

GIÁ NHÀ & GIÁ ĐỜI



MỞ ĐẦU

“

"Phải có câu trả lời rõ ràng vì sao giá nhà chung cư liên tục tăng và neo cao, trong khi nhiều người dân không đủ khả năng mua." Thủ tướng Phạm Minh Chính đặt vấn đề gay gắt tại phiên họp tháng 9/2025. Thực tế, lời chất vấn này phản ánh một nghịch lý đau lòng: giá nhà tăng phi mã vượt xa khả năng chi trả của đại bộ phận người dân."

Chủ tịch Trung Quốc Tập Cận Bình từng nói: “Nhà là để ở, không phải để đầu cơ.” (“房子是用来住的，不是用来炒的”). Câu nói ngắn gọn ấy gợi lại một chân lý xưa cũ: mái nhà vốn là nền tảng của an sinh, chứ không phải công cụ của những cơn sốt tài sản. **Trong tháp nhu cầu của Maslow, chỗ trú ngụ nằm ở tầng thấp nhất** – điều kiện sơ đẳng để con người có thể sống và vươn lên. Thế nhưng, ở nhiều đô thị châu Á, giá nhà đã vọt cao đến mức vượt xa thu nhập bình quân, biến giấc mơ an cư của giới trẻ thành một thứ xa xỉ. Ở Bắc Kinh, Thượng Hải hay Hà Môn, giá nhà cao gấp 37–40 lần thu nhập thường niên một khoảng cách khiến người ta không còn đủ sức nghĩ đến những dự tính khác cho tương lai. Khi phần lớn nguồn lực chỉ để đổi lấy nơi chốn cư ngụ, phúc lợi xã hội và năng suất kinh tế đều bị bào mòn từng ngày.

Việt Nam cũng đang dần đối diện với những cảnh báo cụ thể. Tháng 7/2025, một tin rao cho thuê phòng trọ ở Hà Nội đã gây chấn động: căn “phòng khép kín” giá 2,5 triệu đồng thực chất là một nhà vệ sinh cũ được cải tạo sơ sài (Nguồn: tại [đây](#)). Trong vài mét vuông ẩm thấp ấy, người thuê phải gói gọn cả ăn, ngủ, tắm rửa khó thể gọi là chỗ ở đúng nghĩa. Điều đáng nói là mức giá này vẫn không hề rẻ so với thu nhập của sinh viên hay lao động phổ thông. Câu chuyện phản ánh một thực tế: khi chi phí sinh hoạt vượt quá khả năng chi trả, nhiều người buộc phải chấp nhận đánh đổi chất lượng sống chỉ để có một nơi “ngủ lưng”.

Đằng sau những phòng trọ chật hẹp ấy là cả một thể hệ đang chơi vơi. Giá nhà leo thang, chi phí sinh hoạt đắt đỏ, là một trong những nguyên nhân khiến nhiều bạn trẻ châu Á chọn cách buông xuôi: “nằm thẳng” (Tang Ping) ở Trung Quốc, “thế hệ 4 không” ở Hàn Quốc, “sampo generation” hay “opo generation” những cái tên nghe ra vừa chua chát vừa bi ai. Họ từ bỏ hẹn hò, kết hôn, sinh con, thậm chí cả giấc mơ mua nhà. Một khảo sát từng cho thấy: có tới 74% người trưởng thành Hàn Quốc buộc phải từ bỏ ít nhất một mục tiêu quan trọng trong đời vì lý do tài chính. Khi niềm tin vào “an cư lạc nghiệp” lung lay, hệ quả không chỉ là tâm thế có phần bi quan của giới trẻ, mà còn ảnh hưởng tới sức sống và sự bền vững của cả nền kinh tế.

Khi đọc những dòng này, nếu bạn là một người trẻ được sinh ra trong gia đình đã có sẵn căn hộ ở Hà Nội hay Sài Gòn, điều đó không chỉ là một thuận lợi nhỏ, mà có thể xem như một lá chắn vô hình giữa bạn và cơn bão giá nhà đất. Với số đông còn lại, áp lực an cư đang trở thành gánh nặng triền miên, chi phối mọi lựa chọn lớn nhỏ trong cuộc đời.

Bởi vậy, thông điệp xuyên suốt mà bài viết này muốn gửi gắm rất giản dị: để đưa thị trường nhà ở trở về quỹ đạo bền vững, cần xem nhà như một phúc lợi xã hội cơ bản. Gia tăng nguồn cung nhà ở xã hội, cải thiện hạ tầng và dịch vụ công đó là cách duy trì giá nhà ở mức hợp lý so với thu nhập. Giải quyết được bài toán nơi trú ngụ, chúng ta không chỉ tạo một mái nhà, mà còn nuôi dưỡng niềm tin của thế hệ trẻ vào tương lai. Một niềm tin an cư vững vàng sẽ là nền tảng để cả xã hội an tâm gây dựng, phát triển và đi lên.

Mục Lục

Phần 1: Thực tế hiện nay	04
Phần 2: Gốc rễ	13
Phần 3: Lập bản đồ chính sách	15
Phần 4: Hiệu ứng tích lũy & lối thoát	24
Phần 5: Mapping	27
Kết luận	28



Phần 1: Thực tế hiện nay

Bảng Ưu & Nhược điểm khi Giá Nhà Tăng Nguồn: SHS Research		
Góc nhìn	Ưu điểm	Nhược điểm
Ngân hàng & Tài chính	Tài sản đảm bảo tăng → bảng cân đối “an toàn” hơn, giảm rủi ro nợ quá hạn. Tăng tín dụng mới nhờ giá trị bảo đảm cao.	Tạo phụ thuộc quá mức vào bất động sản làm Tài sản đảm bảo. Đòi hỏi tín dụng dài hạn, ảnh hưởng hệ số NVNHCVTĐH (Nguồn Vốn Ngân Hạn Cho Vay Trung Dài Hạn) Khi biến cố BĐS xảy ra: chi phí giải cứu xã hội lớn (tái cơ cấu nợ, bảo lãnh, hỗ trợ thanh khoản), chất lượng tín dụng suy giảm, NIM bị ép mỏng, nảy sinh ra những “zombie” (doanh nghiệp yếu nhưng cố để neo sự sống). Vòng lặp: giá giảm → tài sản bảo đảm co lại → siết tín dụng → bán tháo → thiệt hại lan sang bảng cân đối công – tư.
Chủ nhà	Tài sản tăng giá trị → hiệu ứng tài sản (wealth effect).	Thuế BĐS tăng theo giá trị.
	Khoản vay thế chấp lại sẽ cao hơn (cash-out refinance).	
Chính phủ địa phương	Nguồn thuế suất thuế từ BĐS tăng. Dễ phát hành trái phiếu đô thị với Tài sản đảm bảo cao.	Gánh nặng chính trị vì cử tri trẻ, người thuê phản đối. Chi phí giải phóng mặt bằng tăng cao → ảnh hưởng đến phát triển hạ tầng
Người thuê & Người mua mới	(hầu như không có lợi)	Gánh nặng trả lãi vay khi mà Giá Nhà/Thu Nhập tăng. Lệch giàu nghèo giữa các thế hệ ngày càng tăng: ai chưa mua thì càng khó tiếp cận. Nợ hộ gia đình tăng, dễ vào bẫy nợ.
Kinh tế vĩ mô	Hiệu ứng tài sản (Wealth Effect) kích thích tiêu dùng ngắn hạn. Xây dựng nhà ở (cầu) thúc đẩy GDP.	Lạm phát giá nhà & giá thuê → đẩy CPI/PCE bám dính, rất khó để giảm lãi suất. Chất lượng sống giảm, chi phí sinh hoạt cao → tỷ lệ sinh giảm, dân số lão hóa nhanh hơn. Năng suất dài hạn giảm (chi phí nhà ở hút hết thu nhập, ít đầu tư vào giáo dục, y tế, đổi mới).
Xã hội & nhân khẩu	Người sở hữu bất động sản cảm thấy an toàn khi đáp ứng được nhu cầu của tầng 1 tháp Maslow	Gia tăng bất bình đẳng thế hệ & tầng lớp. Giảm cơ hội di cư (mobility). Áp lực xã hội: kết hôn muộn, sinh con ít, gia đình nhỏ. Già hoá nhanh; thực tế muốn khuyến khích kết hôn–sinh con cần căn 3PN cho mỗi 1 cặp vợ chồng với 2 đứa con

1, Ai được, ai chịu

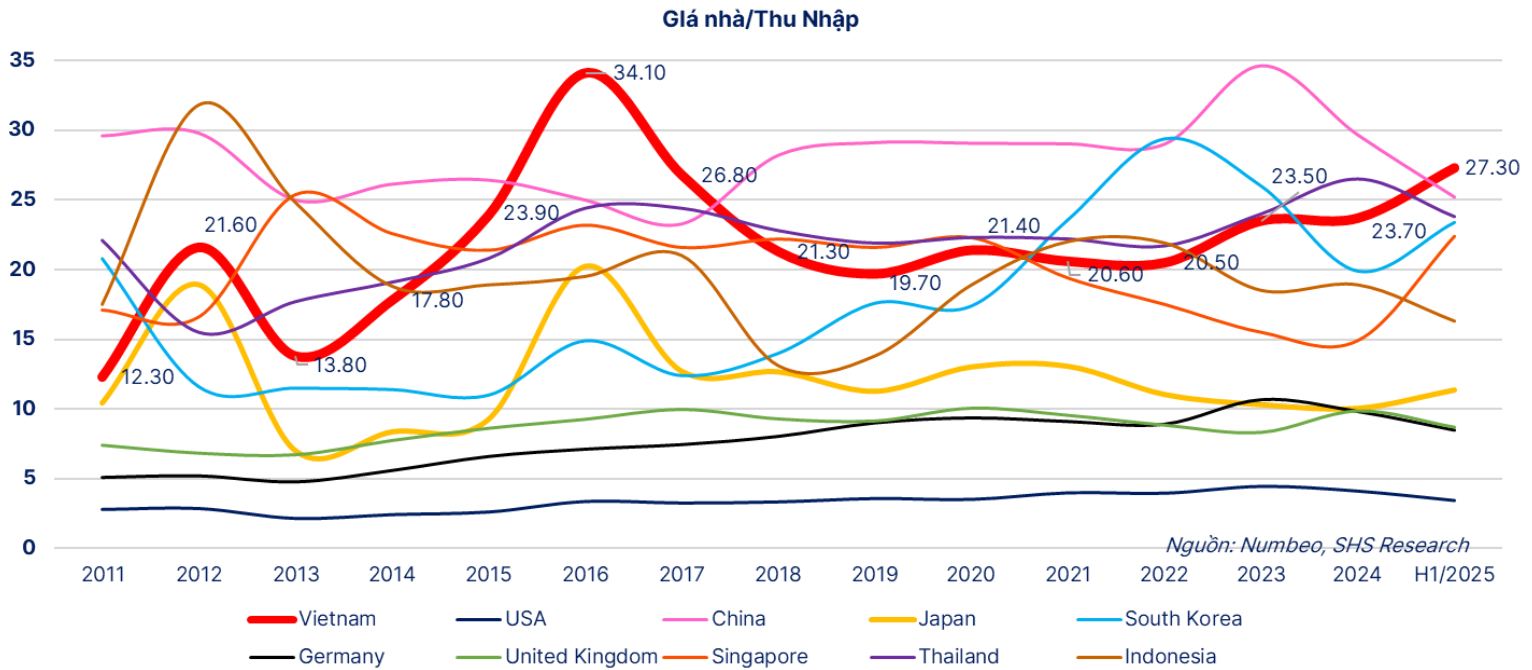
Trong mỗi đợt sóng tăng giá bất động sản, luôn có kẻ hưởng lợi và người chịu thiệt. Các định chế tài chính thường nằm ở phía được lợi: giá tài sản tăng giúp bảng cân đối của ngân hàng an toàn hơn, rủi ro nợ xấu giảm bớt, đồng thời họ có thêm dư địa mở rộng tín dụng nhờ tài sản thế chấp cao hơn. Chủ sở hữu nhà cũng hưởng hiệu ứng “Wealth Effect”: giá trị căn nhà tăng, họ có thể vay thế chấp lại để chi tiêu hoặc đầu tư, tạo thêm vòng xoáy mở rộng tài sản. Chính quyền địa phương, nhờ thuế và phí, cũng thấy ngân sách nở thêm theo giá đất.

