3,8-4,2%, có thể sẽ cao hơn mức mục tiêu 4% song đây là mức chấp nhận được trong bối cảnh lạm phát toàn cầu tăng mạnh và Việt Nam cần ưu tiên phục hồi kinh tế.

MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ

Mặc dù nền kinh tế đã khởi sắc trong 6 tháng đầu năm, song trong bối cảnh rủi ro bên ngoài còn phức tạp, ngày càng gia tăng, nhất là rủi ro

lạm phát, an ninh năng lượng và lương thực, ảnh hưởng tới nhiều hoạt động kinh tế - xã hội của Việt Nam, chúng tôi có 7 kiến nghị nhằm đạt được mục tiêu năm 2022 như sau:

Một là, tiếp tục thực hiện hiệu quả Nghị quyết 38/NQ-CP (ngày 17/3/2022) về phòng, chống dịch, với phương châm nhất quán là “sống chung an toàn với Covid”; trong đó cần tiếp tục tiêm vaccine cho trẻ em và mũi tăng cường; sớm triển khai Nghị quyết 12/2021/NQ-UBTVQH15 về việc cho phép thực hiện một số cơ chế, chính sách trong lĩnh vực y tế để phục vụ công tác phòng, chống dịch Covid-19 và chương trình nâng cao năng lực y tế.

Hai là, nhất quán thực hiện các mục tiêu, giải pháp đã đề ra trong Nghị quyết 01 và 02 của Chính phủ. Đồng thời, thực thi đồng bộ, quyết liệt, hiệu quả và nhanh chóng các nhiệm vụ, giải pháp trong Nghị quyết 43/NQ-QH của Quốc hội và Nghị quyết 11/NQ-CP của Chính phủ về Chương trình phục hồi, phát triển KT-XH giai đoạn 2022-2023; trong đó các bộ, ngành cần sớm hoàn thành ban hành các văn bản hướng dẫn thực hiện và tháo gỡ vướng mắc khi phát sinh.

Ba là, kiên trì mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô; kiểm soát lạm phát (đặc biệt là giá xăng, dầu trong nước), tỷ giá và nâng cao hiệu quả phối hợp chính sách (nhất là giữa chính sách tài khóa, chính sách tiền tệ và chính sách vĩ mô, bình ổn giá khác) nhằm đảm bảo ổn định vĩ mô và kiểm soát lạm phát thành công. Bên cạnh đó, cần tăng cường truyền thông cùng các biện pháp bình ổn giá (nhất là các giai đoạn cao điểm) nhằm giảm

thiếu tâm lý quá lo sợ lạm phát và hiện tượng tăng giá “té nước theo mưa”...v.v.

Bốn là, đẩy mạnh cơ cấu lại nền kinh tế với các cấu phần quan trọng (DNNN, TCTD, đầu tư công và đơn vị sự nghiệp công...) nhằm huy động và phân bổ nguồn lực hiệu quả hơn; thực hiện tốt các mục tiêu, giải pháp về cơ cấu lại nền kinh tế đã đề ra.

Năm là, quy, cơ cấu lại nền kinh tế với các cấu phần quan trọng (DNNN, TCTD, đầu tư công và đơn vị sự nghiệp công...) từ cơ sở hạ tầng; đẩy nhanh tiến độ hoàn thiện hồ sơ dự án, giải phóng mặt bằng; kịp thời tháo gỡ vướng mắc trong triển khai; qua đó, góp phần giảm lãng phí, thất thoát và đà tăng giá nguyên vật liệu.

Sáu là, quyết liệt, đẩy mạnh giải ngân đầu tư, nhất là cơ chế, chính sách phục vụ phục hồi, cơ cấu lại nền kinh tế, phát triển kinh tế số, kinh tế xanh và kinh tế tuần hoàn, gắn với chương trình chống biến đổi khí hậu và thực hiện cam kết tại COP26 của Thủ tướng Chính phủ. Đồng thời, hết sức chú trọng tạo điều kiện phục hồi, phát triển doanh nghiệp; đẩy mạnh cải cách hành chính, tháo gỡ các rào cản, xử lý các điểm nghẽn, giải phóng nguồn lực, giảm chi phí cho doanh nghiệp, người dân.

