

Nội dung



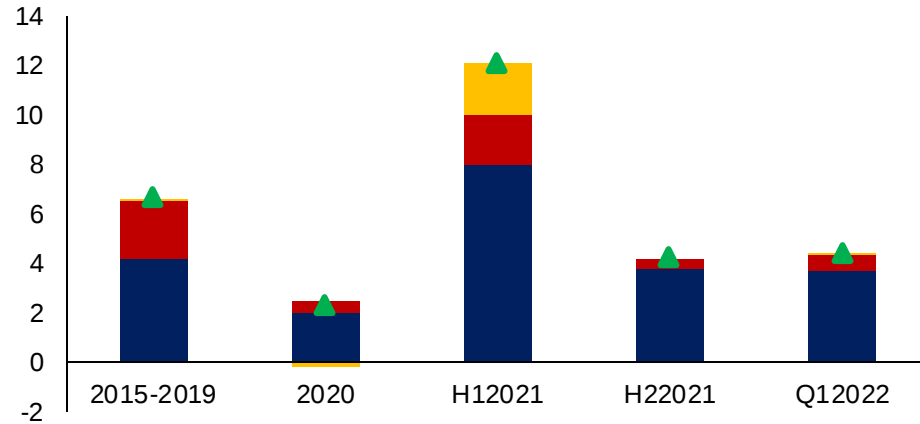
1. Bối cảnh mới của kinh tế Trung Quốc 2023 - 2027
2. Kinh tế chính trị học của thị trường BĐS Trung Quốc
3. Các kênh huy động vốn cho doanh nghiệp BĐS
4. Chính sách mới và tác động đối với thị trường BĐS Trung Quốc
5. Việt Nam - Trung Quốc: sơ lược về quan hệ kinh tế và ảnh hưởng tới thị trường BĐS

Bối cảnh mới của kinh tế Trung Quốc 2023 - 2027

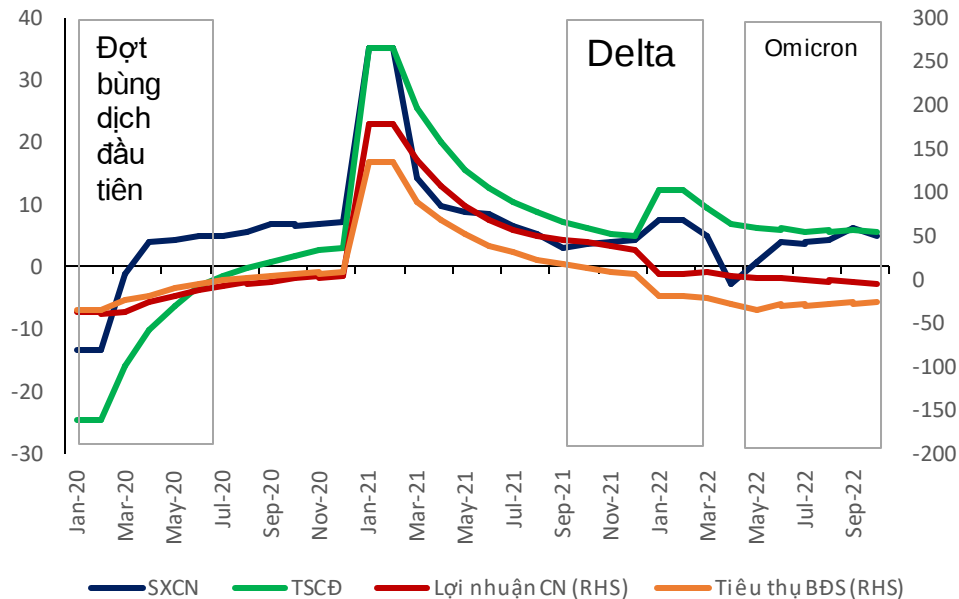


Trung Quốc tăng trưởng chậm lại: tất yếu được báo trước

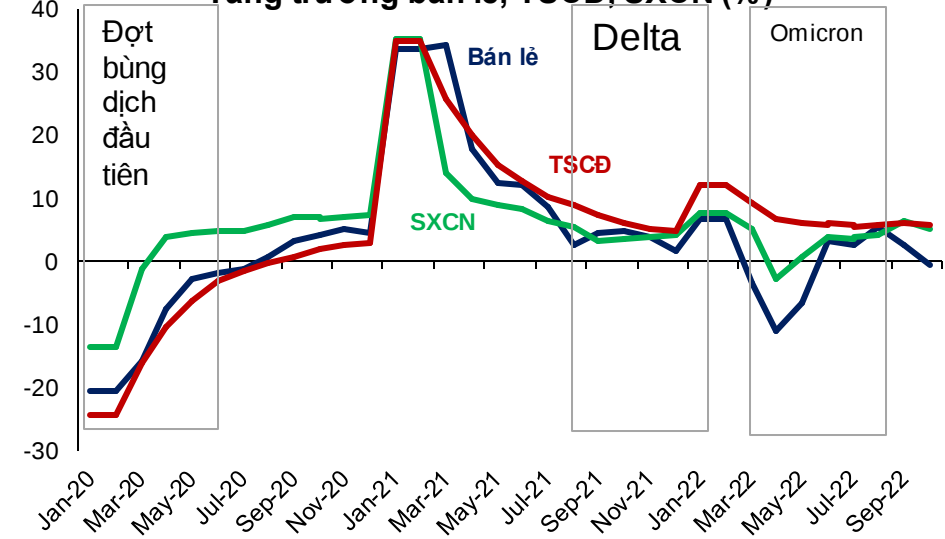
Đóng góp vào tăng trưởng



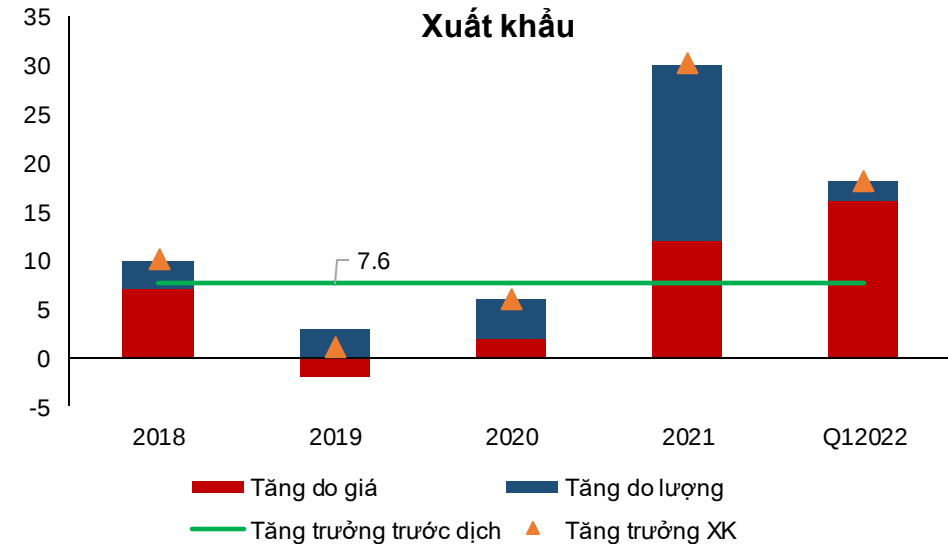
■ Tiêu dùng ■ Đầu tư ■ XK ròng ▲ GDP



Tăng trưởng bán lẻ, TSCĐ, SXCN (%)



Xuất khẩu



Đặc điểm chính của Báo cáo chính trị Đại hội 20

- An ninh và ổn định nổi bật hơn kinh tế
- Có hai bản báo cáo
- Không từ bỏ thịnh vượng chung và zero-covid
- Chủ nghĩa Marx / ý thức hệ
- Vấn đề xây dựng Đảng
- Vấn đề chiến tranh khu vực
- Vấn đề Đài Loan
- Từ 3E chuyển sang 3S

Từ 3E chuyển thành 3S

Economy/Economic (reform)

Encourage: thị trường đóng vai trò quyết định

Engaging: can dự các thể chế đa phương và phương Tây



Security: An ninh (tổng thể) quốc gia

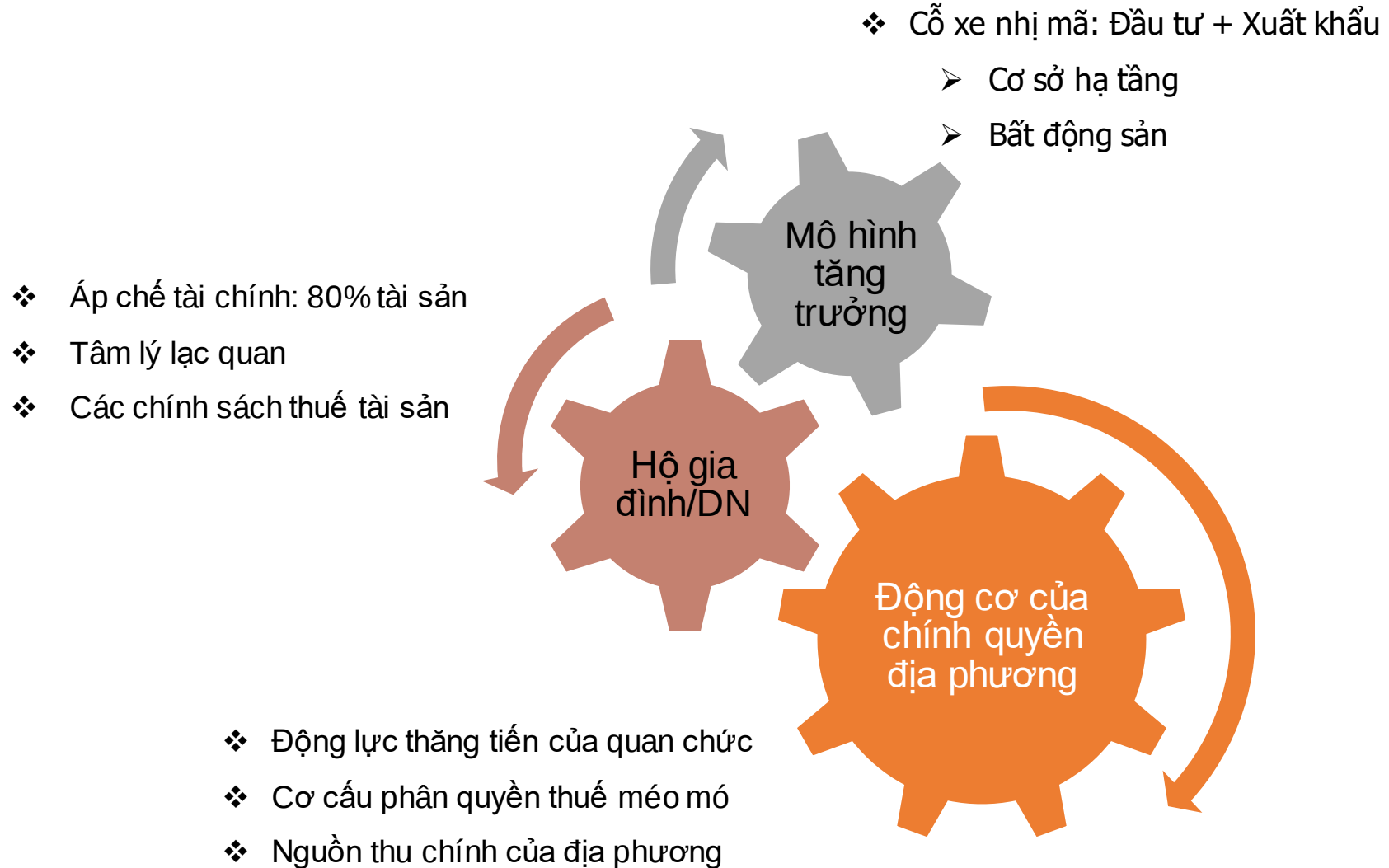
Socialism: CNXH của Tập Cận Bình vs. CNXH của Đặng Tiểu Bình