Nhưng ở phía ngược lại, những người đi thuê, người mua nhà lần đầu, lại oằn mình trước áp lực giá. Khi giá vượt quá xa thu nhập, giấc mơ sở hữu một mái nhà trở nên mong manh, thậm chí chỉ dừng ở mức thuê tạm chứ chưa dám nghĩ tới an cư lâu dài. Ở tầm vĩ mô, sự chênh lệch này bào mòn tính cân đối: thanh khoản thị trường giảm, nguy cơ tăng trưởng quá nóng hình thành, và bất bình đẳng xã hội càng bị khoét sâu. Bất động sản leo thang, hóa ra lại là chiếc thước đo phân hóa giàu nghèo ngày càng rõ rệt.

Nếu giá nhà hạ nhiệt, bức tranh lập tức đổi chiều. Người thuê, người mua mới tìm lại cơ hội; những hộ gia đình thu nhập trung bình, thấp có thêm hy vọng. Nhưng với những người đã sở hữu, giá trị tài sản có thể suy giảm, thậm chí rơi vào cảnh “âm vốn” nếu vay thế chấp cao. Ngân hàng lúc này đối diện rủi ro khác: giá trị tài sản đảm bảo giảm, nợ quá hạn bắt đầu gia tăng. Ở cấp độ nền kinh tế, sự giảm giá mạnh có thể kéo theo hiệu ứng “nghèo đi trên giấy”, khiến tiêu dùng chững lại. Tuy nhiên, mặt tích cực là cánh cửa an cư tạm hé một chút hơn cho số đông một sự bù đắp nhỏ về mặt xã hội.

Một điểm ít được chú ý: **vòng quay tín dụng bất động sản vốn rất chậm**. Vay mua nhà, vay dự án thường kéo dài 10–20 năm; đồng vốn nằm yên trong tài sản cố định, khó quay vòng. Trong khi đó, vốn vay cho sản xuất kinh doanh xoay chuyển nhanh, mỗi năm qua nhiều chu kỳ, tạo lực đẩy trực tiếp cho GDP.

Phần 1: Thực tế hiện nay



Hệ số giá nhà trên thu nhập (Price to Income, P/I) của Việt Nam hiện ở mức nghẹt thở nhất thế giới. Giữa năm 2025, chỉ số này chạm ngưỡng **27,3 lần** tức giá một căn hộ trung bình cao gấp hơn 27 năm thu nhập bình quân của một hộ gia đình. **Xin nhắc lại: đó là trong điều kiện gia đình ấy phải dành trọn vẹn mọi đồng tiền kiếm được, không ăn, không mặc, không nuôi con, không dưỡng già...**

Còn nếu tuân theo nguyên tắc tài chính an toàn chỉ dành tối đa một phần ba thu nhập cho nhà ở thì bức tranh càng bi đát: phải mất tới 80 năm dành dụm mới mua nổi một căn nhà bình thường. Tám mươi năm một đời người lao động cặm cụi, từ tuổi xanh cho đến khi mái đầu bạc trắng, cũng chưa chắc chạm được vào cánh cửa nhà mình.

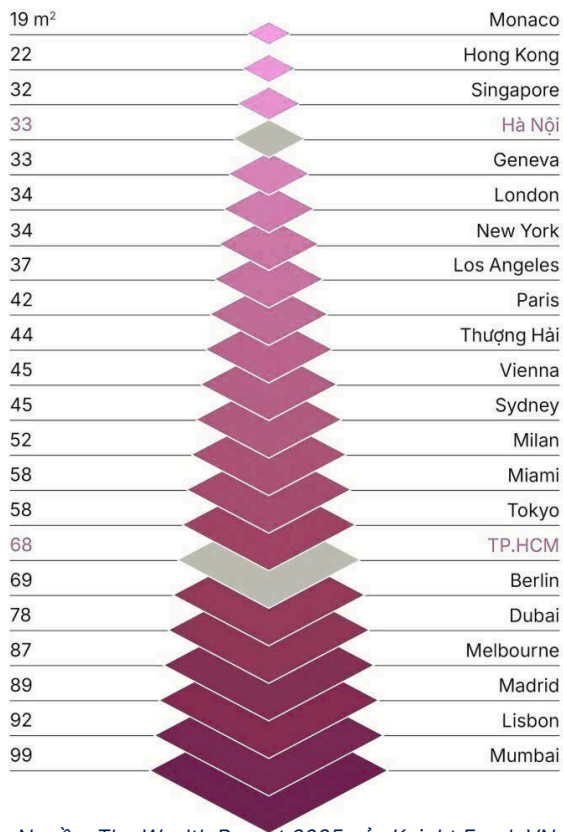
Chỉ số này một lần nữa cho thấy thực tế đáng lo ngại: nhà ở ngày càng trở nên khó tiếp cận với phần đông người dân. Không phải ngẫu nhiên mà Thủ tướng đã phải công khai đặt câu hỏi rằng có hay không những bàn tay thao túng, “thổi giá” để chung cư “cao mãi và cao nữa” như thế?

Mức giá cao không chỉ là con số trên giấy, mà còn là áp lực tài chính nặng nề đang hiện hữu với nhiều gia đình trẻ. Ngay cả khi có thu nhập ở mức khá, chẳng hạn khoảng 30 triệu đồng mỗi tháng cho một cặp vợ chồng, việc mua nhà vẫn rất khó khăn nếu không có sự hỗ trợ từ gia đình hoặc tiếp cận được các gói tín dụng ưu đãi. Và nếu tuân thủ nguyên tắc an toàn tài chính, khoản trả góp không nên vượt quá 35% thu nhập, thì “đa số người Việt Nam không thể mua nổi nhà” trừ khi có thêm một nguồn lực ngoại lai.

Điều đó cũng đồng nghĩa cơ hội sở hữu nhà đang ngày càng thu hẹp đối với những người làm công ăn lương. **Chỉ một số ít có bước nhảy vọt hiếm hoi trở thành lãnh đạo cấp cao, doanh nhân thành đạt hoặc những người được gia đình hỗ trợ mới có khả năng vượt qua “bức tường giá cả”.** Còn phần đông, giấc mơ “an cư lạc nghiệp” vẫn là mục tiêu xa vời.

Phần 1: Thực tế hiện nay

Với một triệu đô la Mỹ, bạn có thể mua được bao nhiêu mét vuông của một căn hộ hạng sang trên thế giới?



Nguồn: The Wealth Report 2025 của Knight Frank VN & Bloomberg Businessweek VN

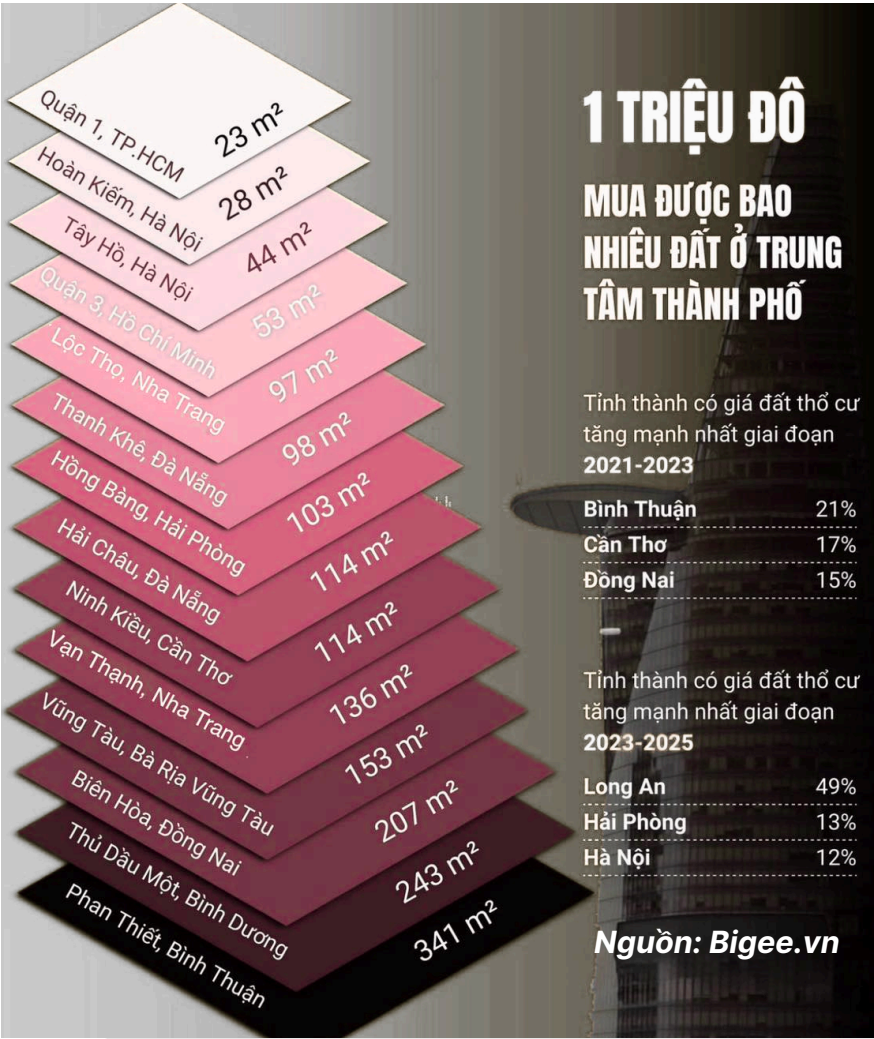
Thu nhập và giá nhà: cuộc đua không cân sức

Trong mười năm qua, tiền lương của người dân chỉ nhích lên từng bước nhỏ, trong khi giá nhà lại phi nước đại. Từ 2014 đến giữa 2025, thu nhập bình quân đầu người tại Hà Nội tăng từ 4,11 triệu lên 8,3 triệu đồng mỗi tháng tức gấp đôi sau hơn một thập kỷ, với tốc độ tăng trung bình khoảng 6,4%/năm. Nhưng trong cùng khoảng thời gian ấy, giá căn hộ trung bình lại leo từ 25 triệu đồng/m² lên 75,5 triệu tức tăng hơn gấp ba, với tốc độ gần 12%/năm. Nói cách khác: **tiền lương chỉ gượng được một bước, trong khi giá nhà đã đi ba bước dài**. Đến quý II/2025, giá căn hộ bình quân ở Hà Nội chạm 75–80 triệu đồng/m², còn TP.HCM vọt lên 77–89 triệu đồng/m² những con số quá sức tưởng tượng đối với túi tiền của một hộ gia đình bình thường.

Áp lực mang tính cấu trúc – không thể đổ lỗi cho nỗ lực cá nhân

Những dữ liệu này chỉ ra một sự thật chua chát: khó khăn trong việc mua nhà không còn là chuyện “ai chăm chỉ hơn, ai tiết kiệm giỏi hơn”, mà là vấn đề cấu trúc của nền kinh tế. Giá nhà ở Việt Nam đang tăng quá nhanh, vượt xa tốc độ tăng thu nhập thực tế. Cùng lúc đó, chi phí sinh hoạt thiết yếu (ăn uống, y tế, giáo dục) liên tục leo thang, bào mòn khoản tiền có thể tiết kiệm. Thế nên, cho dù người trẻ có “thắt lưng buộc bụng” đến mức nào, họ vẫn khó lòng bù đắp nổi khoảng cách. Đổ lỗi cho họ “chưa cố gắng đủ” là một cái nhìn khắc nghiệt.

Bởi vậy, trách nhiệm giải quyết không thể đặt lên vai từng cá nhân, mà **phải là nhiệm vụ chính sách**. Nhà nước cần đồng bộ các giải pháp: tăng cung nhà ở xã hội và nhà vừa túi tiền, hạ chi phí đầu vào, kiểm soát đầu cơ và thao túng.