Cuối cùng, đảm bảo an ninh năng lượng và lương thực; theo đó, cần đảm bảo nguồn cung, kiểm soát giá, tránh tình trạng găm hàng, gom hàng, buôn lậu,...gây bất ổn thị trường và đẩy mạnh giá lên, vừa tăng khan hiếm, vừa tăng lạm phát.



TS Cấn Văn Lực là thành viên Hội đồng Tư vấn chính sách tài chính-tiền tệ quốc gia (ảnh bên), chuyên gia kinh tế trưởng BIDV. Ông Lực là một trong những chuyên gia kinh tế hàng đầu Việt Nam, thường xuyên đưa ra những phân tích, nhận định sắc sảo, chính xác về tình hình kinh tế vĩ mô, thị trường tài chính Việt Nam.



XU HƯỚNG CHUYỂN ĐỔI

REIT

PHƯƠNG THỨC ĐẦU TƯ BẤT ĐỘNG SẢN MỚI

Đã đến lúc các chủ đầu tư bất động sản tìm kiếm phương thức huy động vốn qua REIT.

Bên cạnh việc huy động vốn từ cổ đông, các dự án bất động sản hiện nay có xu hướng vay tiền từ các tổ chức tín dụng hoặc thông qua phát hành trái phiếu doanh nghiệp. Trong tình hình nguồn vốn tín dụng và trái phiếu có xu hướng bị thắt chặt, việc huy động nguồn vốn thông qua các Quỹ Đầu tư Bất động sản (Real Estate Investment Trust - REIT, còn gọi là Quỹ tín thác Bất động sản) được dự đoán sẽ dần trở nên phổ biến.