Soldiers: Quân đội/Đấu tranh/Chiến tranh

Kinh tế chính trị học của thị trường BĐS Trung Quốc

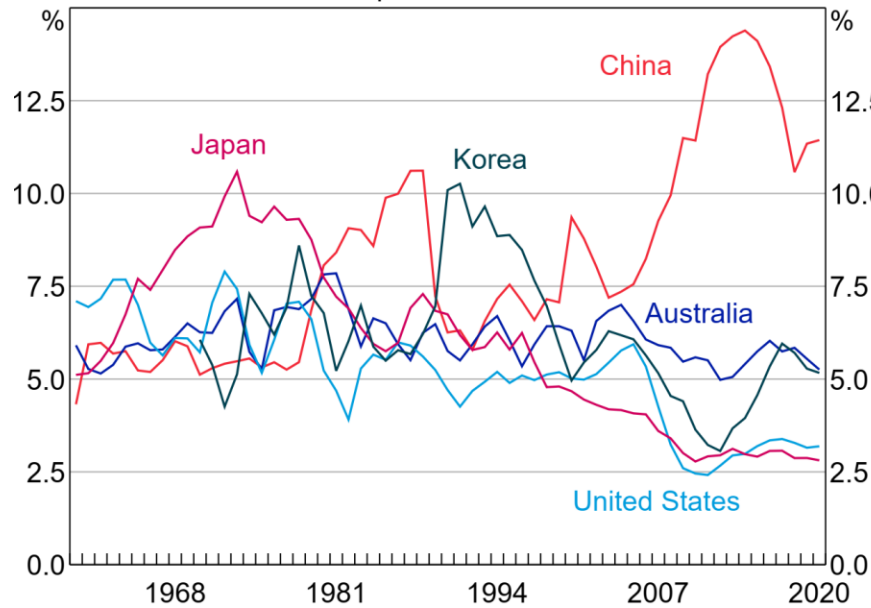


Kinh tế chính trị học của việc phát triển bất động sản



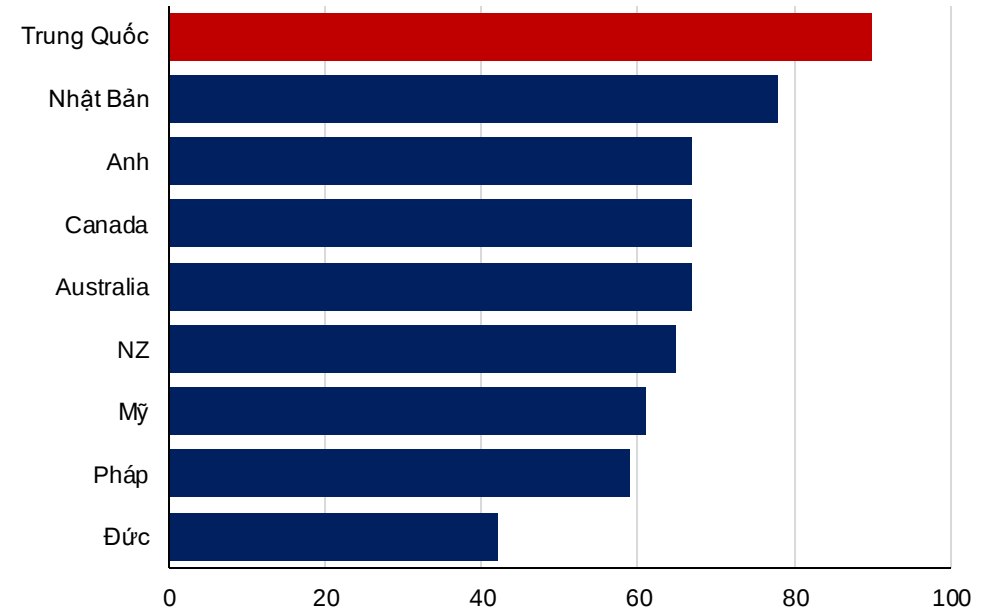
Bất động sản đóng vai trò quan trọng trong đầu tư và tạo ra tăng trưởng kinh tế

Tổng hình thành vốn cố định dân cư (% GDP)



Sources: CEIC Data; NBS; OECD; RBA

Tỷ lệ sở hữu nhà



- ❑ 3/5 dân số Trung Quốc hiện sống ở thành thị (so với 1/5 trong thời điểm 1979)
- ❑ Tỷ lệ sở hữu nhà ở của cư dân Trung Quốc cao nhất thế giới
- ❑ 20% trong số đó có sở hữu từ 2 căn nhà trở lên

Quy mô thị trường bất động sản: sử dụng bảng I/O 2017

Trung gian cầu/Trung gian đầu vào	Ngành 1	Ngành n	Cầu cuối	Tổng output
Ngành 1	I		II	
Ngành n				
VA	III			
Tổng input				

	2016		2017		2018		2019		2020	
	VA	FD	VA	FD	VA	FD	VA	FD	VA	FD
Xây dựng	6,7	23,5	6,7	23,6	7,1	24,5	7,2	24,9	7,2	25,1
- Xây dựng liên quan đến BĐS	4,8	16,9	4,8	17,0	5,1	17,7	5,2	17,9	5,2	18,0
- Dịch vụ BĐS	6,5	5,0	7,1	5,5	7,4	5,6	7,1	5,5	7,3	5,6
Tổng GDP liên quan đến BĐS	11,3	21,9%	11,9	22,5%	12,5	23,3%	12,3	23,4%	12,5	23,6%

Các kênh huy động vốn cho bất động sản



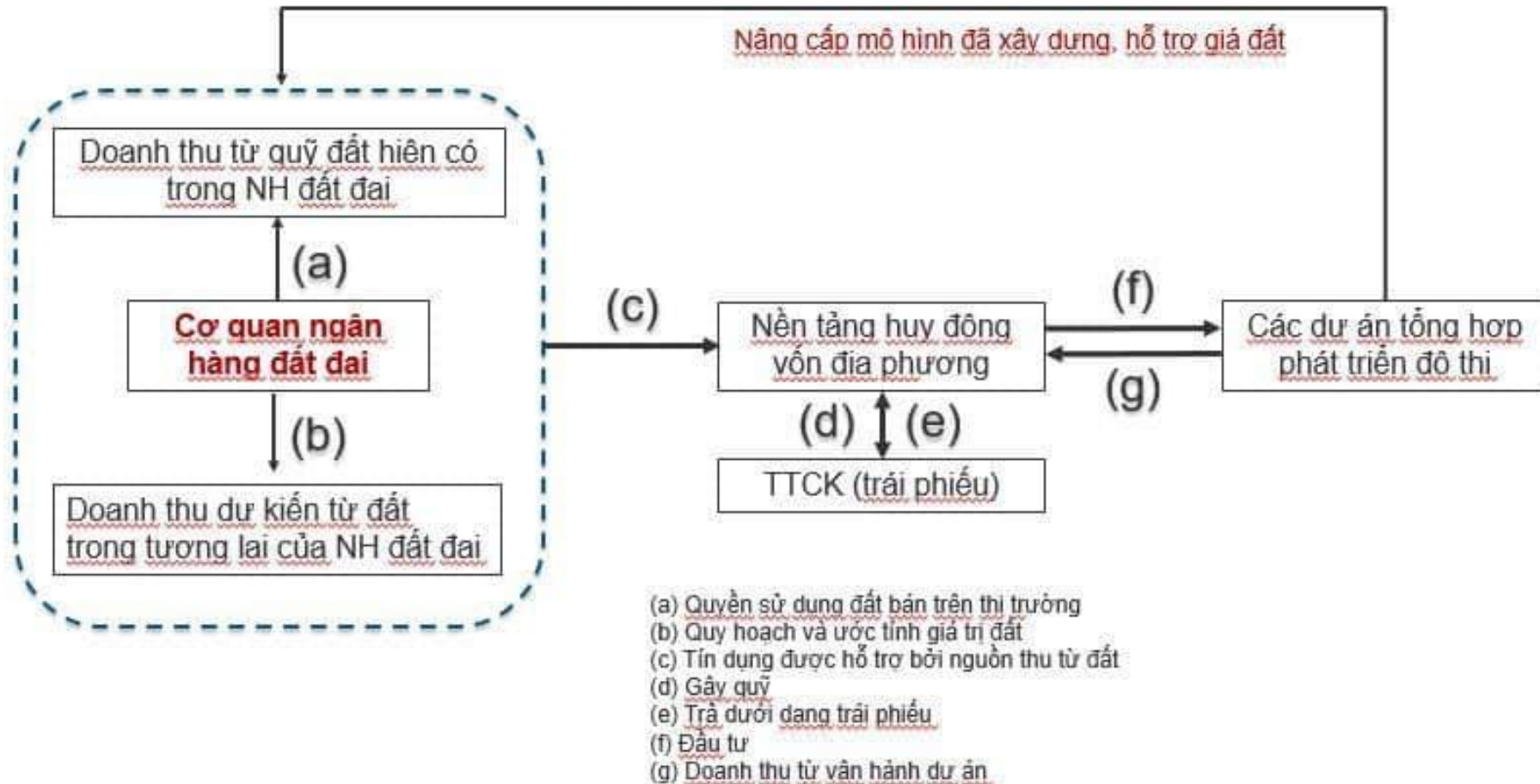
Các mô hình huy động tài chính từ ngân hàng đất

MÔ HÌNH 1: NGÂN HÀNG ĐẤT ĐAI



Các mô hình huy động tài chính từ ngân hàng đất

MÔ HÌNH 2: TRÁI PHIẾU QUUA LFP



Mô hình tổ chức và vận hành của doanh nghiệp bất động sản

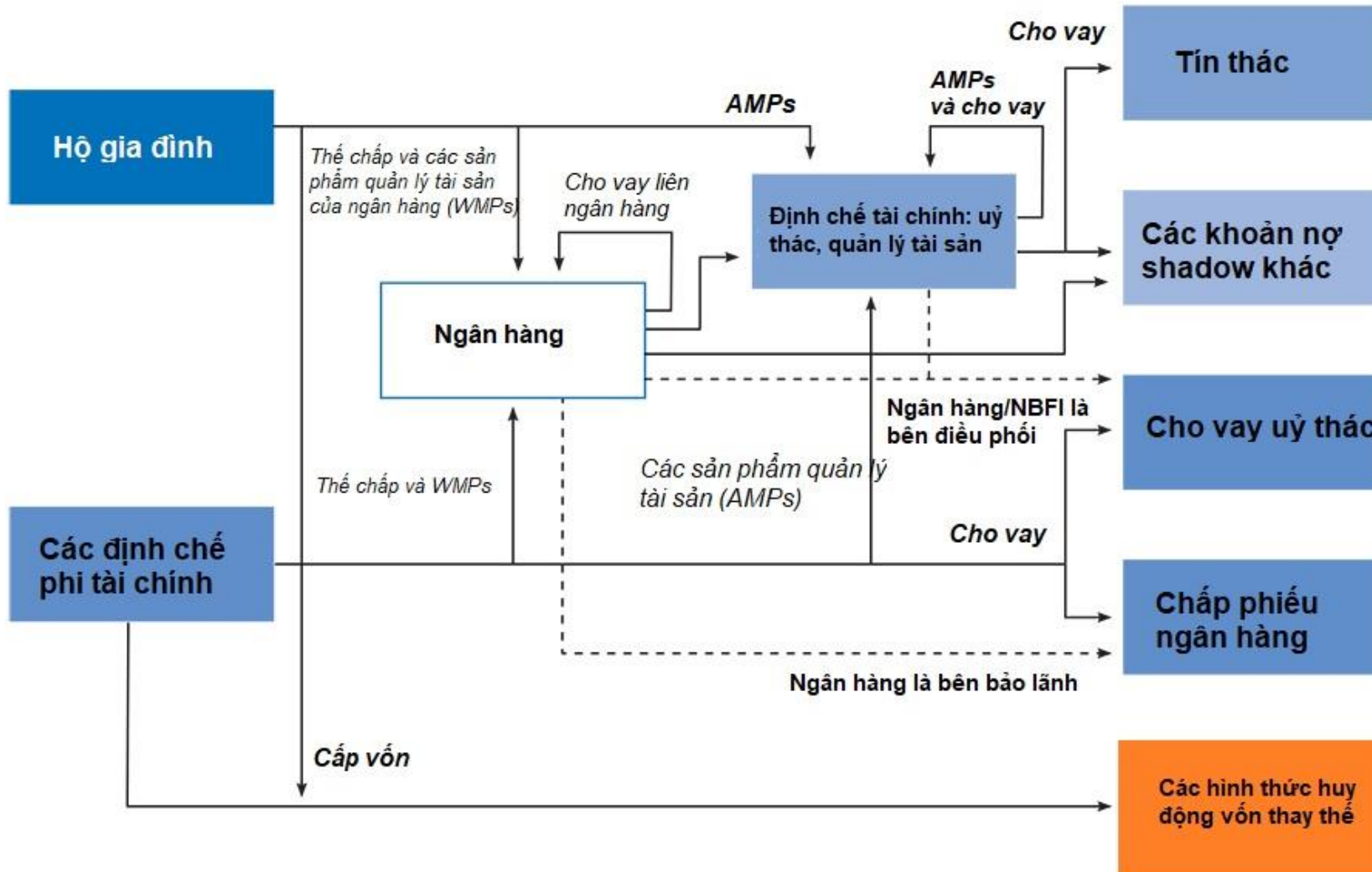
The diagram illustrates the organizational structure and operational flow of a real estate enterprise. Key components and their interactions include:

- Top Level:** Tỉnh/thành (Province/City) and Ban quy hoạch đất đai (Land planning board).
- Central Management:** Ban tài chính (Finance board) and DN đối tác (Partner company).
- Core Operations:** NH đất đai (Land management) and Nền tảng đối tác chiến lược (liên doanh) (Strategic partner platform (joint venture)).
- External Partners:** TTC trong/ngoài nước (Domestic/foreign real estate companies) and Thị trường đất ở, BĐS (Residential land and real estate market).
- Support Functions:** Cty phát triển đô thị (Urban development company), Quy hoạch công thương (Commercial planning), and Lập kế hoạch không gian, thiết kế, kiểm soát chi phí và tiến độ (Spatial planning, design, cost control, and progress monitoring).
- Flow of Resources and Information:**
 - Phân bổ ngân sách (Budget allocation) from Ban tài chính to NH đất đai.
 - Chi trả chi phí và chia doanh thu từ bán quyền sử dụng đất (Payment of costs and sharing of revenue from land use rights sales) from NH đất đai to the central platform.
 - Đầu tư dự án BĐS (Real estate project investment) from DN đối tác to the market.
 - Kinh phí xây dựng, hợp đồng chung (Construction costs, common contracts) from the market to DN đối tác.
 - Chuyển tài quyền sử dụng đất (Transfer of land use rights) from the market to DN đối tác.
 - Gây quỹ (Fundraising) from DN đối tác to TTC.