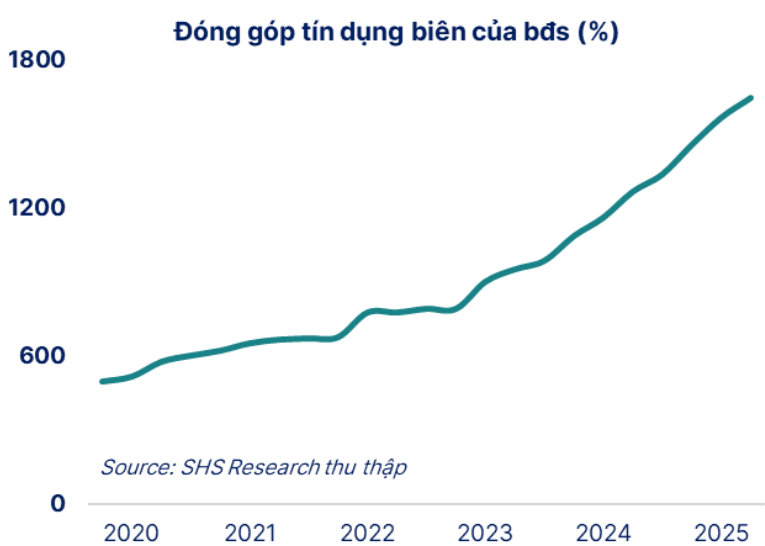
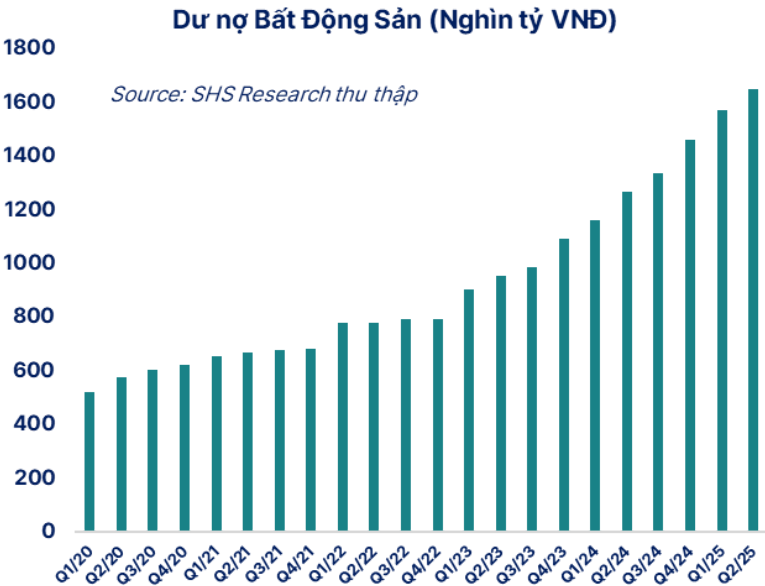
Phần 1: Thực tế hiện nay

2, Tín dụng vào BĐS có lẫn Sản Xuất Kinh Doanh?

Trong hoạch định chính sách, ai cũng mong dòng vốn ngân hàng sẽ chảy vào sản xuất nơi tạo ra việc làm và của cải vật chất cho nền kinh tế. Không ít ý kiến lo ngại: nếu tín dụng dồn nhiều vào bất động sản, khu vực sản xuất sẽ bị “bỏ đói”. Nỗi lo ấy không phải vô lý, bởi nguồn lực vốn dĩ hữu hạn. Nhưng trong thực tế, liệu cách nhìn ấy có phản ánh hết bản chất của bức tranh hiện tại? Muốn trả lời, cần soi chiếu từ cả hai chiều: vĩ mô và vi mô giống như cách người ta nói về “Vận Tốc Thoát Ly” của nền kinh tế, phải xét toàn bộ quỹ đạo, chứ không chỉ khoảnh khắc tức thì.

Thực tế **những tháng qua cho thấy tín dụng đang tăng tốc vào bất động sản**. Tính đến cuối Quý II/2025, dư nợ bất động sản đạt 3,18 triệu tỷ đồng tương đương 18,5% tổng dư nợ toàn nền kinh tế. Trong đó, hơn một nửa (khoảng 1,65 triệu tỷ) là cho vay kinh doanh bất động sản, tăng 13% so với cuối 2024 nhanh hơn nhiều so với mức tăng tín dụng chung 9,9%. Ở nhóm ngân hàng thương mại cổ phần, xu hướng còn rõ hơn: chỉ trong 6 tháng, cho vay kinh doanh BĐS đã tăng gần 20%, cao hơn hẳn so với công nghiệp chế biến hay thương mại. Các báo cáo ngành cũng xác nhận: vốn chủ yếu đang tìm đến chủ đầu tư dự án để hoàn thiện công trình, thay vì chảy thẳng vào tay người mua nhà. Có thể hiểu, ngân hàng chọn nơi vốn có khả năng “hấp thụ” ngay: giải ngân cho dự án vừa giúp khơi thông hàng tồn kho, vừa tạo việc làm cho nhiều ngành liên đới.

Ngược lại, **tín dụng cho sản xuất kinh doanh thuần túy tăng rất chậm**. Nhiều doanh nghiệp công nghiệp, nông nghiệp gần như không mặn mà vay, dù lãi suất đã hạ. Lý do đơn giản: họ không thấy đầu ra. Xuất khẩu suy yếu, sức mua trong nước ế ợt, tồn kho chất cao. Trong bối cảnh đó, vay thêm chỉ khiến gánh nặng tài chính lớn hơn, nhất là khi sản phẩm làm ra khó tiêu thụ. Không ít doanh nghiệp chọn cách thu hẹp quy mô, thậm chí bán tài sản để trả nợ cũ, hơn là vay mới. Nói cách khác, nút thắt chính không nằm ở phía ngân hàng, mà nằm ở phía cầu tín dụng. Khi triển vọng thị trường chưa sáng sủa, doanh nghiệp chưa muốn mạo hiểm, dù vốn có sẵn và lãi suất thấp.



Nhìn vào toàn cảnh, dễ thấy tiền đang “tìm đất dụng võ” và lúc này, bất động sản trở thành nơi đón nhận. Nhưng nếu chỉ dừng lại ở việc dòng vốn đang chảy đi đâu, mà không soi kỹ vì sao khu vực sản xuất chưa thể hấp thụ, e rằng sẽ bỏ lỡ gốc rễ của vấn đề.

Phần 1: Thực tế hiện nay

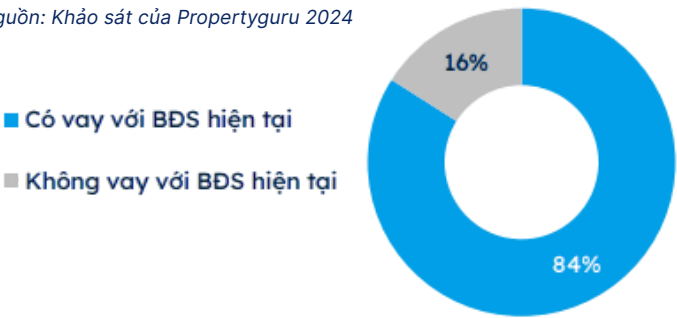
Vì sao không thể “ép” tín dụng chảy vào sản xuất?

Từ những thực tế vừa phân tích, dễ thấy quan điểm “tín dụng bất động sản lấn át tín dụng sản xuất” chưa chạm tới căn nguyên. **Không phải bất động sản “cướp” phần của sản xuất, mà là khu vực sản xuất chưa đủ sức ăn hết miếng bánh tín dụng đó.** Ngân hàng sẵn vốn, thậm chí thừa vốn, nhưng doanh nghiệp không mượn mà vay. Như Chủ tịch HUBA thừa nhận: “vốn không còn khó, cái khó là doanh nghiệp không cần vay”. Nói cách khác, ngân hàng không khước từ, mà chính doanh nghiệp chưa muốn. Và khi sức hấp thụ của sản xuất yếu, tất yếu dòng tiền sẽ tìm sang những kênh khác nơi còn khoảng trống như chứng khoán hay bất động sản. Tiền luôn tìm đường, chỗ nào có khe hở thì nó sẽ chảy vào đó.

Cũng cần nhìn nhận thẳng thắn: trong lựa chọn cho vay, ngân hàng tính toán rất thực tế giữa rủi ro và lợi nhuận. Nếu một dự án sản xuất có triển vọng khả thi, lợi nhuận chắc chắn, ngân hàng sẽ sẵn sàng đồng hành vì về dài hạn, đây là nhóm khách hàng an toàn hơn. Nhưng thực tế lại ngược: định giá, thẩm định một dự án nhà đất thường dễ hơn nhiều so với dự án nhà máy. Đất đai, công trình có thể cầm cố, thanh lý với giá trị ổn định, trong khi máy móc, thiết bị mất giá nhanh, đầu ra sản xuất thì mù mờ. Chưa kể, cho vay bất động sản thường chia nhỏ theo tiến độ, ngân hàng dễ kiểm soát hơn; còn vay xây dựng nhà máy thường phải giải ngân một lần lớn, kéo dài hàng chục năm. Đặt mình vào vị trí ngân hàng, sự “ưu ái” bất động sản không hẳn thiên vị, mà là **logic tài chính**.

Khoản vay cho bất động sản hiện tại
% người tiêu dùng (N = 394)

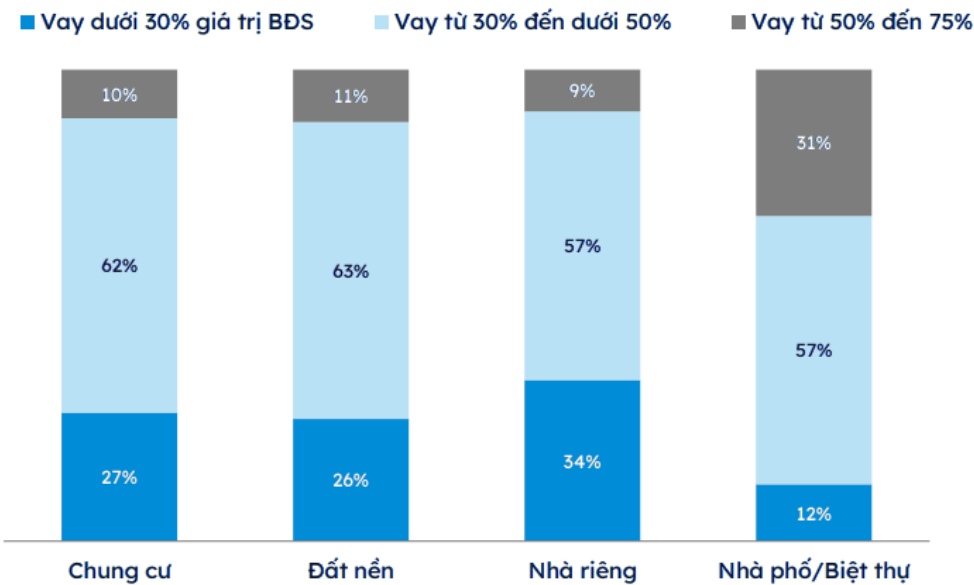
Nguồn: Khảo sát của Propertyguru 2024



Bởi vậy, không thể chỉ dùng mệnh lệnh hành chính để “đẩy” vốn vào nơi vốn chưa hấp thụ được. Nếu chặn bất động sản quá gắt, dòng vốn có thể không sang sản xuất mà nằm chết trong ngân hàng, hoặc chảy vòng ra những kênh phi chính thức khó kiểm soát. Vấn đề cốt lõi không phải là ai lấn át ai, mà là làm thế nào để toàn bộ chiếc bánh kinh tế nở ra, để sản xuất có đất sống và đủ sức hút dòng vốn về mình.

Khoản vay cho bất động sản hiện tại/dự định theo thu nhập và phân khúc
% người tiêu dùng (N = 330)

Nguồn: Khảo sát của Propertyguru 2024



Biểu đồ cho thấy thực tế khá rõ: phần lớn người mua nhà đang vay nhiều. Có tới 84% người được hỏi đang có khoản vay liên quan đến nhà đất. Trong đó, tỷ lệ vay 30 - 50% giá trị tài sản chiếm phần đáng kể ở tất cả các phân khúc. Điều này phản ánh vì sao dòng tiền luôn bị hút mạnh vào nhà đất: Với tư duy đại đa số người dân, nhà ở vừa là nhu cầu sống, vừa là “kho của để dành”, nên khi có khả năng vay, họ ưu tiên mua nhà trước. Ngân hàng cũng dễ cho vay vì có tài sản thế chấp rõ ràng.

Phần 1: Thực tế hiện nay

“Vận Tốc Thoát Ly”: cần lực đẩy ban đầu từ đâu?

Kinh tế học có khái niệm “Vận Tốc Thoát Ly” tức muốn thoát khỏi vùng trì trệ, cần một lực đẩy ban đầu đủ mạnh. Trong bối cảnh hiện nay, lực đẩy ấy khó trông cậy ngay ở khu vực sản xuất tư nhân, vốn đang thắt chặt đầu tư. Ngược lại, những lĩnh vực nhạy với lãi suất như bất động sản, xây dựng hay tiêu dùng lại có thể đóng vai trò “đầu máy kéo” trước. Lịch sử từng chứng kiến: sau khủng hoảng 2008, Mỹ phục hồi nhờ thị trường nhà ở sớm khởi sắc, kéo theo đầu tư xây dựng và tạo hiệu ứng tài sản giúp người dân mạnh dạn chi tiêu, trong khi đầu tư doanh nghiệp phục hồi muộn hơn. Giới học giả gọi đó là tình cảnh “pushing on a string”: ngân hàng trung ương có sẵn sàng cung cấp tín dụng thì doanh nghiệp cũng chưa dám mở rộng khi sức mua còn yếu.