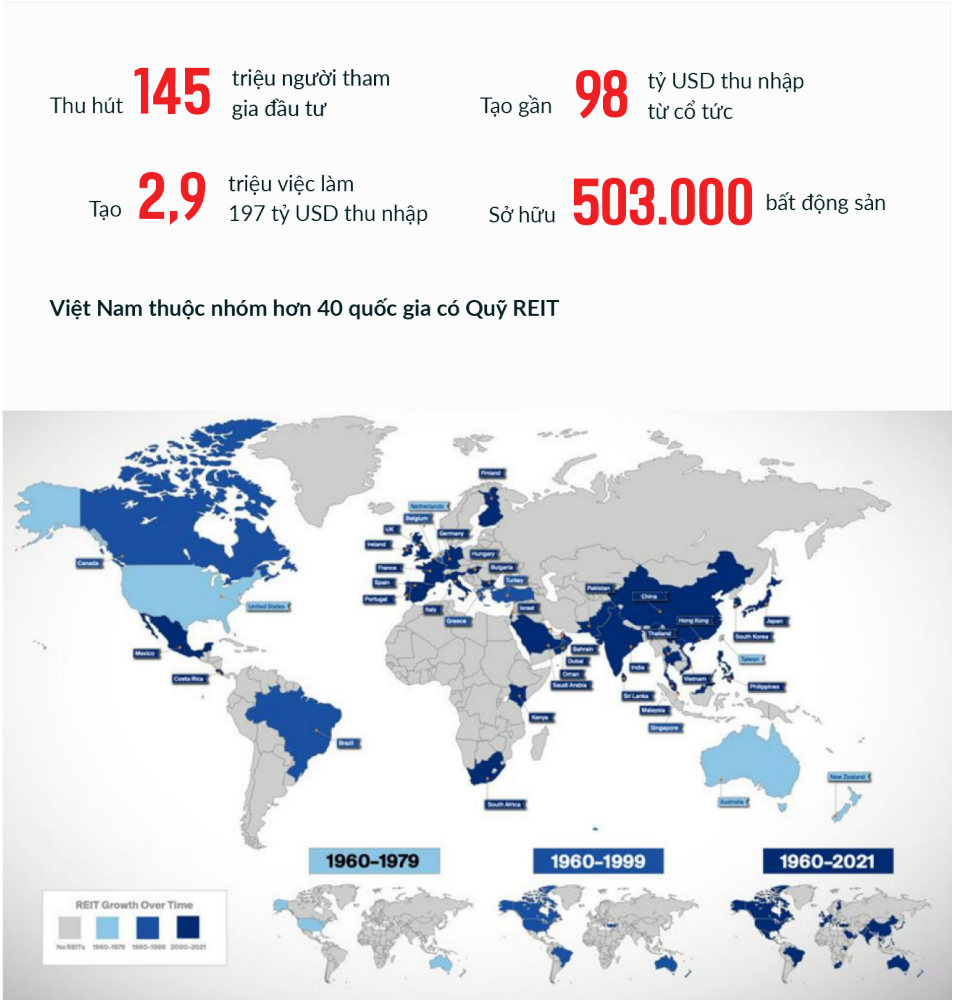
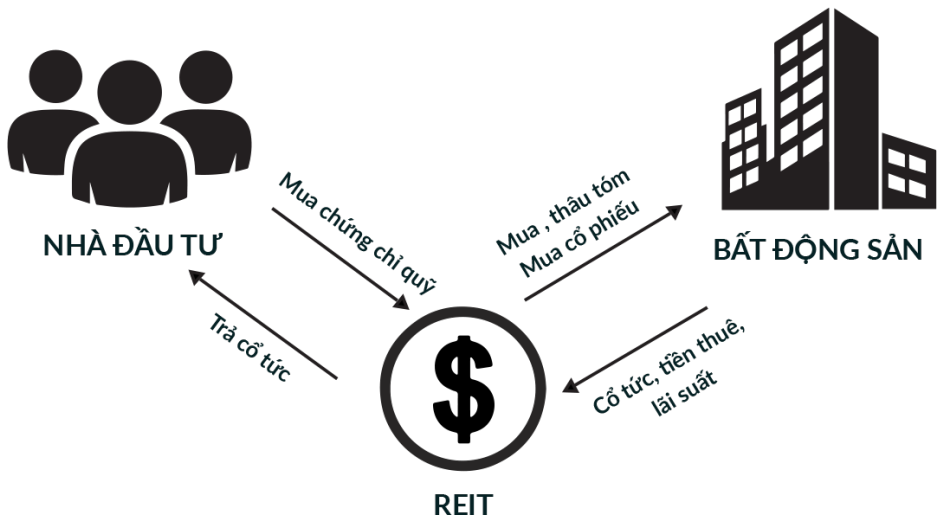
REIT là hình thức góp vốn cho một hay nhiều dự án bất động sản, doanh nghiệp bất động sản từ những cá nhân, tổ chức khác, thông qua việc phát hành các chứng từ có giá như cổ phiếu, chứng chỉ quỹ. Nhà đầu tư cá nhân mua chứng chỉ quỹ REIT và nhận cổ tức định kỳ dựa trên kết quả hoạt động, vận hành của các doanh nghiệp, dự án bất động sản. Được điều hành và quản lý bởi các chuyên gia đầu tư, REIT là phương thức giúp thị trường BĐS thanh lọc một cách tự nhiên. Những dự án bất động sản giàu tiềm năng sẽ thu hút đáng kể dòng tiền từ REIT. Về phía nhà đầu tư cá nhân, chứng chỉ quỹ REIT là phương thức đầu tư tương đối an toàn và chuyên nghiệp.

Quy mô thị trường REIT đạt xung quanh 1.300 tỷ USD tính riêng tại Mỹ, tăng gần 30% chỉ sau 5 năm, theo Statista. Năm 2021, Nareit - Quỹ đầu tư bất động sản hàng đầu của Mỹ đạt mức tăng trưởng tới 29%. Tại Việt Nam, Quỹ đầu tư bất động sản đầu tiên và duy nhất được niêm yết

(từ năm 2017) là TCREIT (thuộc CTCP Quản lý quỹ Kỹ thương) đã tăng giá trị tài sản ròng 27% cũng trong năm 2021. Tại Mỹ, nơi REIT bắt đầu xuất hiện từ những năm 1960, REIT đã đóng góp tích cực vào nền kinh tế trong việc tạo việc làm, thu nhập, đầu tư vào hàng loạt sản phẩm bất động sản.