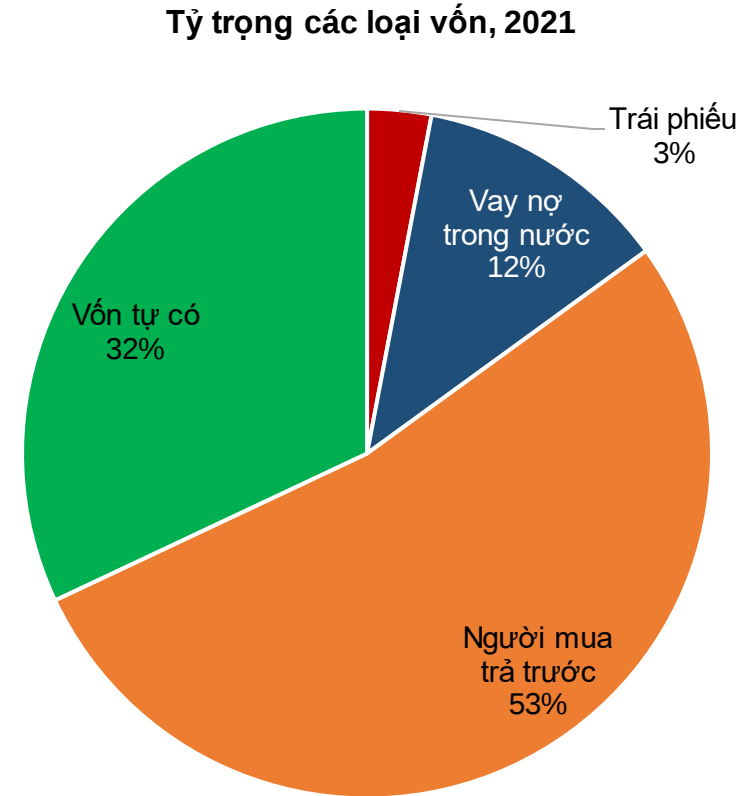
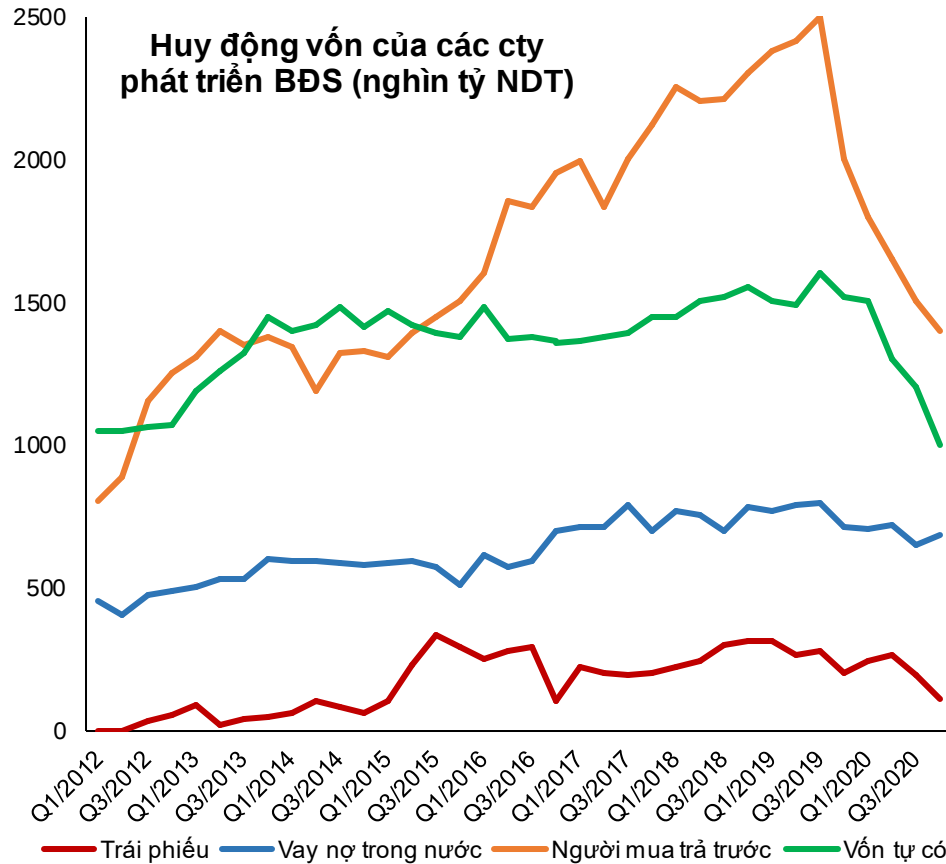
Ngân hàng bóng mờ (shadow banking)

Nguồn huy động

Loại hình huy động vốn shadow



Cơ cấu vốn huy động của các nhà phát triển BĐS

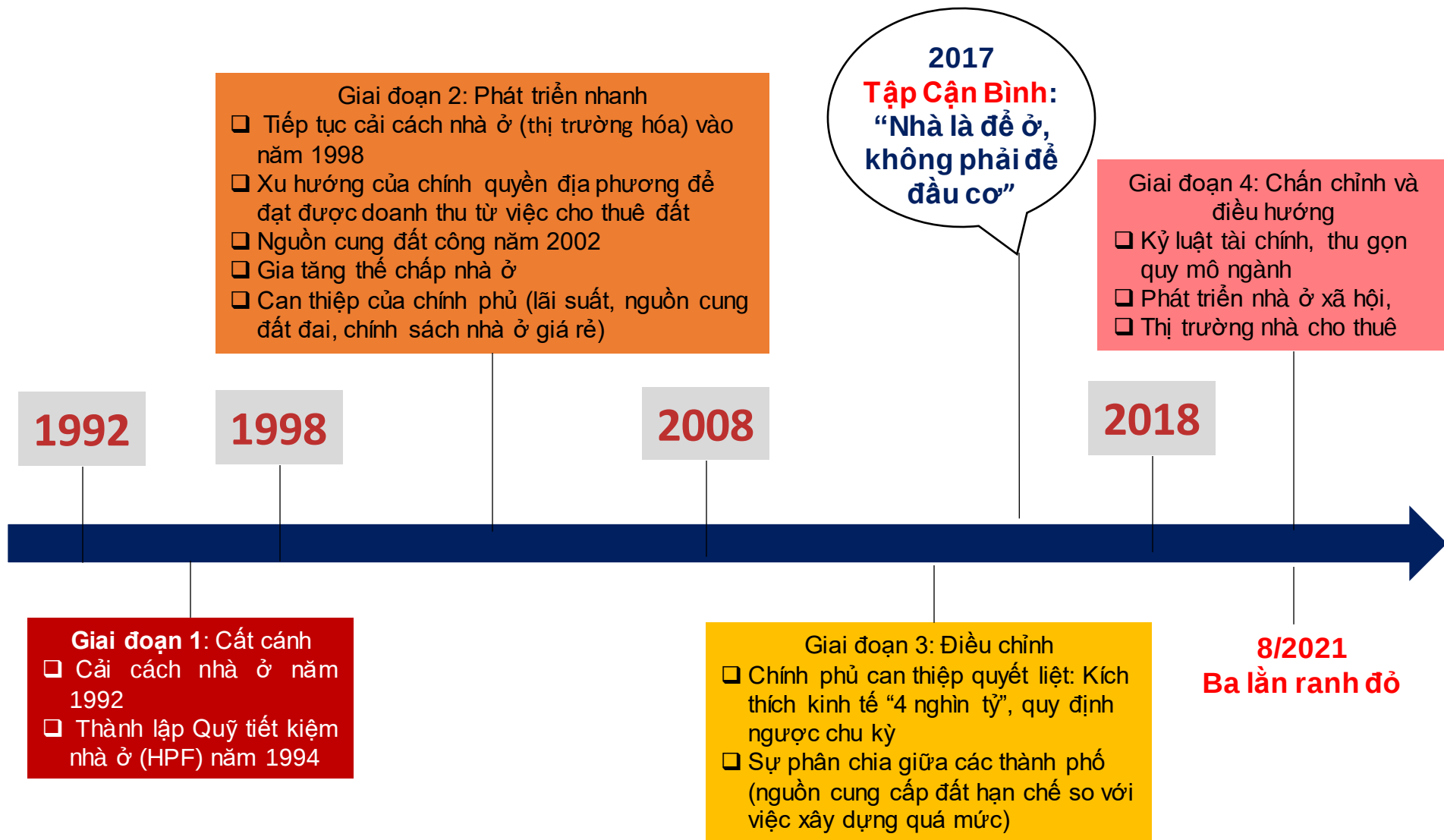


Các khoản thanh toán tạm ứng hàng năm từ khách hàng đã tăng từ chỉ 0,5 tỷ NDT trong năm 2010 lên 10.600 tỷ NDT vào cuối năm 2021, chiếm 53% nguồn vốn của các nhà phát triển

Chính sách mới và tác động đối với thị trường bất động sản



Dòng thời gian của chính sách bất động sản: thắt chặt 2010, 2013, 2016, 2021



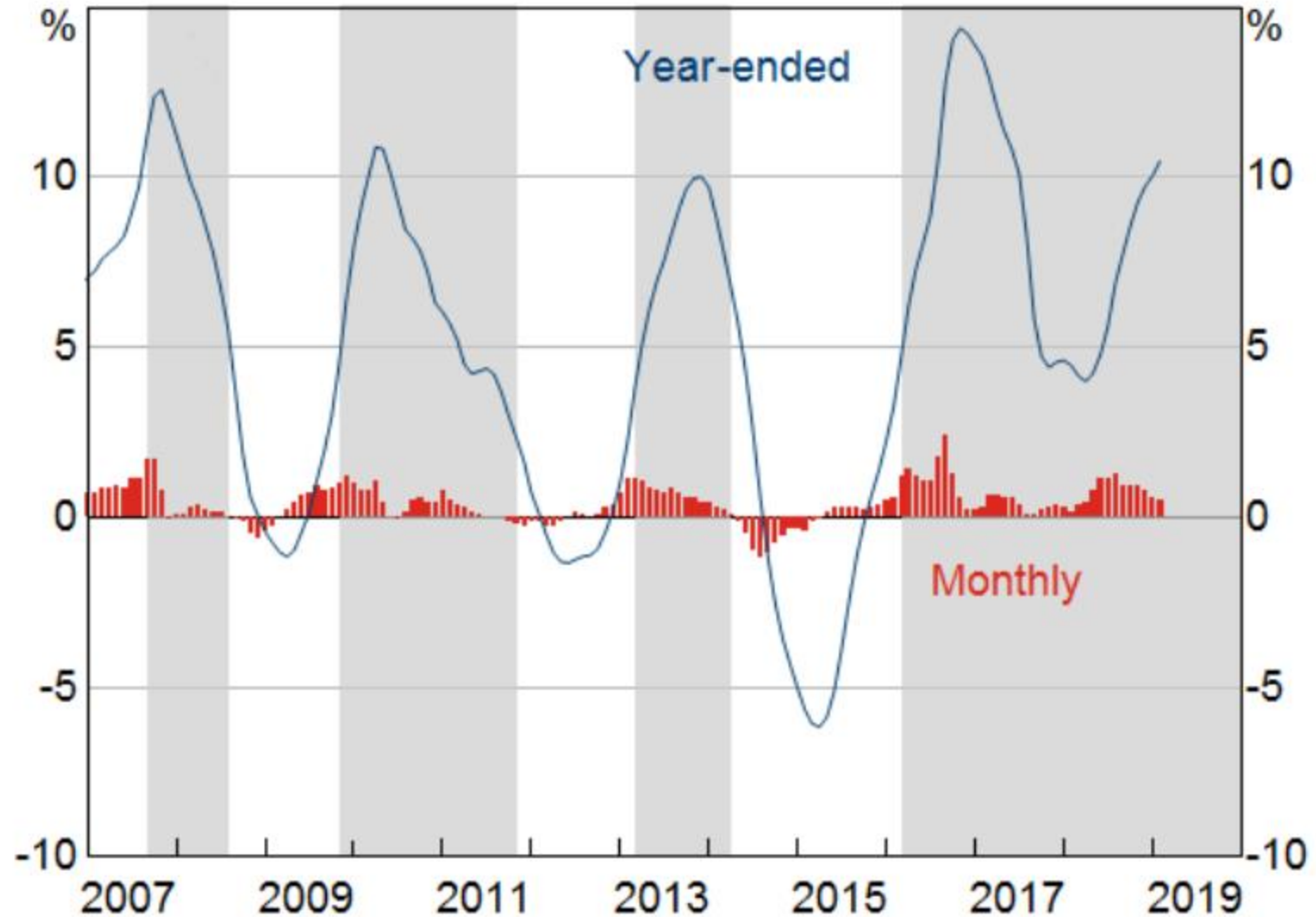
Các công cụ thắt chặt của chính sách bất động sản