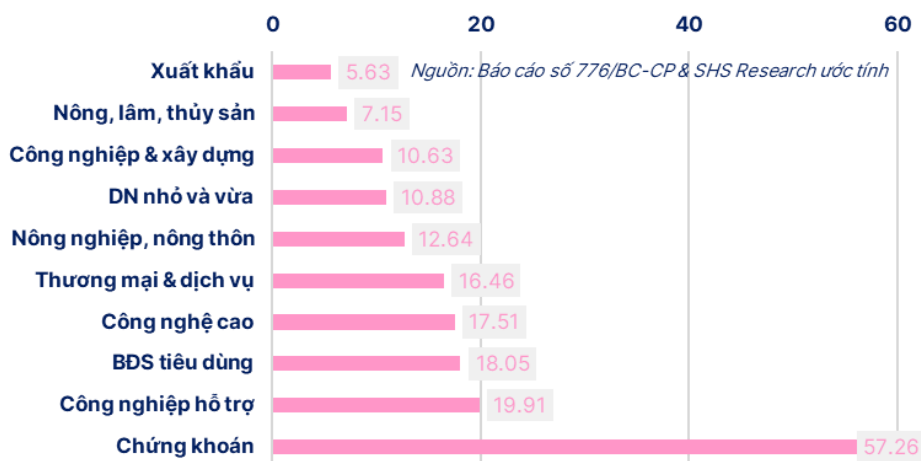
Điều ấy cho thấy câu chuyện Việt Nam không hề cá biệt. Khi thị trường khó khăn, doanh nghiệp co lại, còn bất động sản có thể trở thành “đầu tàu” nhen nhóm phục hồi.

Thay vì nhìn mối quan hệ tín dụng bất động sản – sản xuất kinh doanh như một cuộc tranh giành, nên coi đó là **cuộc chạy tiếp sức luân phiên**: bất động sản khởi động vòng đầu, sản xuất bắt nhịp vòng sau. Nếu được dẫn dắt đúng, hai lĩnh vực này không triệt tiêu nhau, mà sẽ bổ trợ, cùng tạo đà cho tăng trưởng bền vững.

Ngược lại, tín dụng cho sản xuất kinh doanh thuần túy tăng rất chậm. Nhiều doanh nghiệp công nghiệp, nông nghiệp gần như không mặn mà vay, dù lãi suất đã hạ. Lý do đơn giản: họ không thấy đầu ra. Xuất khẩu tăng chậm, sức mua trong nước chưa cải thiện, tồn kho chất cao. Trong bối cảnh đó, vay thêm chỉ khiến gánh nặng tài chính lớn hơn, nhất là khi sản phẩm làm ra khó tiêu thụ. Không ít doanh nghiệp chọn cách thu hẹp quy mô, thậm chí bán tài sản để trả nợ cũ, hơn là vay mới. Nói cách khác, nút thắt chính không nằm ở phía ngân hàng, mà nằm ở phía cầu tín dụng. **Khi triển vọng thị trường chưa sáng sủa, doanh nghiệp chưa muốn mạo hiểm, dù vốn có sẵn và lãi suất thấp.**

Nhìn vào toàn cảnh, dễ thấy tiền đang “tìm đất dụng võ” và lúc này, bất động sản trở thành nơi đón nhận. Nhưng nếu chỉ dừng lại ở việc dòng vốn đang chảy đi đâu, mà không soi kỹ vì sao khu vực sản xuất chưa thể hấp thụ, e rằng sẽ bỏ lỡ gốc rễ của vấn đề.

Phân bố tín dụng Theo ngành và lĩnh vực 2021-2025 (%)

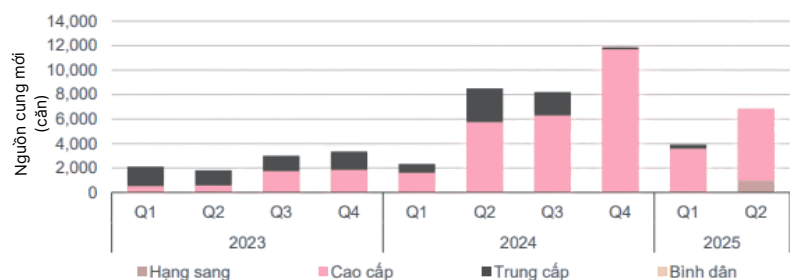


Nhìn vào phân bố tín dụng từ 2021 đến nay, có hai điểm nổi bật. Thứ nhất, bất động sản đang là “máy hút vốn” lớn: Theo một số ước tính, từ đầu năm, tỷ trọng phần tín dụng tăng thêm có thể lên đến 30-35% được phân bổ vào bds. Nếu kéo dài từ cuối 2022, bình quân gần 30% vào lĩnh vực này. Điều này phản ánh đúng cung – cầu: phía cung được “gia cố” qua tái cơ cấu và xử lý nợ, còn phía cầu nhà ở chưa phục hồi đồng đều nên dễ tạo cảnh “**giá neo – thanh khoản mỏng**” nếu không có thêm lực kéo thu nhập.

Thứ hai, **tín dụng chứng khoán nhìn tăng mạnh (57.26% CAGR) nhưng “tỷ trọng” này vốn dĩ rất nhỏ, nên ảnh hưởng tổng thể không lớn.** Các nhóm còn lại như công nghiệp – xây dựng, xuất khẩu, doanh nghiệp nhỏ và vừa đều tăng nhưng chưa áp đảo. Tóm lại, bức tranh hiện tại cho thấy tín dụng vẫn nghiêng về bất động sản (18.05% CAGR); nếu muốn dòng tiền lan tỏa sang sản xuất – dịch vụ, cần thêm chính sách để kích cầu thật (việc làm, thu nhập, nhà ở xã hội gần hạ tầng) thay vì chỉ “cung ứng và cơ cấu” ở phía cung.

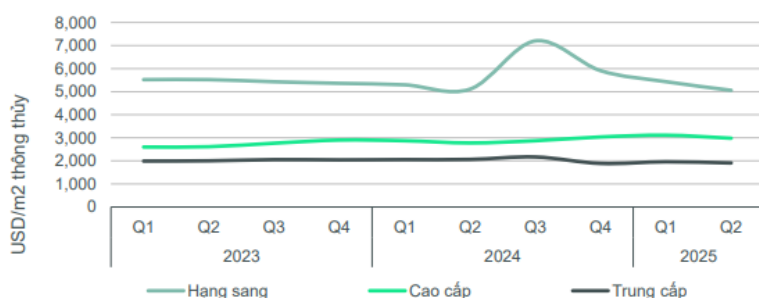
Phần 1: Thực tế hiện nay

Nguồn cung mới, Căn hộ bán, Hà Nội



Nguồn: BP. Nghiên cứu CBRE, Q2/2025

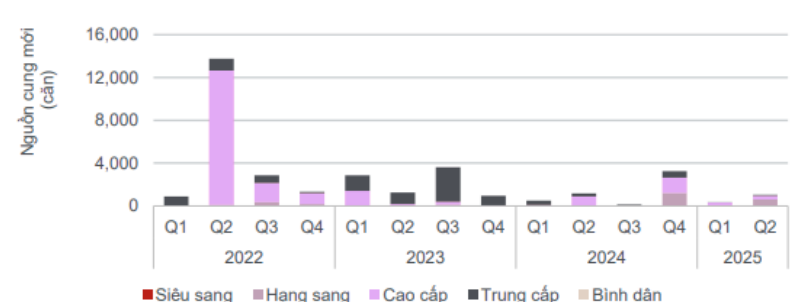
Giá sơ cấp bình quân, Căn hộ bán, Hà Nội



Nguồn: BP. Nghiên cứu CBRE, Q2/2025. Giá bán trước thuế và kinh phí bảo trì

Hà Nội: Quý 2/2025 ghi nhận khoảng 6.850 căn mở bán mới, gần gấp đôi quý trước; tổng 6 tháng đầu năm đạt 10.760 căn, cao nhất trong 5 năm. Tuy nhiên, cơ cấu nguồn cung nghiêng mạnh về phân khúc cao cấp, khiến giá sơ cấp trung bình nhích lên khoảng 79 triệu đồng/m² (tăng 6% theo quý và 33% so với cùng kỳ). Các khu vốn có mức giá 40–50 triệu đồng/m² trước đây nay chào bán trên 70 triệu đồng/m² khá phổ biến. Dù vậy, lượng giao dịch quý 2 chỉ khoảng 5.180 căn, nâng tổng 6 tháng lên 9.130 căn – tăng so với quý 1 nhưng vẫn thấp hơn cùng kỳ năm 2024. Nói ngắn gọn: Hà Nội bùng nổ nguồn cung, giá leo thang, nhưng sức mua đi sau vì thiếu hàng trung cấp.

Nguồn cung mới, Căn hộ bán, TP.HCM



Nguồn: BP. Nghiên cứu CBRE Việt Nam, Q2/2025

Giá sơ cấp bình quân, Căn hộ bán, TP.HCM



Nguồn: BP. Nghiên cứu CBRE Việt Nam, Q2/2025. Từ Quý 1/2024, CBRE áp dụng tiêu chí xếp hạng chung cư mới

TP. Hồ Chí Minh: Trái với Hà Nội, nguồn cung mới 6 tháng đầu năm khá hạn chế (khoảng 1.400 căn), trong khi giá sơ cấp trung bình tăng lên 82 triệu đồng/m² cao hơn 2024 khoảng 8%. Do ít dự án mới, tỷ trọng bán ở phân khúc trung – cao cấp chiếm đa số, còn căn hộ bình dân gần như vắng bóng. Sự thiếu hàng tại TP.HCM được bù một phần bởi các thị trường lân cận như Bình Dương, Long An, Bà Rịa – Vũng Tàu, dự báo nửa cuối 2025 có thể mở thêm khoảng 6.000 căn; riêng Bình Dương có kế hoạch 8.300 căn gấp nhiều lần TP.HCM.

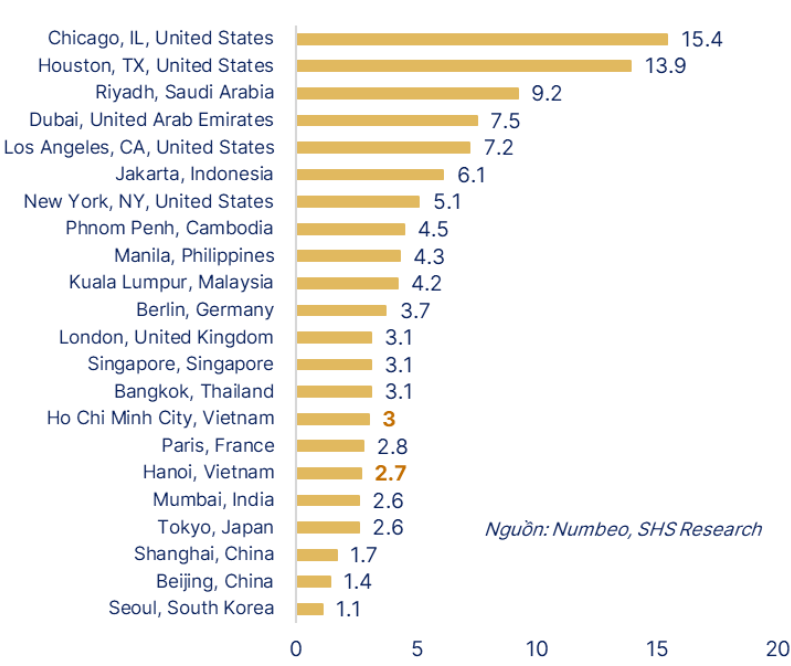
=> Thông điệp chung: Cả hai thị trường đều thiếu nguồn cung nhà ở vừa túi tiền, trong khi giá bán sơ cấp tiếp tục neo cao do cơ cấu dự án nghiêng về cao cấp. Hà Nội đang tăng cung nhanh nhưng “đẩy giá” lên mặt bằng mới; TP.HCM thiếu cung trong lõi, đẩy nhu cầu ra các tỉnh vệ tinh. Để thị trường bền vững hơn, cần bổ sung hàng trung cấp – bình dân gắn với hạ tầng di chuyển (TOD), nếu không sẽ tiếp diễn tình trạng giá cao – thanh khoản chọn lọc như hiện nay.