Tại Việt Nam, chứng chỉ quỹ REIT chưa phải là sản phẩm đầu tư phổ biến do những quy định về Quỹ chưa thực sự hoàn chỉnh, đồng thời nhà đầu tư vẫn e ngại sản phẩm tài chính mới mẻ này. TCREIT ra mắt năm 2015, đến nay quy mô vốn đầu tư của quỹ vẫn giữ nguyên 50 tỷ đồng. Các REIT đang hoạt động tại thị trường Việt Nam hiện tại hầu hết đều thuộc các công ty nước ngoài như Indochina Capital, Vinacapital, Saigon Asset Management, Dragon Capital... Thay vì mua một căn nhà, đầu tư vào một shophouse, condotel, đất nền..., nhà đầu tư hoàn toàn có thể mua chứng chỉ quỹ từ các REIT và thu lợi nhuận từ kinh nghiệm đầu tư của những nhà quản lý quỹ chuyên nghiệp. Cho dù đều đầu tư vào các dự án, hay các doanh nghiệp bất động sản, mỗi REIT sẽ có chiến lược đầu tư và khẩu vị riêng. Họ có thể ưu tiên vào mảng bất động sản căn hộ, du lịch nghỉ dưỡng, đất nền hay bất động sản bán lẻ...

Nếu yêu thích và có nhận định lạc quan vào thị trường bất động sản Việt Nam, nhà đầu tư cá nhân với số vốn không quá dồi dào có thể cân nhắc hình thức đầu tư vào chứng chỉ quỹ REIT



Bản đồ các quốc gia có Quỹ REIT trên thế giới (Nguồn: Nareit - năm 2020)

bên cạnh việc trực tiếp mua bất động sản, cổ phiếu hay trái phiếu doanh nghiệp bất động sản.

So với hình thức đầu tư trực tiếp, việc đầu tư vào REIT có thể khiến nhà đầu tư thu được tỷ suất lợi nhuận thấp hơn, bỏ lỡ các cơn sốt của thị trường. Tuy nhiên, điều đó cũng giúp khoản đầu tư của các cá nhân, với số vốn không dồi dào và kinh nghiệm ít ỏi, trở nên an toàn hơn, nhờ được các nhà quản lý quỹ chuyên nghiệp thay mặt để ra quyết định. Đầu tư vào REIT giúp nhà đầu tư có thể “kê cao gối” trước những biến động của thị trường và không phải mất thời gian, công sức để tìm hiểu thông tin trước khi ra quyết định. REIT có lợi thế đáng kể so với các khoản đầu tư trực

tiếp vào bất động sản về tính thanh khoản. Với chứng chỉ quỹ REIT, nhà đầu tư có thể dễ dàng bán ra trên thị trường chứng khoán khi cần thu hồi số tiền đầu tư. So với trái phiếu bất động sản, REIT cũng có tính thanh khoản tốt hơn hẳn nhờ khả năng dễ dàng trao đổi trên thị trường thứ cấp. Tuy nhiên, việc sở hữu chứng chỉ quỹ REIT không đồng nghĩa với việc sở hữu bất động sản. Nhà đầu tư chỉ có thể được chia lợi nhuận từ việc vận hành hay tăng giá của bất động sản đó. Thông thường, REIT dành phần lớn lợi nhuận thu được (thường là 90%) để chia cổ tức định kỳ cho nhà đầu tư thay vì giữ lại như các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh khác.

CÁC DỰ ÁN ĐẠI ĐÔ THỊ XA TRUNG TÂM THU HÚT DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ

Các dự án đại đô thị với diện tích từ 100 ha trở lên được triển khai tại các quận, huyện xa trung tâm đang là nguồn cung chủ yếu cho thị trường bất động sản, đặc biệt là bất động sản căn hộ.