Công cụ thắt chặt	Ví dụ	Thời điểm
Kiểm soát tín dụng	Chỉ thị 121: Chỉ đạo tiếp tục nâng cao công tác quản lý tín dụng bất động sản	6/2003
	Hướng dẫn ngân hàng thương mại tăng cường quản trị rủi ro cho vay bất động sản	9/2004
	Chỉ thị nâng cao công tác quản lý rủi ro trong hoạt động ủy thác đầu tư	9/2005
	Chỉ thị tăng cường quản lý tín dụng kinh doanh bất động sản	9/2007
	Chỉ thị sử dụng các phương pháp tài chính để cải thiện việc sử dụng đất tiết kiệm và thâm canh	7/2008
	Chỉ đạo nâng cao sự phát triển lành mạnh của ngành BĐS	2/2009
	Chỉ đạo nâng cao hơn nữa công tác quản lý tín dụng	9/2009
	Các biện pháp tạm thời để quản lý các khoản vay vốn lưu động	1/2010
Trả tiền mua nhà	Chỉ thị 121: Chỉ đạo tiếp tục nâng cao công tác quản lý tín dụng bất động sản	6/2003
	Quy định toàn quốc số 8	3/2005
	Quy định toàn quốc mới số 8	4/2005
	Quy định toàn quốc số 6, Quy định toàn quốc số 15	5/2006
	Chính sách mới 927	9/2007
	Quy định toàn quốc số 4	12/2009
	Quy định toàn quốc số 11	1/2010
	Quy định toàn quốc mới số 10	4/2010
	Quy định 929	9/2010
	Thông báo về việc tăng cường kiểm soát hơn nữa đối với việc sử dụng đất đai và quản lý xây dựng của Bộ Nhà đất và Tài nguyên đất quốc gia	9/2010
	Quy định toàn quốc mới số 8	1/2011
	Quy định số 5	2/2013
	Ngân hàng: thủ tục bảo lãnh thế chấp. Các nhà chức trách cũng đưa ra tỷ lệ thế chấp cao hơn và các yêu cầu về tỷ lệ cho vay trên giá trị (LVR) thấp hơn đối với các khoản đầu tư hoặc mua nhà thứ hai để làm giảm nhu cầu đầu cơ. Chính phủ cũng đưa ra thời hạn sở hữu tối thiểu từ 2 đến 5 năm trước khi tài sản có thể được bán lại, để ngăn cản việc mua đầu cơ.	
Vay thế chấp	Quy chế chuyển nhượng quyền sử dụng đất xây dựng thuộc sở hữu nhà nước thông qua đấu thầu, đấu giá và niêm yết	3/2004
	Quyết định đi sâu cải cách và siết chặt quản lý đất đai	10/2004
Cung cấp đất	Chỉ thị của Bộ Đất đai và Tài nguyên về tăng cường cung cấp và giám sát sử dụng tài sản đất đai	12/2009

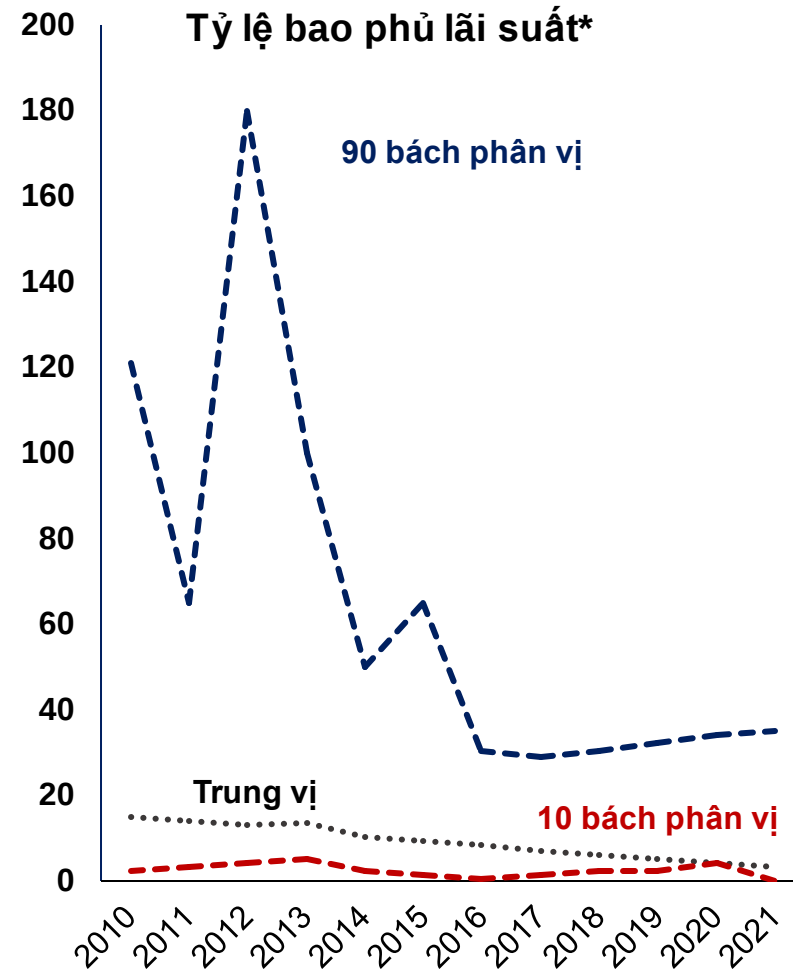
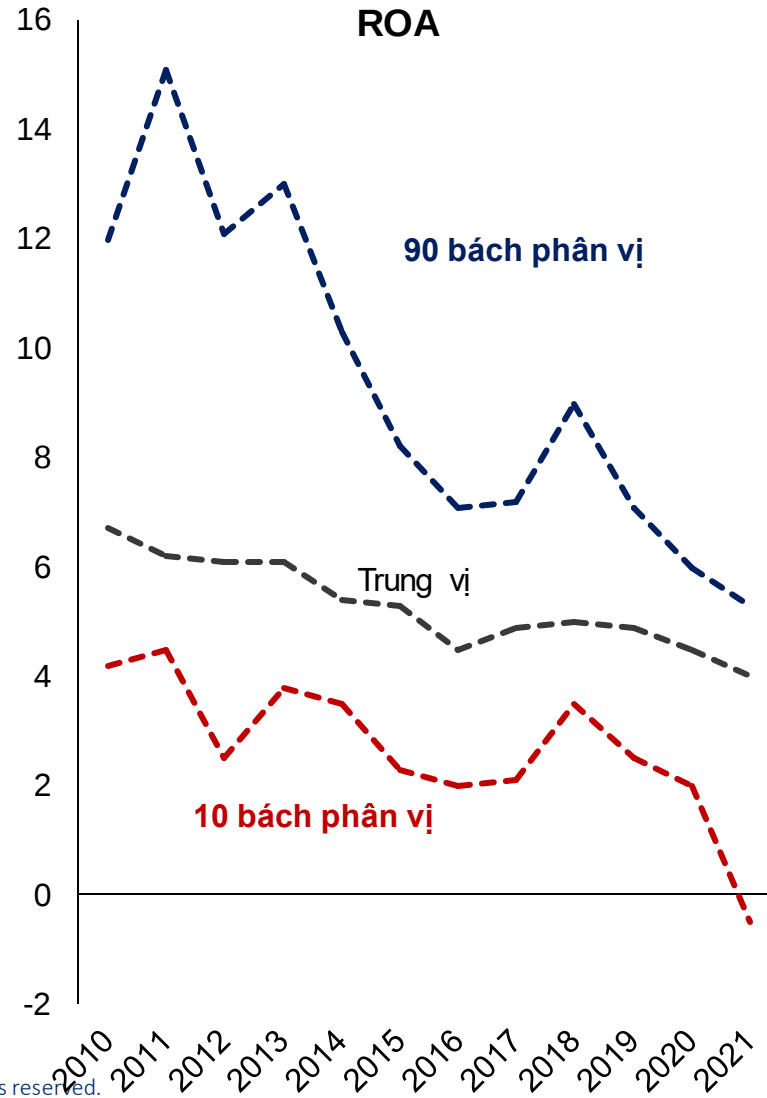
Chính sách thắt chặt và tác động đến giá nhà

Biến động giá nhà ở 2007 – 2019 (%)

Chú thích: Vùng màu xám là những giai đoạn thi hành các chính sách thắt chặt

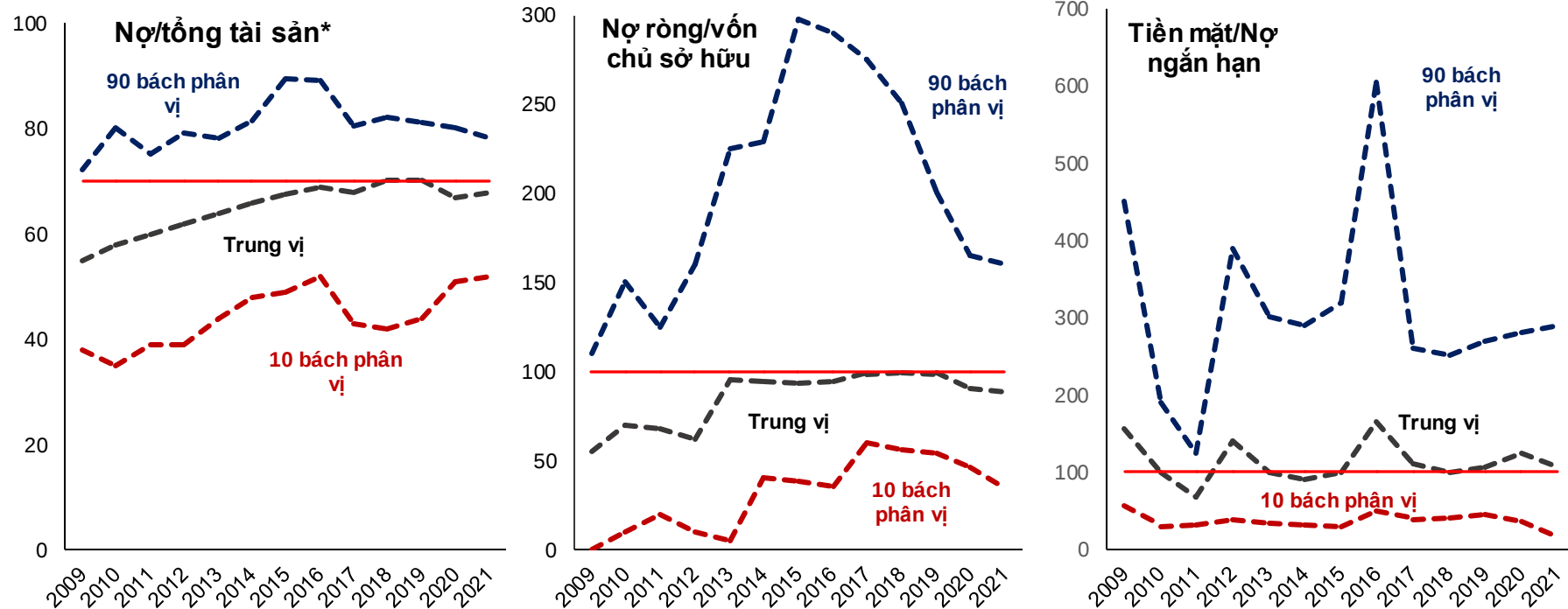


Hiệu quả hoạt động của các nhà phát triển bất động sản 2010 - 2021



* Đo bằng thu nhập trước trả lãi vay và thuế chia cho khoản thanh toán lãi suất.