Phần 1: Thực tế hiện nay

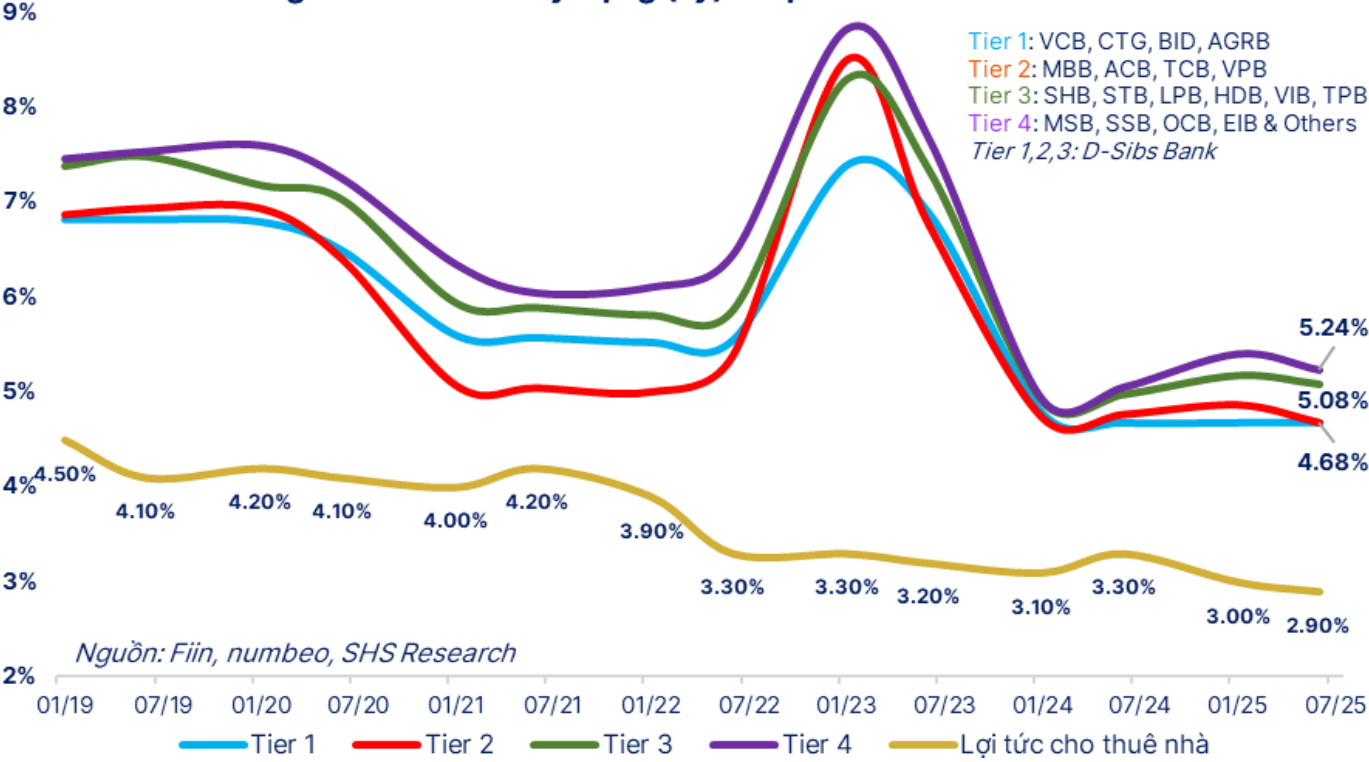
3, Rental Yield (tỷ suất cho thuê)

Tỷ suất cho thuê nhà ở tại Việt Nam hiện ở mức khá khiêm tốn nếu so với lãi suất ngân hàng. Tại Hà Nội, lợi nhuận cho thuê căn hộ chỉ còn quanh 3,4%/năm (2025), giảm mạnh từ mức gần 5% năm 2023. TP.HCM có nhỉnh hơn, khoảng 3,7%, nhưng cũng chung xu hướng đi xuống. Theo CBRE, tỷ suất cho thuê căn hộ đã liên tục giảm và đều dưới 4%, thấp hơn mặt bằng lãi suất tiết kiệm (5–6%/năm). Ở các địa phương khác, tình hình cũng tương tự, phần lớn chỉ xoay quanh 3–4%. Số liệu từ Global Property Guide ghi nhận tỷ suất gộp bình quân Quý 3/2025 đạt 3,85%, có cải thiện nhẹ so với Quý 1 (3,36%), nhưng vẫn thấp. Cụ thể, căn hộ tại Hà Nội dao động 3,0–3,7%; tại TP.HCM cao hơn, khoảng 4,1% (căn nhỏ 1–2 phòng ngủ khoảng 4,6%, căn lớn 3 phòng ngủ chỉ còn 3,3%). Như vậy, ngay cả trong bối cảnh lãi suất tiết kiệm ở mức thấp (4,7–5,25%), lợi tức từ việc cho thuê nhà vẫn kém cạnh rõ rệt.

Lợi tức cho thuê (Rental Yield) %



Trung bình lãi suất huy động (1y) & Lợi tức cho thuê nhà ở VN



Nếu chỉ xét dòng tiền hàng năm, gửi ngân hàng còn “ăn chắc” hơn cho thuê nhà. Trên thế giới, nhiều thành phố có mức lợi tức 5–8%, thậm chí trên 10%, còn Việt Nam nằm ở nhóm thấp. Điều này giải thích vì sao phần lớn nhà đầu tư bất động sản trong nước không theo chiến lược “mua để cho thuê”, mà chủ yếu kỳ vọng tăng giá tài sản. Khi thị trường đi ngang hoặc chậm lại, chiến lược này dễ gặp rủi ro vì dòng tiền cho thuê không đủ bù chi phí (khấu hao, trống phòng, quản lý, thuế, phí). Tóm lại, “carry” bất động sản Việt Nam kém hấp dẫn, động lực chính vẫn là lợi nhuận từ tăng giá (capital gain)

Phần 1: Thực tế hiện nay

Điều đáng lưu ý là **các con số nói trên mới chỉ là gross yield** tức tỷ suất gộp, chưa tính đến chi phí. Khi quy đổi sang net yield lợi nhuận thực nhận con số còn thấp hơn nhiều. Có bốn yếu tố chính bào mòn lợi suất này. Thứ nhất, **thuế**: chủ nhà cho thuê phải nộp thuế TNCN và VAT khoảng 10% doanh thu (nếu doanh thu trên 100 triệu/năm), tương đương giảm 0,3–0,4 điểm % yield. Thứ hai, **phí môi giới và quản lý**: tìm khách mới thường mất một tháng tiền thuê (~8% của cả năm), chưa kể phí quản lý chung cư, bảo trì, sửa chữa. Thứ ba, **thời gian trống phòng**: hiếm có căn hộ cho thuê kín 12 tháng liên tiếp, vài tuần hoặc vài tháng trống hợp đồng cũng làm hụt đáng kể thu nhập. Cuối cùng là **khấu hao**: căn hộ xuống cấp, nội thất hao mòn, tất yếu phát sinh chi phí nâng cấp, thay mới.

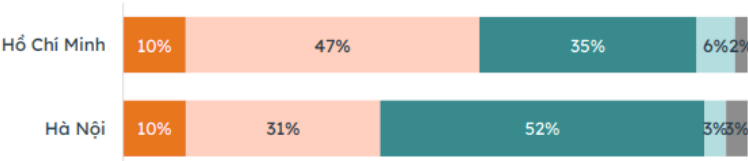
Cộng tất cả lại, **net yield thường thấp hơn gross yield khoảng 1,5–2 điểm %**. Nghĩa là, một căn hộ TP.HCM có gross yield 4,2% thì lợi nhuận thực tế chủ nhà giữ lại chỉ chừng 2%/năm. So sánh với các kênh đầu tư khác, con số này gần như quá mỏng, khó đủ hấp dẫn để coi bất động sản cho thuê là nguồn tạo dòng tiền hiệu quả trong giai đoạn hiện nay.

Tỷ trọng thu nhập dành để thuê nhà

% người tiêu dùng (N = 106)

Nguồn: Khảo sát của Propertyguru 2024

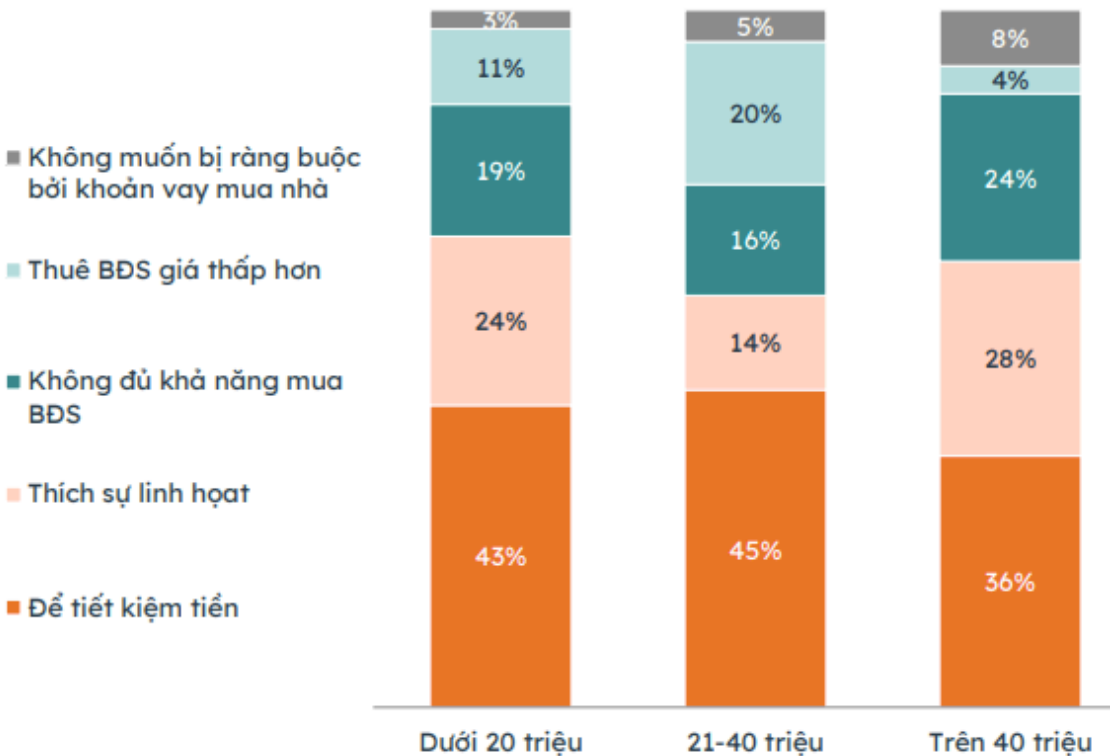
■ <20% ■ 21-30% ■ 31-40% ■ 41-50% ■ >50%



Top lý do thuê nhà theo nhóm thu nhập

% người tiêu dùng (N = 106)

Nguồn: Khảo sát của Propertyguru 2024



Về phía người thuê, lý do chọn thuê khác nhau theo thu nhập. Nhóm thu nhập dưới 20 triệu đồng/tháng chủ yếu thuê để tiết kiệm chi tiêu hàng tháng và vì không đủ khả năng mua nhà. Nhóm 21–40 triệu ngoài yếu tố tài chính còn chú ý tính linh hoạt (gần chỗ làm, dễ chuyển đổi). Ngay cả nhóm trên 40 triệu, tỷ lệ thuê vì không muốn bị ràng buộc bởi khoản vay mua nhà và giữ linh hoạt vẫn chiếm đáng kể. Điều này cho thấy thị trường thuê vẫn có nhu cầu thật, nhưng với lợi suất thực thấp như hiện tại, đầu tư “mua để cho thuê” chưa hấp dẫn, và nhà đầu tư bất động sản thực tế chủ yếu trông vào tăng giá hơn là dòng tiền thuê ổn định.