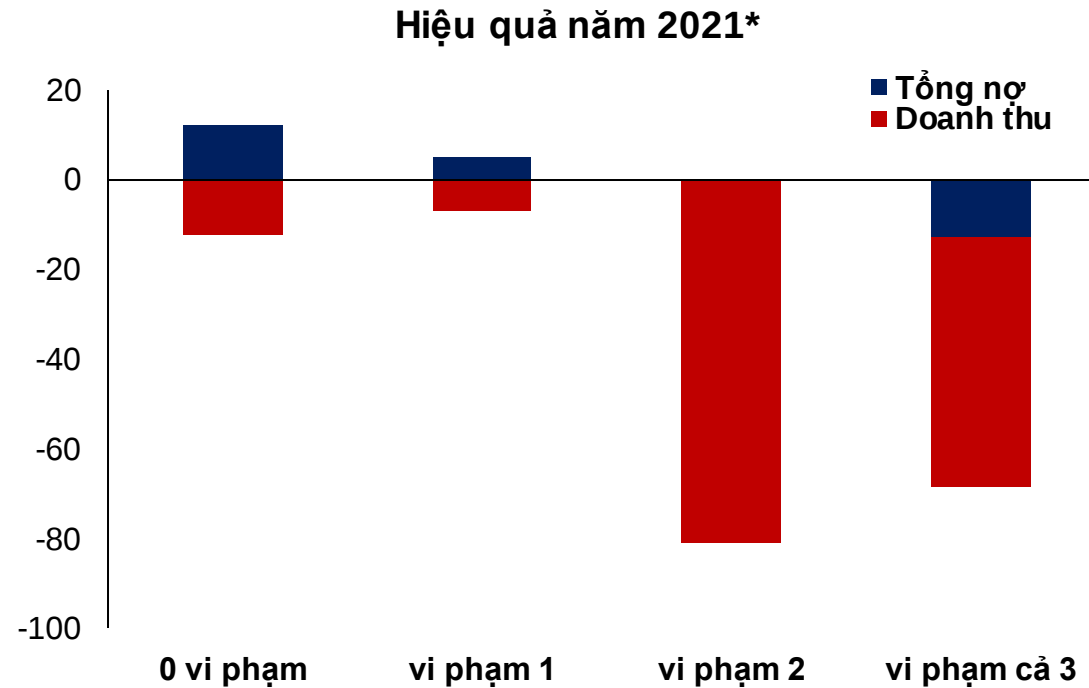
Ba lần ranh đỏ và tình hình doanh nghiệp BĐS



- (1) Nợ/tổng tài sản (không gồm các khoản trả trước của người mua nhà) không được vượt quá 70%
 - (2) Nợ ròng/vốn chủ sở hữu không được vượt quá 100%
 - (3) Tỷ lệ tiền mặt/nợ ngắn hạn phải từ 100% trở lên
- 90% số lượng doanh nghiệp quan sát được vi phạm lần ranh đỏ thứ nhất và thứ hai.
 - 10% số lượng doanh nghiệp quan sát được vi phạm lần ranh đỏ thứ ba.

Ba lần ranh đỏ và tình hình doanh nghiệp BĐS

Mặc dù chính sách ba lần ranh đỏ nhằm mục đích cải thiện sự ổn định tài chính của lĩnh vực phát triển bất động sản trong dài hạn, nhưng các quy định này khiến tình hình tài chính của các nhà phát triển rủi ro nhất thậm chí còn bấp bênh hơn trong ngắn hạn khi họ cố gắng nhanh chóng giảm nợ.



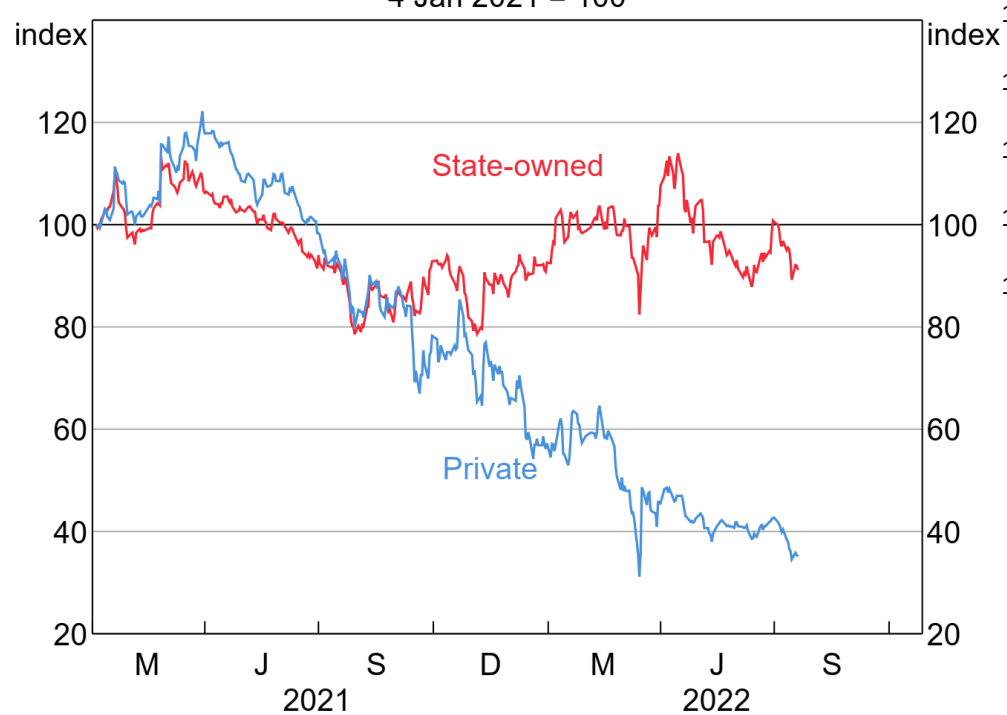
Thay đổi hàng năm dựa trên số lần ranh đỏ vi phạm vào năm 2020*

Những áp lực lên khu vực nhà nước và tư nhân khác nhau

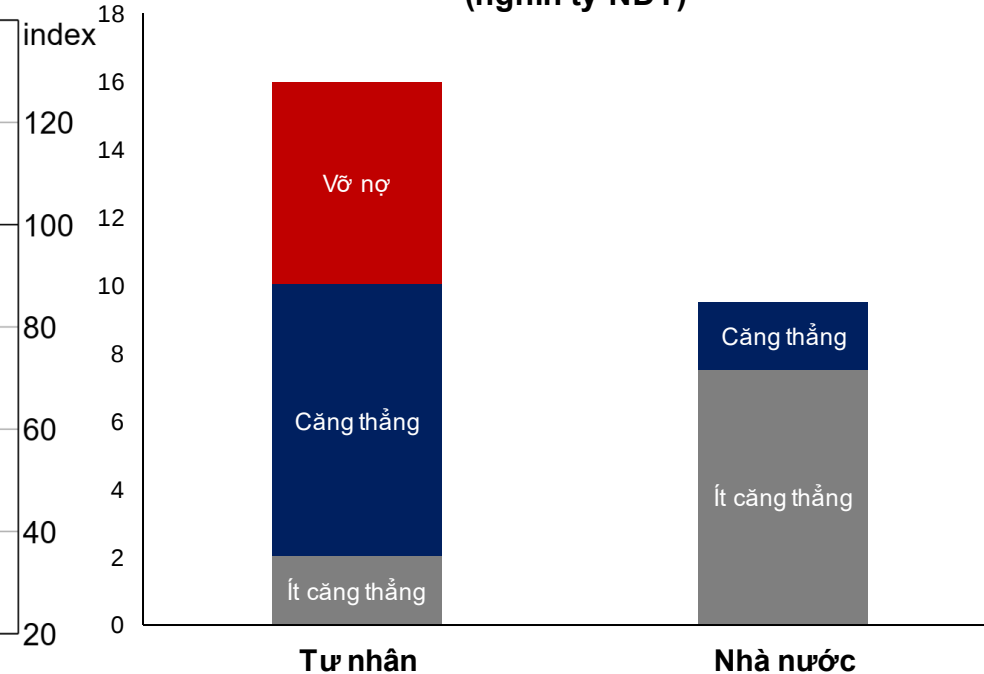
Phần lớn các nhà phát triển bất động sản tư nhân đã niêm yết và hơn một nửa trong số tất cả các nhà phát triển bất động sản đã niêm yết trên thực tế hiện đã vỡ nợ hoặc đang chịu áp lực tài chính nghiêm trọng.

Biến động giá cổ phiếu của các nhà phát triển BĐS*

4 Jan 2021 = 100



**Mức độ vỡ nợ của hai khu vực BĐS 2021
(nghìn tỷ NDT)**

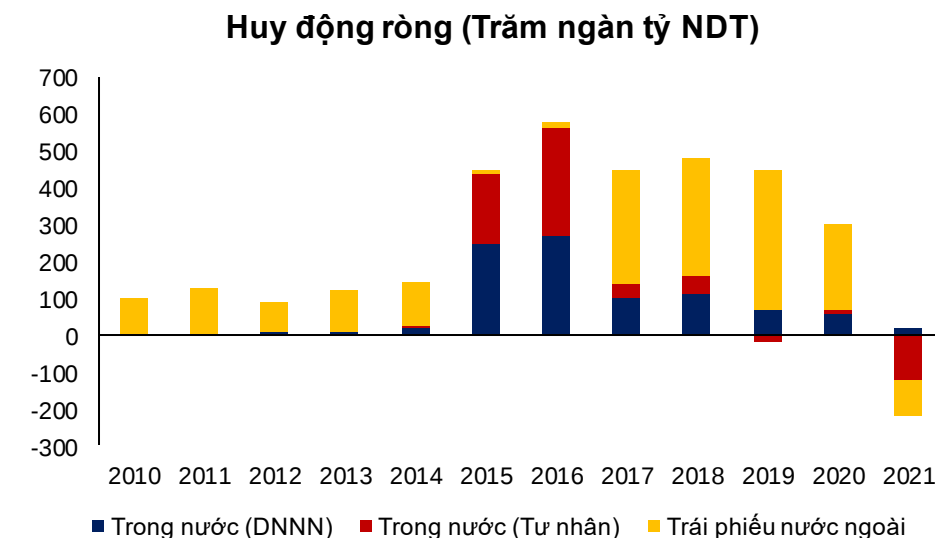
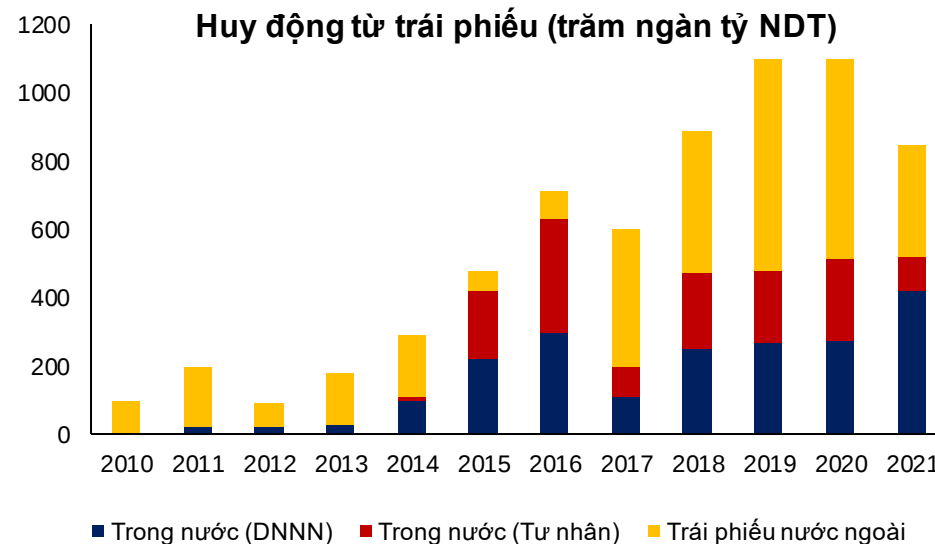


* Không gồm Evergrand

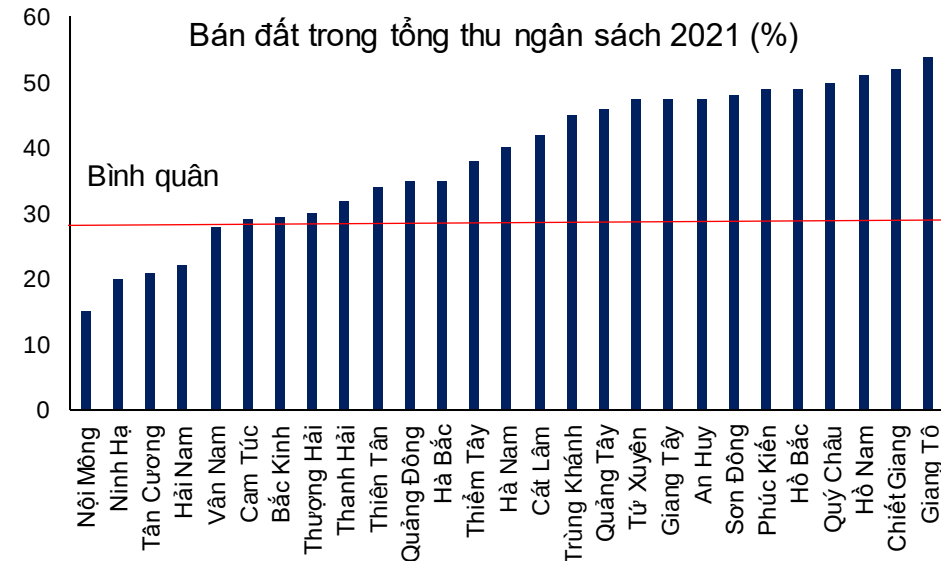
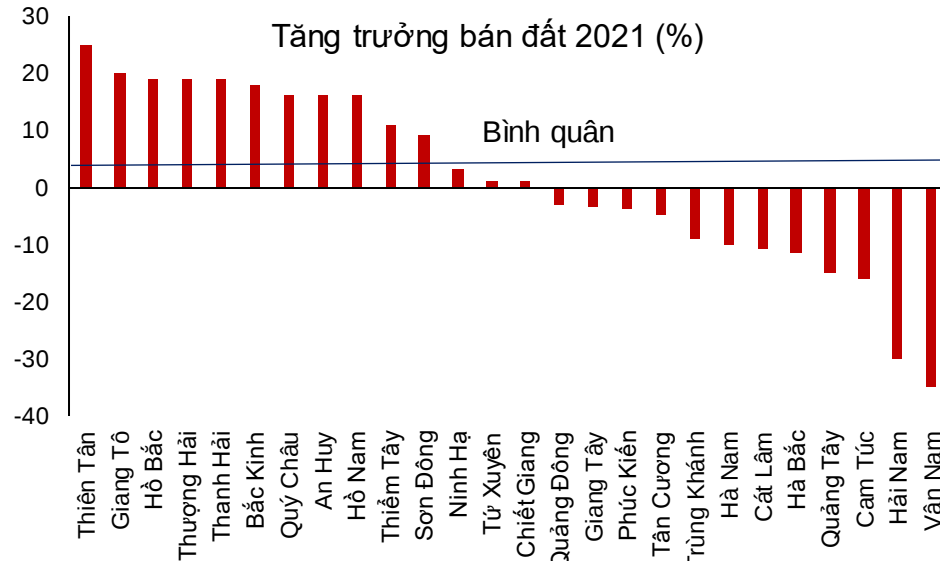
Tác động của ba lần ranh đỏ: huy động vốn từ trái phiếu

Trong quý 1 năm 2022, các nhà phát triển DNNN đã phát hành 158 tỷ NDT trái phiếu trong nước so với 23,9 tỷ NDT cho các nhà phát triển tư nhân

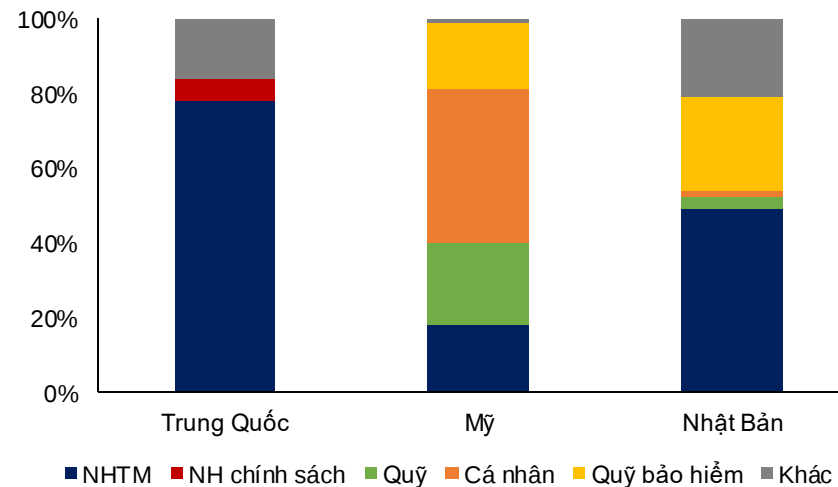
Nếu các khoản vay được thế chấp bằng đất đai hoặc bất động sản được thêm vào các khoản thế chấp và cho vay phát triển bất động sản, tổng mức độ rủi ro của ngành ngân hàng đối với lĩnh vực bất động sản có thể lên tới 40-50% tổng các khoản cho vay của ngân hàng.



Ảnh hưởng đến nguồn thu của chính quyền địa phương

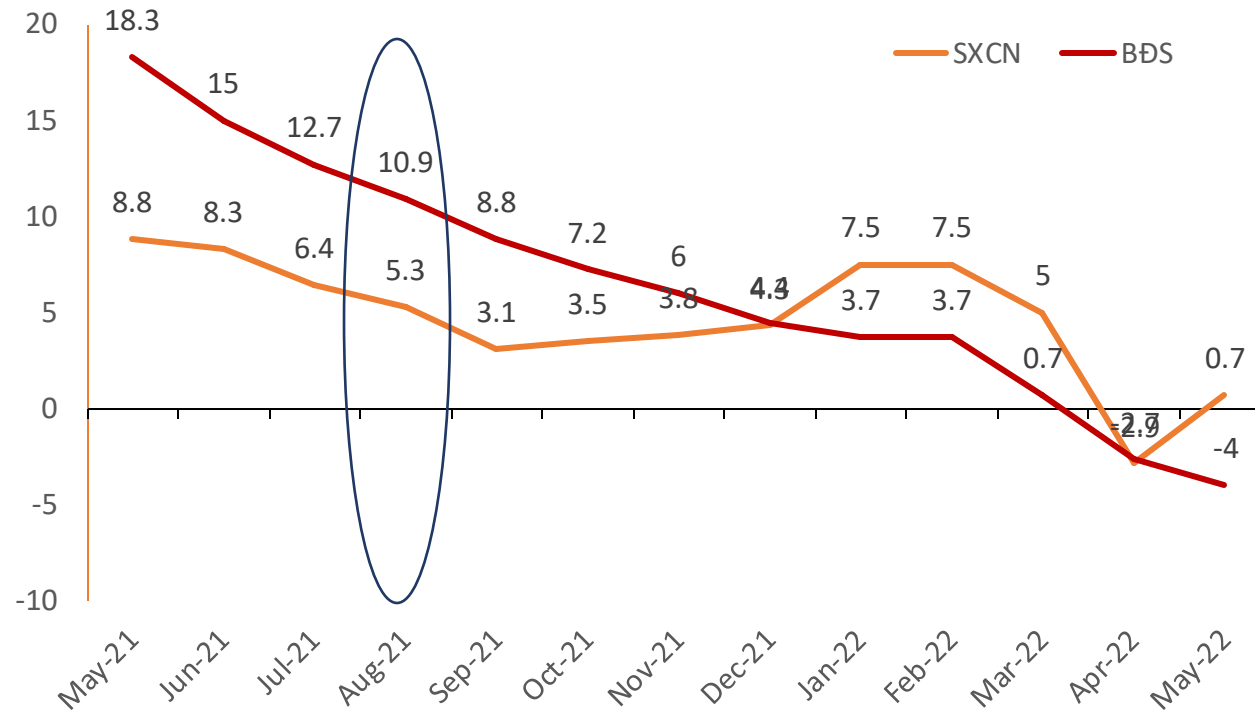


Các nhà đầu tư trái phiếu CQĐP, 2021



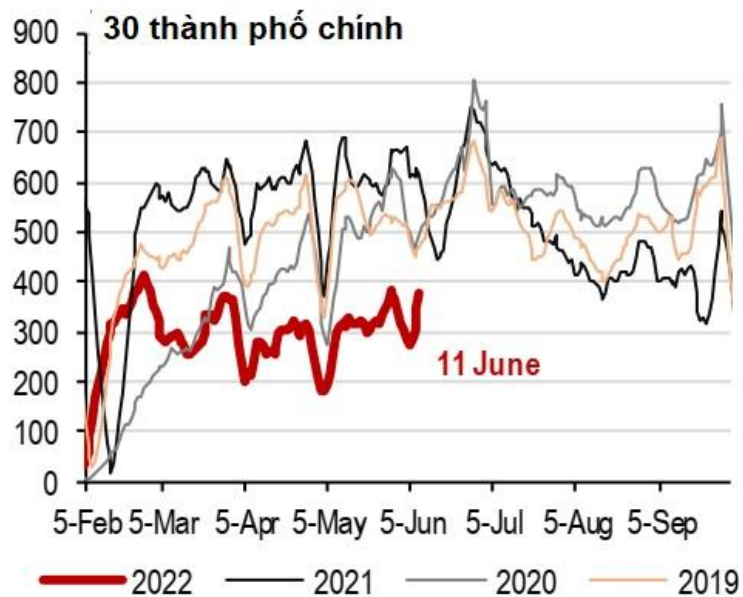
Thị trường tài sản: “Nhà là để ở, không phải là để đầu cơ” và ba lần ranh đỏ

Tăng trưởng SXCN và đầu tư BĐS (% , yoy)

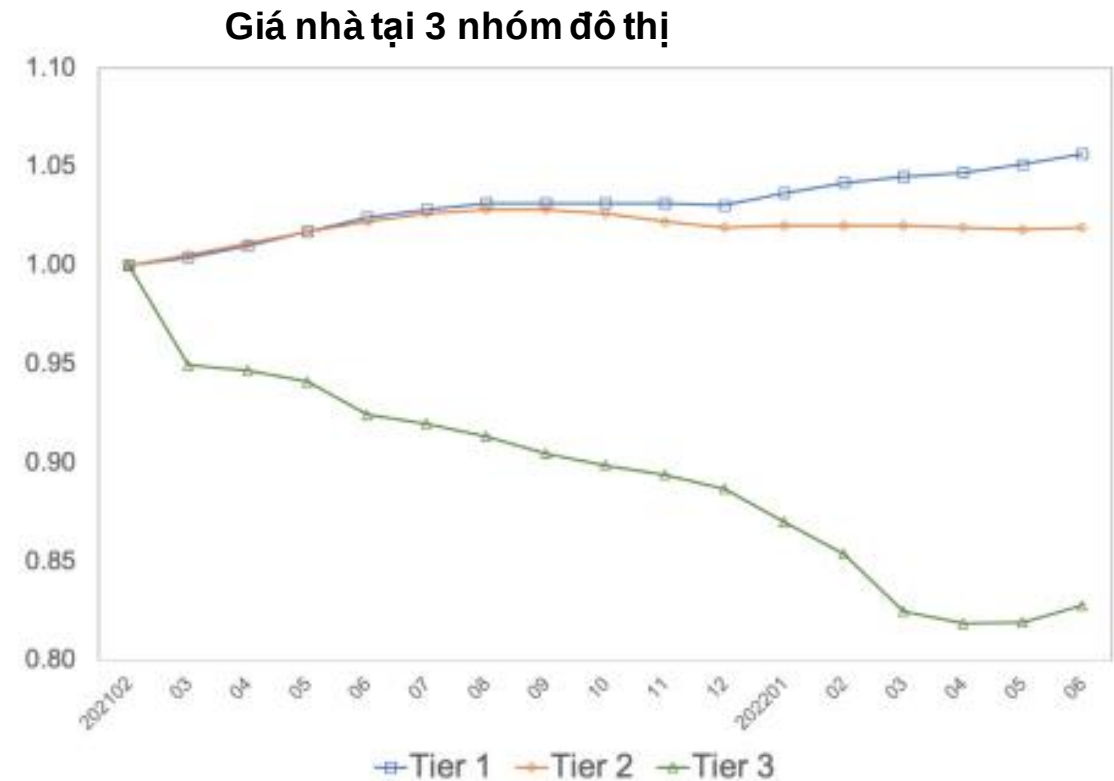
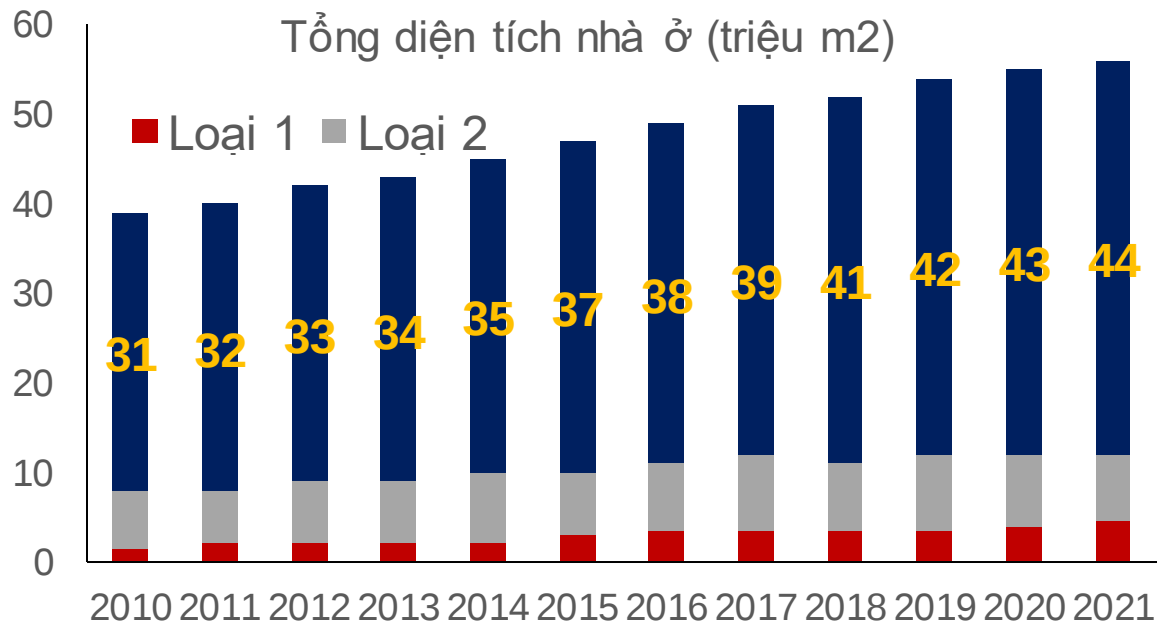