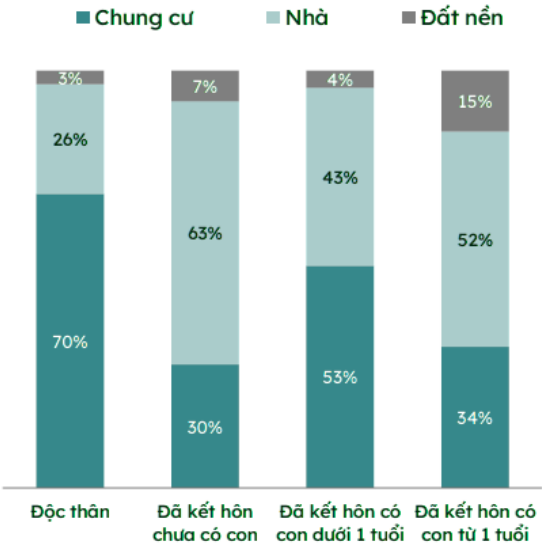
Phần 2: Gốc rễ

Nhu cầu nhà ở tăng vọt phần lớn xuất phát từ quá trình đô thị hóa tập trung vào các thành phố lớn. Tại Việt Nam, tỷ lệ dân số sống ở đô thị đã tăng nhanh, dự kiến đạt 50% vào năm 2040 theo Worldbank. Đáng chú ý, phần lớn nhu cầu nhà ở mới tập trung ở một số ít đô thị và khu công nghiệp trọng điểm riêng vùng Hà Nội và TP.HCM được dự báo chiếm khoảng 2/3 nhu cầu nhà ở mới của cả nước. Việc dòng người ồ ạt đổ về các đô thị trung tâm để tìm cơ hội việc làm khiến cầu nhà đất tại các thành phố này luôn cao, tạo áp lực lớn lên giá nhà ở các khu vực nội đô.

Bên cạnh đó, còn tồn tại tâm lý ưa tích trữ đất đai và kỳ vọng lãi vốn trong văn hóa đầu tư. Nhiều người Việt và nhà đầu tư coi bất động sản là kênh tích lũy tài sản an toàn, dài hạn một “nơi giữ tiền” đáng tin cậy hơn so với kênh đầu tư tài chính biến động. Và chính **Tâm lý “giữ đất” với kỳ vọng giá sẽ tiếp tục tăng trong tương lai dẫn đến hiện tượng nhiều người sẵn sàng mua và nắm giữ bất động sản lâu dài**, làm giảm nguồn cung nhà ở đưa ra thị trường và vô hình trung đẩy mặt bằng giá lên cao hơn nữa.

Người độc thân và GD trẻ ưu tiên chung cư
% người tiêu dùng (N = 394)

Nguồn: Khảo sát của PropertyGuru 2024



Không riêng VN, ở nhiều thành phố lớn trên thế giới, các khảo sát cũng tương tự, nguyên nhân:

Vị trí – tiện ích – chi phí: căn hộ thường nằm gần trung tâm việc làm, giao thông công cộng, dịch vụ (siêu thị, trường, bệnh viện) và giá mua/thuê ban đầu thấp hơn nhà đất trong cùng khu vực.

Lối sống linh hoạt: thế hệ trẻ di chuyển công việc nhanh, ít con hơn, ưu tiên an ninh – tiện ích – quản lý tòa nhà, không muốn gánh nặng bảo trì nhà đất.

Văn hóa – quan niệm: ở nhiều nước châu Á, rào cản “phong thủy – nhà thổ cư” đang bị coi nhẹ dần ở thế hệ mới; tại các nước phương Tây, căn hộ lâu nay đã là lựa chọn phổ biến cho người trẻ ở đô thị.

Trái ngược với cầu tăng mạnh, nguồn **cung** nhà ở phát triển mới gặp nhiều lực cản khiến tốc độ cung ứng không theo kịp nhu cầu. Thứ nhất, quỹ đất sạch (đất đã giải phóng mặt bằng, đủ điều kiện pháp lý để xây dựng) rất khan hiếm tại các đô thị lớn. Thủ tục giải phóng mặt bằng và chuyển đổi mục đích đất đai kéo dài nhiều năm làm trì hoãn việc tạo ra các dự án nhà ở mới. Nhiều dự án bất động sản bị “đắp chiếu” do vướng mắc pháp lý chậm được tháo gỡ ước tính giữa năm 2025 cả nước có khoảng 2.000 dự án bị đình trệ vì các rào cản về thủ tục và quy định chồng chéo. Điều này đồng nghĩa với hàng trăm nghìn căn hộ, lô đất tiềm năng bị “treo”, không thể đưa vào thị trường, góp phần làm cung không đáp ứng kịp cầu.

Thứ hai, cơ chế phân bổ đất qua đấu giá vô hình trung đẩy giá đất lên cao. Ở nhiều địa phương, quỹ đất để phát triển dự án mới phần lớn được đưa ra đấu giá công khai. Tuy nhiên, các phiên đấu giá thường chứng kiến mức giá trúng rất cao so với giá khởi điểm, tạo mặt bằng giá mới đắt đỏ. Chẳng hạn, trong một phiên đấu giá đất ven Hà Nội năm 2024, giá trúng cao nhất lên tới 100 triệu đồng/m², gấp ~8 lần giá khởi điểm (12,5 triệu). Có lô đất ở Hoài Đức thậm chí được đẩy lên 133 triệu đồng/m² từ mức khởi điểm chỉ 7,3 triệu đồng. Giá đất khu vực xung quanh được đẩy lên cao và sau đó nhiều nhà đầu tư trúng đấu giá bỏ cọc, để lại các khu đất hoang hóa không được sử dụng. Hiện tượng “đất bỏ hoang” sau sốt đấu giá khá phổ biến ví dụ 68 lô đất Thanh Oai (Hà Nội) đấu giá thành công năm 2024 thu về hơn 400 tỷ nhưng gần một năm sau vẫn trống trơn, cỏ mọc um tùm do người trúng đấu giá rút lui.

Thứ ba, chi phí đầu vào cao và hạ tầng kỹ thuật hạn chế cũng kìm hãm nguồn cung. Giá đất ở đầu vào đã cao còn cộng thêm các chi phí sử dụng đất, thuế phí trước bạ lớn, làm đội giá thành phát triển dự án. Mặt khác, tiến độ xây dựng hạ tầng giao thông đô thị chậm khiến nhiều khu đất xa trung tâm chưa thể thu hút người ở thực. Chỉ những khu vực “đất ăn theo” dự án hạ tầng (như gần đường cao tốc, cầu, metro mới) là tăng giá mạnh, trong khi các vùng xa chưa có hạ tầng vẫn khó phát triển. Việc hạ tầng không đồng bộ khiến các dự án ở vùng ven hoặc thành phố vệ tinh khó thu hút cư dân về ở, dẫn đến vòng luẩn quẩn: đất có mà vẫn thiếu cung nhà ở chất lượng tại nơi người dân thực sự muốn sinh sống.

Phần 2: Gốc rễ

Khác biệt văn hóa Đông – Tây trong quan niệm về sở hữu nhà ở

Một nguyên nhân khiến giá bất động sản ở châu Á thường cao hơn phương Tây nằm ở yếu tố văn hóa – xã hội. *Tại Á Đông, ý niệm “an cư lạc nghiệp” đã bám rễ sâu trong tâm thức: có một mái nhà ổn định không chỉ là nơi trú ngụ, mà còn là nền tảng để lập thân, lập gia đình, là thước đo của sự thành đạt và địa vị xã hội.* Nằm trong tay một ngôi nhà đồng nghĩa với việc nắm trong tay sự an toàn cả về kinh tế lẫn tinh thần. Khi các kênh đầu tư tài chính hiện đại (chứng khoán, quỹ...) còn chưa tạo được sự tin cậy tuyệt đối, việc tích lũy bất động sản càng được xem là “bến đỗ” an toàn, một di sản để lại cho con cháu.

Ngược lại, ở nhiều quốc gia phương Tây, nhà ở chủ yếu được nhìn nhận như một nhu cầu thiết yếu, hơn là một biểu tượng của sự thành công. Người trẻ Mỹ, Anh hay các nước châu Âu lục địa sẵn sàng thuê nhà dài hạn nếu điều đó mang lại sự linh hoạt trong công việc và lối sống. Tại Đức hay Thụy Sĩ, việc thuê nhà qua nhiều thế hệ không hề bị xem là thất bại. Thống kê cho thấy, tỷ lệ sở hữu nhà ở tại Đức chỉ khoảng 47%, tại Thụy Sĩ còn thấp hơn, khoảng 42% – nghĩa là hơn một nửa dân số chấp nhận sống trong nhà thuê. Nhà thuê hay nhà sở hữu chỉ đơn giản là lựa chọn cá nhân, không quyết định cách xã hội nhìn nhận một con người.

Trong khi đó, các quốc gia Á Đông lại nổi bật với tỷ lệ sở hữu nhà ở rất cao. Singapore, nhờ chính sách khuyến khích mua nhà xã hội, đạt tỷ lệ hơn 88% hộ gia đình có nhà riêng. Trung Quốc cũng nằm trong nhóm dẫn đầu thế giới, với gần 90% hộ gia đình sở hữu nhà; thậm chí có thống kê cho thấy tỷ lệ tại đô thị lên tới 96%. Việt Nam và nhiều nước Đông Âu cũng ở mức xấp xỉ 90%. Chính sự khác biệt trong văn hóa và quan niệm này khiến nhu cầu sở hữu ở châu Á luôn cao, qua đó duy trì áp lực lớn lên giá nhà, tạo nên những cơn sốt kéo dài hơn hẳn phương Tây.

Quỹ đất và giới hạn kỹ thuật: Vấn đề không chỉ là “hết đất”

Một nỗi lo thường được viện dẫn là đô thị “đất chật người đông”, quỹ đất hạn chế khiến giá nhà leo thang. Nhưng thực tế, diện tích đất tự nhiên hiếm khi là rào cản tuyệt đối. Các siêu đô thị như Hong Kong, Singapore, Tokyo cho thấy, bằng cách phát triển theo chiều cao, nâng hệ số sử dụng đất và đầu tư hạ tầng đồng bộ, có thể bố trí thêm hàng triệu cư dân mà không cần mở rộng diện tích. Thay vì mở rộng đô thị theo chiều ngang, thành phố hoàn toàn có thể “vươn lên theo chiều dọc”. *Vấn đề cốt lõi không nằm ở chỗ còn bao nhiêu đất, mà ở chỗ quy hoạch và quản lý không gian đô thị hiệu quả đến đâu.*

Tại Việt Nam, điểm nghẽn lại đến từ những ràng buộc về thể chế và hạ tầng. Hạn chế chiều cao xây dựng ở nhiều khu vực trung tâm, đất đang bị xé nhỏ sở hữu ra rất nhiều cá nhân và rất khó thu hồi, phân khu chức năng cứng nhắc, cùng với giao thông, điện nước, phòng cháy chữa cháy chưa theo kịp, khiến việc nâng mật độ dân cư gặp trở ngại. Bên cạnh đó, việc vận hành nhà cao tầng đòi hỏi năng lực kỹ thuật và chi phí đáng kể – từ thang máy, an toàn cháy nổ, cho tới quản lý và bảo trì. Nếu những yếu tố này chưa được chuẩn bị đầy đủ, việc “cao tầng hóa” khó lòng trở thành giải pháp căn cơ.

Bài học từ Tokyo là một minh chứng rõ nét: mỗi năm, thành phố này bổ sung trung bình 130.000 căn hộ gấp nhiều lần so với New York, nơi chỉ khoảng 30.000 căn/năm. Nhờ vậy, dù dân số Tokyo tăng thêm 1 triệu người chỉ trong vòng 5 năm, giá thuê nhà chỉ nhích khoảng 20%, trong khi London hay New York cùng kỳ đã tăng hơn 100%. Điều đó khẳng định: để hạ nhiệt giá nhà, không thể chỉ trông chờ vào quỹ đất mới, mà **cần tháo gỡ những nút thắt về quy hoạch và hạ tầng, khuyến khích phát triển đô thị theo chiều cao, đồng bộ và linh hoạt.** Khi các giới hạn thể chế, kỹ thuật được mở khóa, nguồn cung nhà ở sẽ tự nhiên dồi dào hơn, đáp ứng nhu cầu mà không tạo ra những cú sốt bất hợp lý.

Phần 3: Lập bản đồ chính sách

Muốn thị trường nhà ở ổn định và khả năng chi trả được duy trì bền vững, chính sách phải đi đúng hai hướng: một mặt, mở rộng nguồn cung tại nơi nhu cầu lớn nhất; mặt khác, dẫn dắt kỳ vọng xã hội theo hướng lành mạnh. Chiến lược ở đây xoay quanh việc phát triển mạnh mẽ nhà ở giá phải chăng, đặc biệt là nhà ở xã hội (NOXH), đi cùng đầu tư hạ tầng công cộng; kết hợp công cụ thuế để kiểm chế đầu cơ và cải thiện hệ thống đo lường để hỗ trợ ra quyết định chính sách.

1. NOXH và hạ tầng công (định hướng TOD)

Điểm nghẽn lớn nhất của NOXH hiện nay nằm ở đất và thủ tục. Đất đô thị khan hiếm, chi phí cao, pháp lý kéo dài khiến nhiều dự án không thể triển khai. Giải pháp nằm ở việc khai thác quỹ đất công, đất nhàn rỗi hoặc “đất nâu” để tái phát triển, thay vì tiếp tục mở rộng đô thị tràn lan. Quy trình phê duyệt cũng cần số hóa hoàn toàn, công khai thời hạn và có cơ chế “đếm ngược”: quá hạn thì hồ sơ tự động được chuyển cấp trên xử lý. Một số động thái đã đi đúng hướng, như TT14-NHNN giảm hệ số rủi ro cho vay NOXH xuống 50% để hạ chi phí vốn, hay việc luật hóa Nghị quyết 42 cho phép thu giữ, xử lý nhanh tài sản đảm bảo, giúp “giải phóng” dự án dở dang và bổ sung quỹ đất cho NOXH.

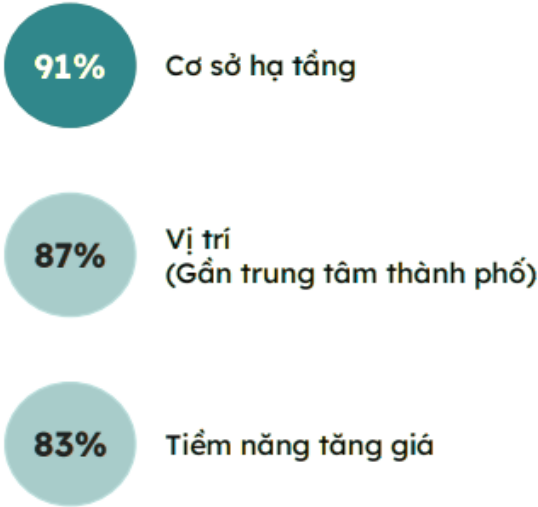
Quan trọng hơn, NOXH cần được gắn kết với hạ tầng công cộng. **Phát triển theo định hướng giao thông công cộng (TOD) nghĩa là bố trí NOXH dọc các tuyến metro, BRT, cho phép tăng mật độ và chiều cao trong bán kính đi bộ quanh ga.** Khi đó, đất được sử dụng hiệu quả hơn, cư dân có khả năng tiếp cận việc làm và dịch vụ công thuận tiện hơn. Có thể áp dụng cơ chế thu hồi giá trị đất (LVC) thu lại một phần giá trị đất tăng thêm nhờ hạ tầng mới để tái đầu tư vào chính nhà ở và giao thông. Singapore từng thu hồi tới 70% giá trị đất tăng thêm để phục vụ đầu tư công. Để cơ chế này hiệu quả, cần khung pháp lý rõ ràng, phương pháp định giá minh bạch và thời điểm thu hợp lý. Làm được, LVC sẽ trở thành nguồn lực tài chính bền vững, giảm phụ thuộc ngân sách.

Về vận hành, NOXH không thể coi là “nhà từ thiện” mà phải được quản trị chuyên nghiệp. Dù được trợ cấp, chất lượng vẫn cần tương đương nhà thương mại tầm trung, có đầy đủ tiện ích thiết yếu: trường học, trạm y tế, công viên, chợ...

Top yếu tố quan trọng để lựa chọn BĐS ở 1 tỉnh ngoài HN/HCM

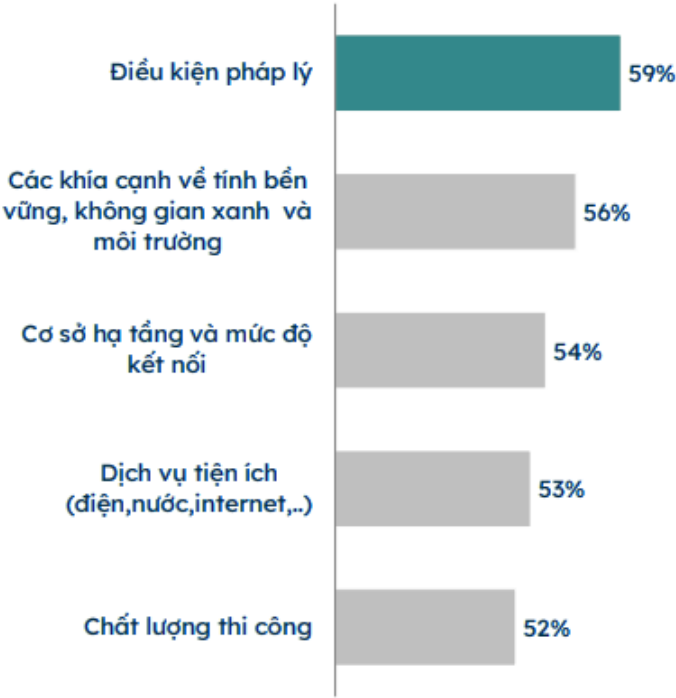
% người tiêu dùng (N = 500)

Nguồn: Khảo sát của Propertyguru 2024



Top yếu tố quan trọng để lựa chọn dự án BĐS % người tiêu dùng (N = 500)

Nguồn: Khảo sát của Propertyguru 2024



Điều đó củng cố hướng chính sách: NOXH phải bám trục giao thông công cộng (TOD), vị trí, kết nối tốt, pháp lý sạch, thay vì chạy theo “đất rẻ” ở nơi hạ tầng yếu. Khi hạ tầng, pháp lý, dịch vụ đi trước, nhu cầu ở thật sẽ đến thị trường bền hơn và người dân có khả năng chi trả tốt hơn.

Phần 3: Lập bản đồ chính sách

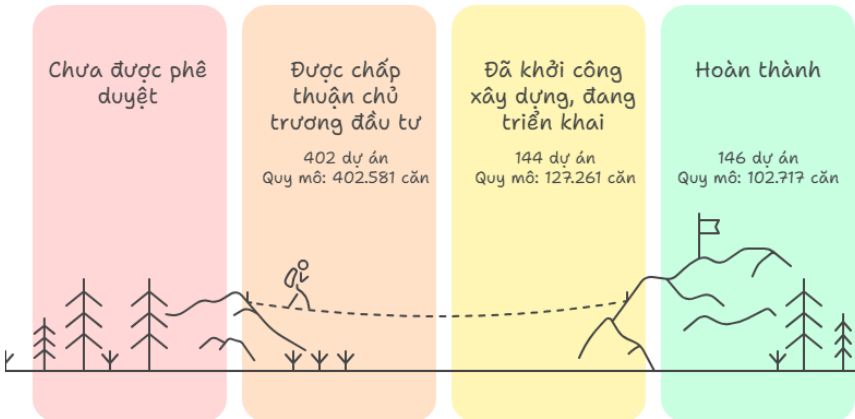
Quản lý vận hành nên giao cho các đơn vị chuyên nghiệp. Các hình thức cư trú cần linh hoạt: cho thuê, thuê mua, mua trả chậm... nhằm phục vụ nhiều nhóm thu nhập khác nhau. Đồng thời, phải có cơ chế chống đầu cơ: yêu cầu thời gian ở tối thiểu trước khi bán lại, trần giá khi nhà nước mua lại, hoặc chỉ cho phép chuyển nhượng trong nhóm đối tượng thụ hưởng. Cơ sở dữ liệu tập trung về người thụ hưởng cần được xây dựng để ngăn chặn trục lợi, đảm bảo chính sách đến đúng người. NOXH, nếu được nhìn nhận như một dịch vụ công, sẽ mang lại sự bền vững thay vì chỉ là biện pháp tình thế.

Ở khía cạnh kỳ vọng thị trường, điều cần nhấn mạnh là **NOXH không nhằm “kéo sập” giá thương mại mà để hãm lại đà tăng quá nhanh**. Khi nguồn cung NOXH tăng, giá thị trường có thể chậm lại, tạo khoảng thở cho thu nhập hộ gia đình bắt kịp. Đây là sự “ổn định lành mạnh”: không bào mòn giá trị tài sản hiện hữu, không gây bất ổn hệ thống, mà cải thiện khả năng chi trả theo thời gian. Truyền thông chính sách cần rõ ràng để người mua kiên nhẫn lựa chọn, còn nhà phát triển yên tâm điều chỉnh sản phẩm theo nhu cầu bền vững.

Cuối cùng, động lực địa phương phải gắn chặt với kết quả. Chương trình 1 triệu căn NOXH đến 2030 đã có kế hoạch và quỹ đất, nhưng vẫn nằm nhiều trên giấy. Trung ương có thể áp dụng cơ chế thưởng – phạt ngân sách theo hiệu quả: tỉnh nào hoàn thành nhanh, gắn NOXH với TOD, rút ngắn thủ tục thì được thưởng vốn hạ tầng; ngược lại, địa phương chậm trễ sẽ bị cắt hoặc điều chuyển vốn. KPI có thể bao gồm: số căn hoàn thành, tỷ lệ lấp đầy, thời gian cấp phép, mức tuân thủ điều kiện đối tượng thụ hưởng. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy, khi địa phương chịu trách nhiệm tài chính và chính trị, kết quả cải thiện rõ rệt. Nếu đưa tiêu chí NOXH vào công thức phân bổ vốn, chương trình 1 triệu căn sẽ tiến gần hơn tới hiện thực, thay vì dừng ở khẩu hiệu.

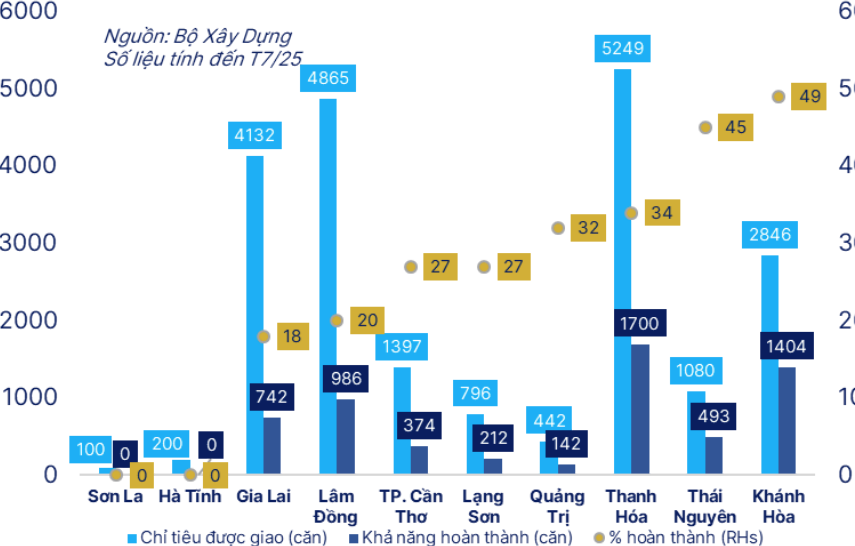
KẾT QUẢ THỰC HIỆN ĐỀ ÁN 1 TRIỆU CĂN HỘ NHÀ Ở XÃ HỘI (YTD 07/25)

Nguồn: Bộ Xây dựng.

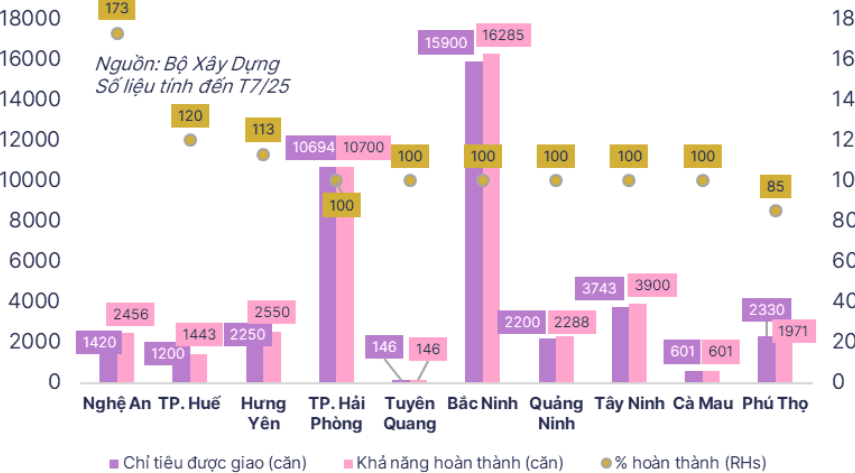


Số lượng dự án đã hoàn thành, khởi công, chấp thuận chủ trương đầu tư đến 7/2025 đạt 59,6% so với chỉ tiêu đã đặt ra tại Đề án (đầu tư xây dựng khoảng 1.062.200 căn đến năm 2030).