Tiêu thụ bất động sản tại các đô thị khác nhau

Diện tích mua nhà tại các đô thị (km vuông, trung bình 7 ngày)



Vấn đề của thị trường bất động sản: bức tranh thực



Chính sách bất động sản 2022: giải cứu bên cung

Thời gian	Chính sách	Nội dung
1/2022	Các quy tắc toàn quốc để giúp các nhà phát triển bất động sản dễ dàng tiếp cận nguồn vốn từ việc bán hàng vẫn được giữ trong tài khoản ký quỹ	
3/2022	Hỗ trợ M&A giữa các hãng phát triển bất động sản	Các ngân hàng đã cung cấp hơn 100 tỷ nhân dân tệ (14,18 tỷ USD) để hỗ trợ tài chính cho việc mua bán và sáp nhập các nhà phát triển bất động sản tư nhân được coi là có chất lượng tốt.
7/2022	Hỗ trợ thanh khoản cho doanh nghiệp bất động sản	Thành lập một quỹ bất động sản để giúp các nhà phát triển giải quyết cuộc khủng hoảng nợ đang làm tê liệt hoạt động của doanh nghiệp.
8/2022	Bảo lãnh trái phiếu cho một số doanh nghiệp bất động sản tư nhân	Chương trình đã được mở rộng để bao gồm các công ty khác, một số công ty đã không thanh toán cho các chủ nợ và nhà cung cấp của họ.
11/2022	Hỗ trợ bán nợ	Hiệp hội các nhà đầu tư tổ chức thị trường tài chính quốc gia cho biết họ sẽ mở rộng chương trình hỗ trợ bán khoản nợ trị giá khoảng 250 tỷ NDT (hơn 30 tỷ USD) của các công ty tư nhân, bao gồm cả các nhà phát triển bất động sản.
12/11/2022	16 điểm giải cứu thị trường bất động sản	16 điểm, quy mô vốn 56 tỷ USD → 140 tỷ USD gồm cả khoản hỗ trợ để mua các khoản nợ của Evergrand

16 chính sách bất động sản tháng 11/2022

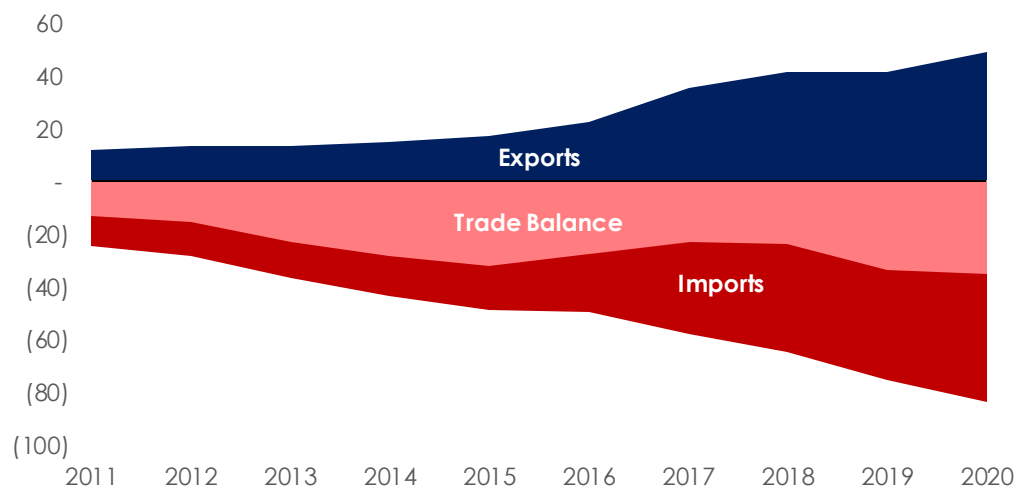
Chính sách	Nội dung cụ thể
1. Các khoản cho vay phát triển tài sản dành cho các nhà phát triển bất động sản	- Các tổ chức tài chính nên đối xử bình đẳng với các nhà phát triển bất động sản thuộc sở hữu nhà nước hoặc tư nhân. - Các bên cho vay nên hỗ trợ cụ thể các nhà phát triển tập trung vào các doanh nghiệp bất động sản có quản trị doanh nghiệp tốt.
2. Yêu cầu mua nhà đối với cá nhân	- Hỗ trợ chính quyền địa phương đặt ra các ngưỡng trả trước “hợp lý” và sẵn lãi suất thế chấp theo cách tiếp cận cụ thể của thành phố để đáp ứng nhu cầu nhà ở cơ bản và đang cải thiện. - Tối ưu hóa các quy tắc mua đối với những căn nhà đầu tiên của cư dân thành phố mới.
3. Các công ty xây dựng	- Đảm bảo việc huy động vốn “liên tục và ổn định” của các công ty xây dựng.
4. Gia hạn về các khoản vay của nhà phát triển	- Các khoản vay ngân hàng chưa thanh toán của nhà phát triển và các khoản vay ủy thác đến hạn trong vòng sáu tháng tới có thể được gia hạn thêm một năm.
5. Trái phiếu	- Việc phát hành trái phiếu bởi các nhà phát triển có chất lượng sẽ được hỗ trợ. - Việc hoàn trả trái phiếu của nhà phát triển cũng có thể được gia hạn hoặc hoãn đổi thông qua thương lượng.
6. Tín thác	- Các công ty tín thác được khuyến khích cung cấp hỗ trợ vốn cho các nhà phát triển đối với việc mua bán và sáp nhập, tài sản cho thuê và nhà lưu trú.
7. Các khoản cho vay đặc biệt để hoàn thành dự án	- Các ngân hàng chính sách Ngân hàng Phát triển Trung Quốc, Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Quốc gia nên cung cấp các khoản vay đặc biệt “một cách hiệu quả và có trật tự” để đảm bảo các dự án bất động sản được chuyển giao.
8. Hỗ trợ thêm để đảm bảo hoàn thành dự án khu dân cư	- Các nhà cho vay lớn đối với các dự án khu dân cư đang gặp phải tình trạng chậm tiến độ xây dựng nên hỗ trợ thêm về tài chính.
9. Mua lại dự án tài sản	- Các ngân hàng và công ty quản lý tài sản được khuyến khích hỗ trợ việc mua lại các dự án bất động sản của các nhà phát triển mạnh hơn từ các đối thủ yếu hơn. - Các ngân hàng và công ty quản lý tài sản có thể phát hành trái phiếu dành riêng cho việc mua lại các dự án bất động sản.
10. Phương pháp tiếp cận dựa trên thị trường bao gồm phá sản và tái cấu trúc	- Các công ty quản lý tài sản được khuyến khích xử lý các dự án khu dân cư với tư cách là nhà quản lý phá sản và các nhà đầu tư đang tái cơ cấu.
11. Thế chấp của người mua nhà	- Khuyến khích các ngân hàng thương lượng với người mua nhà về việc gia hạn trả nợ thế chấp nếu hợp đồng mua tài sản của họ bị thay đổi hoặc bị hủy bỏ, hoặc nếu họ đang trong tình trạng thất nghiệp do Covid gây ra.
12. Trả nợ thế chấp	- Điểm tín dụng của người mua sẽ được bảo vệ. Điểm tín dụng là vấn đề trung tâm của cuộc tẩy chay thế chấp trên diện rộng kể từ tháng 7, vì uy tín tín dụng bị suy giảm sẽ khiến mọi người khó mua bất động sản hơn trong tương lai.
13. Giảm bớt hạn chế lớn đối với việc cho vay tài sản của các ngân hàng	- Hạn chế ngân hàng cho vay đối với các nhà phát triển có thể được nói lỏng “tạm thời”. Trung Quốc bắt đầu áp đặt giới hạn cho vay bất động sản của ngân hàng vào năm 2021, giới hạn các khoản vay cho các nhà phát triển và cho vay thế chấp. - Các ngân hàng đã vi phạm giới hạn sẽ có thêm thời gian để đáp ứng yêu cầu.
14. Gây quỹ để mua lại	- Các quy tắc tài trợ liên quan đến mua lại dự án bất động sản sẽ tạm thời được tối ưu hóa, và các ngân hàng và công ty quản lý tài sản quốc gia nên sử dụng các chính sách có lợi mới về tài trợ bất động sản.
15. Cho vay tài sản cho thuê	- Các tổ chức tài chính nên tăng cường hỗ trợ cho các công ty sở hữu hoạt động kinh doanh bất động sản cho thuê và tích cực cung cấp nguồn vốn dài hạn của họ.
16. Đa dạng hóa việc gây quỹ cho bất động sản cho thuê	- Các ngân hàng có thể phát hành trái phiếu dành riêng cho việc xây dựng bất động sản cho thuê. - Một cuộc thử nghiệm về ủy thác đầu tư bất động sản, hay REIT, nên được thúc đẩy.

Kinh tế Việt Nam - Trung Quốc và các tác động tới thị trường bất động sản

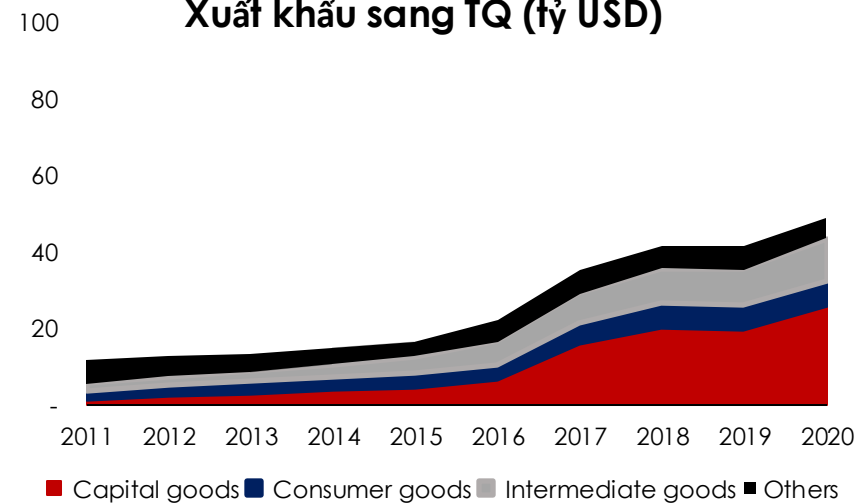


Thương mại hai chiều

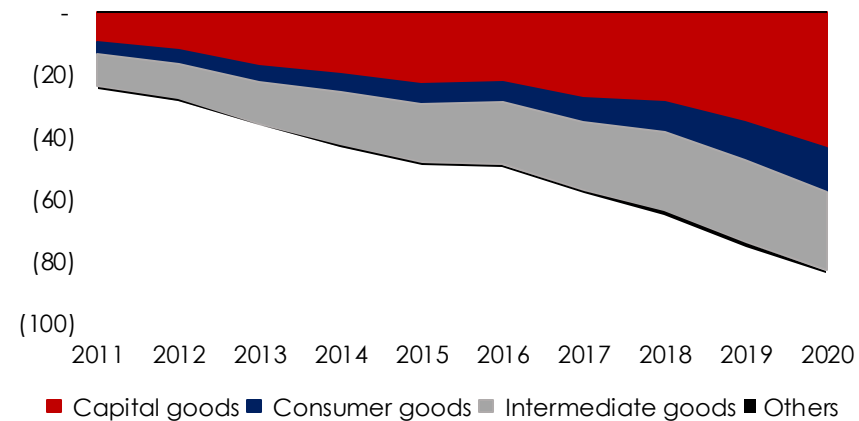
Quy mô thương mại hai chiều (tỷ USD)



Xuất khẩu sang TQ (tỷ USD)

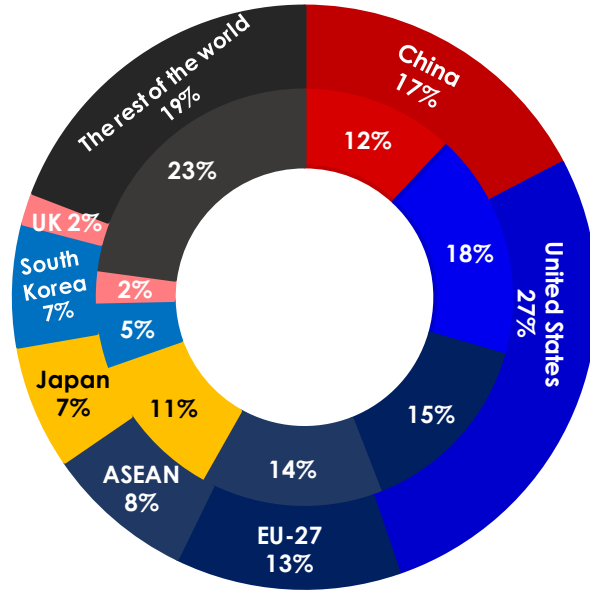


Nhập khẩu từ TQ (tỷ USD)

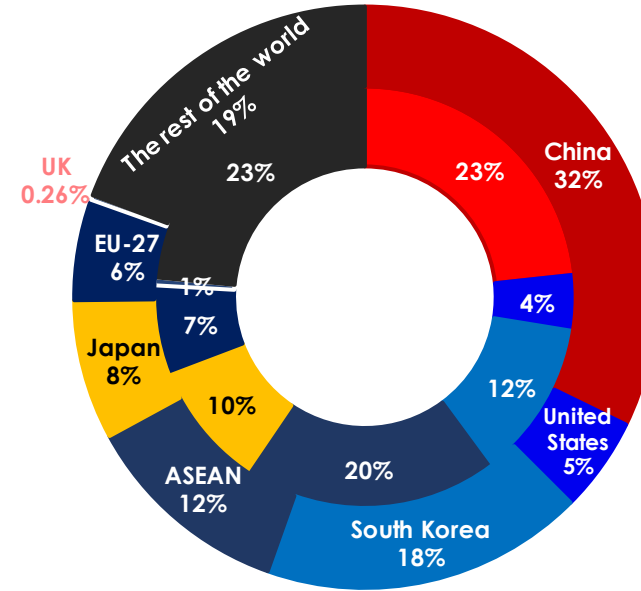


Thương mại gia công 2011 - 2021

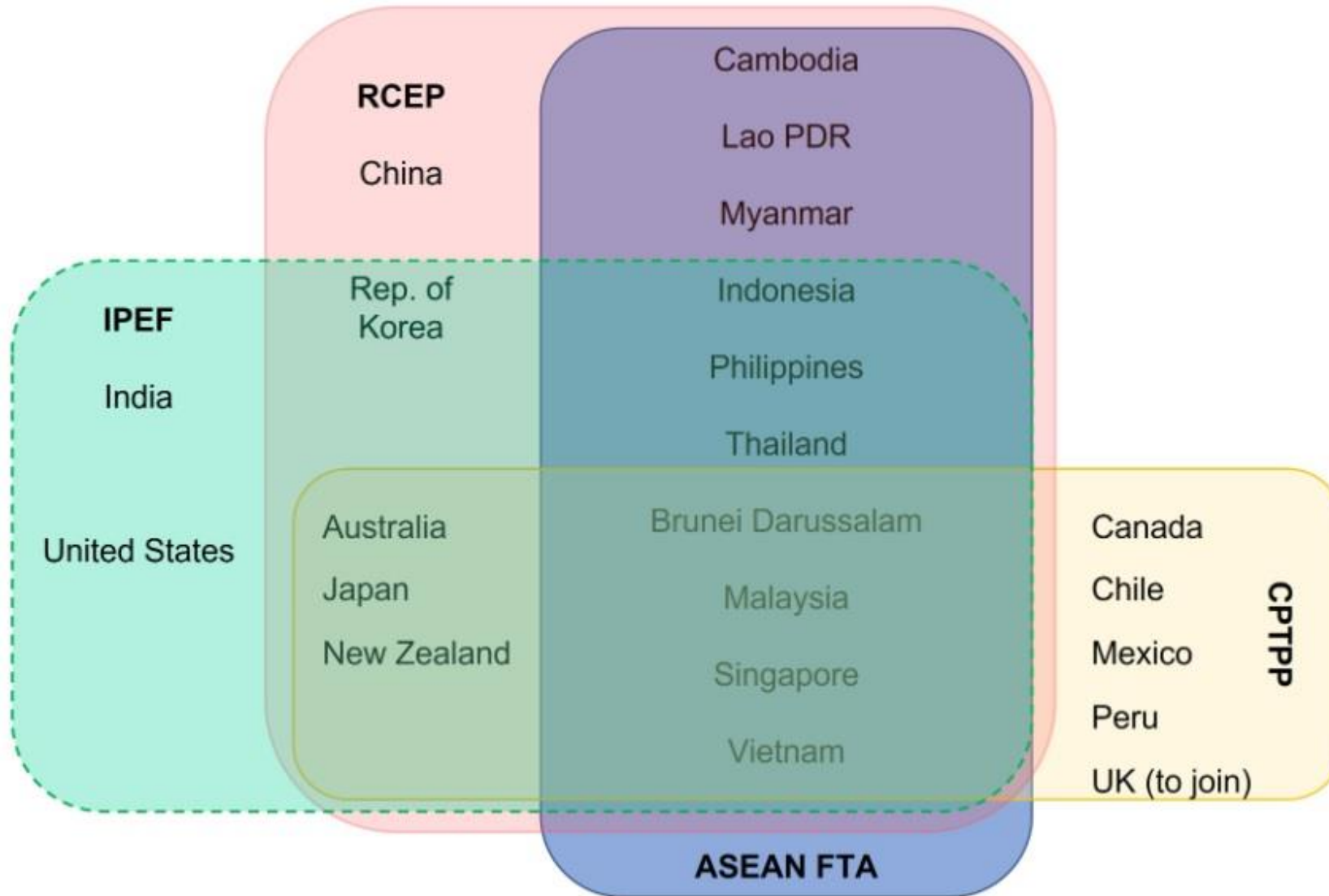
Tỷ trọng các bạn hàng xuất khẩu lớn



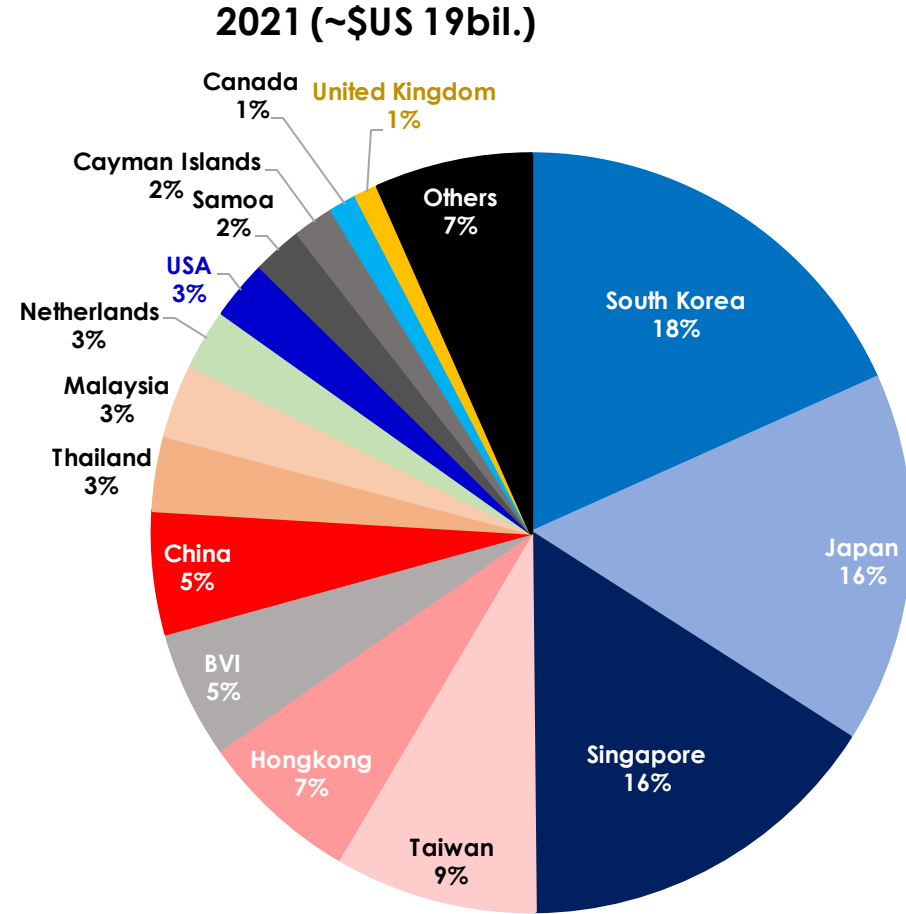
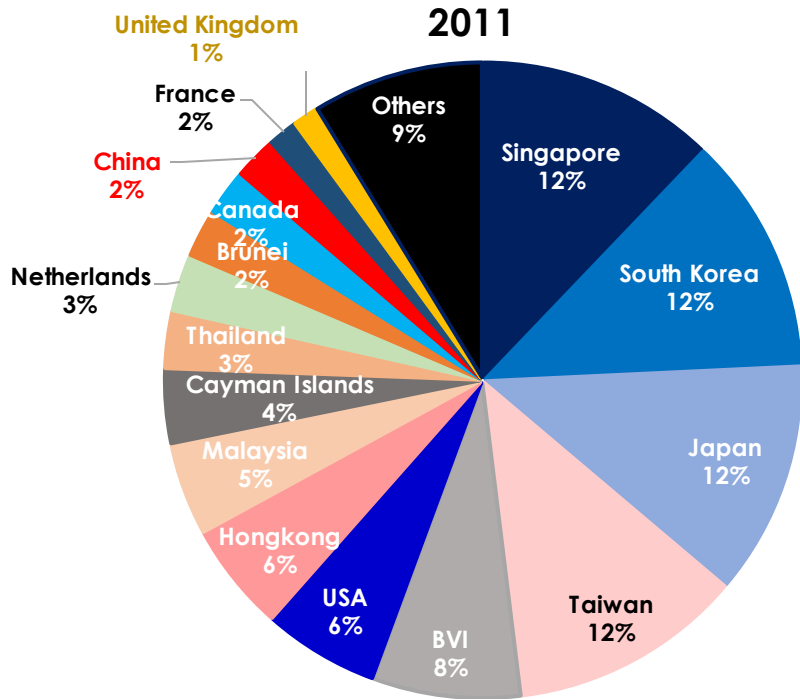
Bạn hàng nhập khẩu lớn



Các FTAs có sự tham gia của Trung Quốc



FDI vào Việt Nam: theo nguồn gốc của vốn



Tác động từ mô hình Trung Quốc

Những gì Trung Quốc đang làm về chính sách bất động sản:

1. Xử lý dứt điểm quan hệ giữa các nhóm thân hữu và chính quyền liên quan đến đất đai và BĐS
2. Thay đổi tư duy về việc sở hữu nhà: chống đầu cơ
3. Phát triển thị trường nhà cho thuê

Tác động tích cực

1. Điều chỉnh lại chính sách BĐS theo hướng lành mạnh và bảo vệ người tiêu dùng hơn
2. Hướng đến thuế bất động sản, thuế thừa kế
3. Xây dựng thị trường nhà cho thuê

Bài học:

1. Trái phiếu doanh nghiệp
2. Tỷ lệ hoàn công

Những gì Trung Quốc đang làm về chính sách kinh tế đối ngoại:

1. Quản lý chặt và giảm dòng tiền ra bên ngoài
2. Quản lý di cư
3. Hạn chế China + 1

Tác động tiêu cực

1. Các ngành thượng du của BĐS gặp khó khăn về sản xuất và giá thành
2. Giảm nguồn khách hàng tiềm năng
3. Biến động chính sách → thiếu hụt nguồn cung
4. Giá BĐS cả phân khúc nhà ở và công nghiệp đều tăng mạnh → ảnh hưởng đến nhu cầu đầu tư của DN sản xuất

Xin chân thành cảm ơn quý vị đã chú ý theo dõi!

Trao đổi xin gửi về:

Trung tâm Nghiên cứu Chiến lược và Kinh tế Trung Quốc (CESS)

Email: psithanh@gmail.com

Tel: +84 914 809799