10 địa phương dự kiến tỷ lệ hoàn thành NOXH thấp nhất 2025



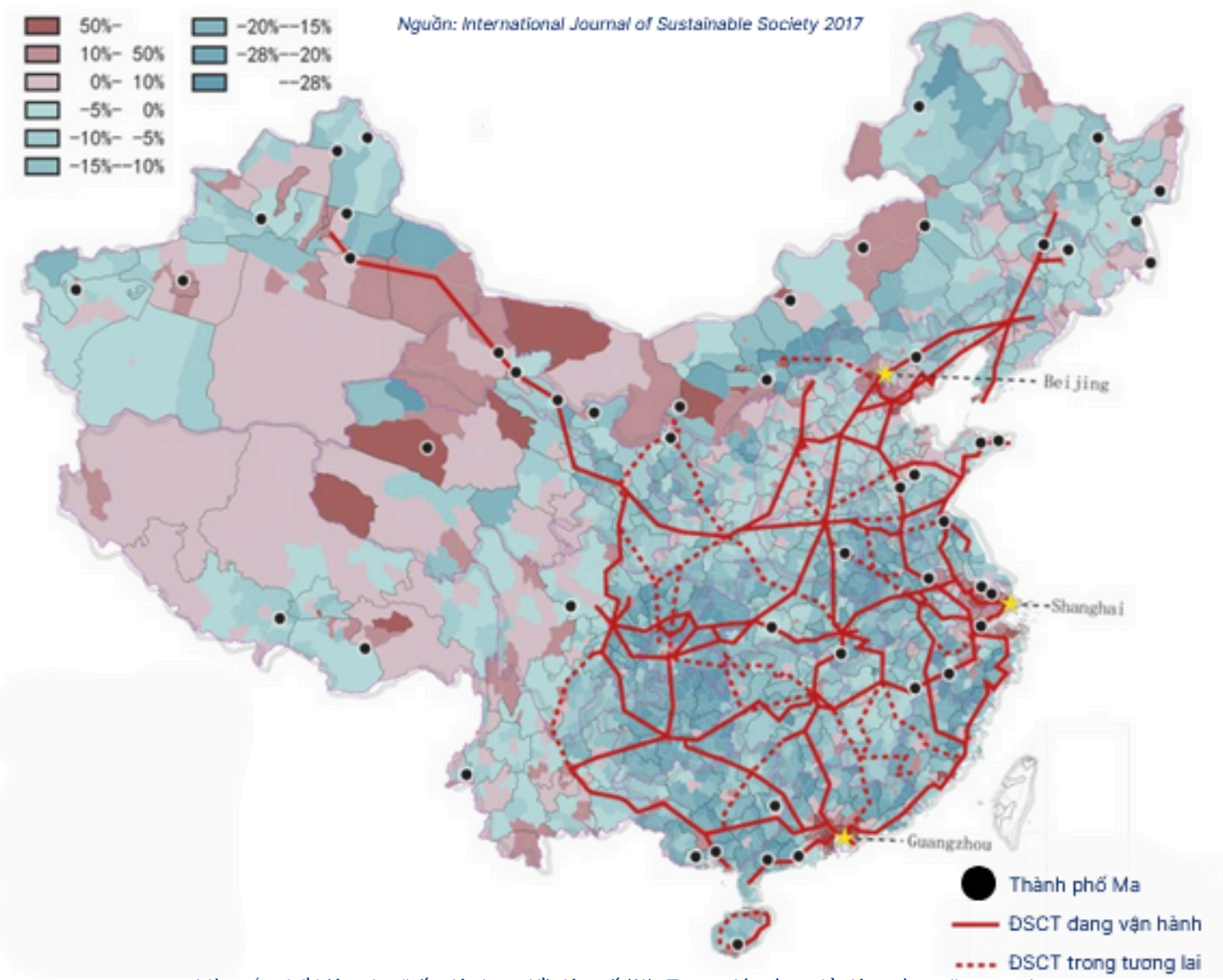
10 địa phương dự kiến tỷ lệ hoàn thành NOXH cao nhất 2025



Thông điệp chính sách: “đường ống” đã lớn, nhưng cần đẩy nhanh khởi công, bàn giao ở các đô thị lớn, tập trung đất sạch, thủ tục số, vốn rẻ và bám trục hạ tầng để chuyển nhanh từ kế hoạch trên giấy sang nhà ở được ở thật.

Phần 3: Lập bản đồ chính sách

Vị trí của các thành phố ma trên bản đồ & hệ thống HSR (Đường Sắt Cao Tốc)



Màu sắc thể hiện cho “tốc độ thay đổi dân số (%)”. Trong đó, càng đỏ đậm càng tăng mạnh

Nhìn bản đồ sẽ thấy rất rõ: **đi ngược TOD** (phát triển bám trục giao thông công cộng) **để đề ra “thành phố ma”**. Các chấm đen nơi vắng người ở xuất hiện dày đặc tại vùng co dân mạnh (màu xanh đậm) và nằm ngoài lưới Đường Sắt Cao Tốc (HSR) hoặc chỉ “điểm” qua mà không có ga kết nối thực chất. Ngược lại, hành lang HSR dày đặc ở Đông – Nam trùng với các dải tăng dân số (màu đỏ, hồng), cho thấy người dân đi theo việc làm và đường tàu. Tóm lại là với tư duy “đô thị trước – hạ tầng sau” thì khó lấp đầy. Nói ngắn gọn: con người đi theo việc làm và đường sắt, không đi theo các bản vẽ.

Thực tế cần nhìn nhận: *giá chung cư sẽ khó giảm sâu về dài hạn; nhưng doanh nghiệp bất động sản vẫn có thể đổ vỡ nếu dòng tiền tắc và hàng không bán được*. Cách duy nhất để “hạ nhiệt đúng cách” là tăng mạnh nguồn cung nhà giá phù hợp túi tiền. Cụ thể: (1) nới hệ số sử dụng đất ở nơi hạ tầng chịu được để mỗi m² đất cho ra nhiều căn hơn (đi kèm trần mật độ – chiều cao theo sức tải dịch vụ công); (2) làm nhà ở xã hội thật nhanh, thật rẻ, ưu tiên cho thuê hơn bán, định danh rõ người thụ hưởng, không để sai đối tượng được hưởng ưu đãi; (3) đưa nhà ở ra xa dần, nhưng phải có đường sắt đô thị, đường cao tốc kết nối để người dân đi làm thuận tiện; (4) mở rộng không gian đô thị theo mô hình cụm đô thị vệ tinh, siêu đô thị, bám các trục giao thông lớn. Khi cung sản phẩm vừa túi tiền ra đều, thị trường tự hạ nhiệt mà không cần phá giá, còn rủi ro đổ vỡ của doanh nghiệp cũng giảm hẳn.

Phần 3: Lập bản đồ chính sách

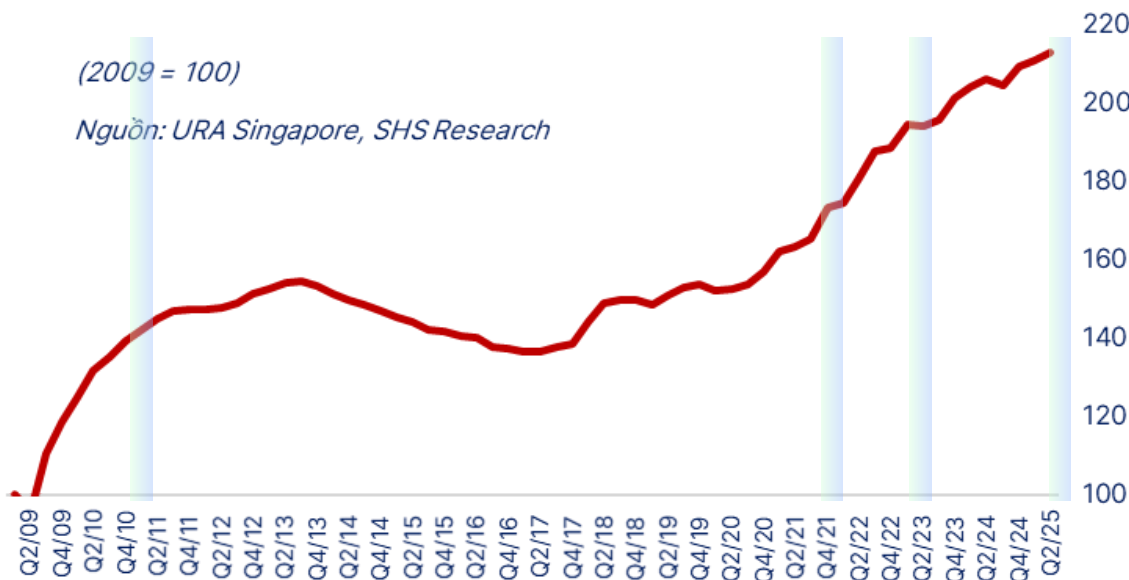
2. Thuế với nhà thứ hai, giao dịch nhanh, căn trống – công cụ hỗ trợ, không phải “thuốc đặc trị”

Ổn định thị trường nhà ở vẫn phải dựa vào tăng cung. Tuy nhiên, các công cụ thuế từ phía cầu cũng có giá trị nhất định: vừa góp phần hạ nhiệt đầu cơ, vừa định hướng kỳ vọng xã hội. Đến nay, Việt Nam chưa áp dụng mạnh tay thuế tài sản như nhiều nước khác, điều mà nhiều chuyên gia cho rằng có thể góp phần cân bằng giá. **Những giải pháp như thuế nhà thứ hai, thuế giao dịch lũy tiến theo thời gian năm giữ (chống “lướt sóng”), hay thuế căn trống có thể làm giảm cầu đầu cơ ngắn hạn, tạo thêm minh bạch. Nhưng cần nhìn đúng: thuế không phải “thuốc thần”** giải quyết khả năng chi trả. **Nếu phía cung vẫn tắc, chỉ đánh thuế đầu cơ sẽ dễ gây tác dụng phụ: thanh khoản sụt giảm, thị trường điều chỉnh ngắn hạn nhưng gốc rễ bất cân xứng vẫn tồn tại, về dài hạn những thuế phí đẩy sẽ tính lên người mua và tiếp tục là vòng xoáy vô tận.** Vì vậy, khi thiết kế chính sách, cần kèm theo “van an toàn” và biện pháp hỗ trợ.

Thứ nhất, ưu tiên tín dụng cho người mua nhà lần đầu. Cơ quan giám sát có thể thiết kế hạn mức tín dụng bậc thang (LTV): nói cho căn đầu tiên, siết dần với căn thứ hai, thứ ba. Như Singapore: căn đầu tiên được vay tới 75% giá trị, căn thứ hai chỉ còn 45%. Khi kết hợp với thuế nhà thứ hai, chính sách vừa giảm đòn bẩy tài chính của nhà đầu cơ, vừa giúp người mua ở thật dễ tiếp cận hơn.

Thứ hai, thuế luân chuyển theo thời gian năm giữ. Áp thuế trước bạ hoặc thuế lợi tức vốn cao cho giao dịch bán nhanh rồi giảm dần theo năm năm giữ sẽ làm mất hấp dẫn của hoạt động “lướt sóng”. Hồng Kông áp dụng SSD: 20% nếu bán dưới 6 tháng, 15% cho 6–12 tháng, 10% cho 24–36 tháng. Việt Nam có thể tham khảo, áp cao cho giao dịch trong vòng một năm, giảm dần sau 2–5 năm, rồi về mức thường. Để hiệu quả, phải áp dụng rộng rãi cho cả cá nhân và doanh nghiệp, trong và ngoài nước, đồng thời dựa trên cơ sở dữ liệu đất đai minh bạch cũng như có các biện pháp xử lý thực trạng “đóng dấu treo để lướt cọc”. Khi đầu cơ ngắn hạn giảm, giá nhà bớt “nhảy múa”, thị trường quay về phục vụ nhu cầu ở thật.

Chỉ số giá nhà Singapore



- **ABSD – thuế căn nhà thứ 2:**

“27/04/2023: ABSD là 17% → 20%. (Mốc: 16/12/2021 = 17%)”.

- **SSD – chống “lướt sóng” (thuế theo thời gian năm giữ):**

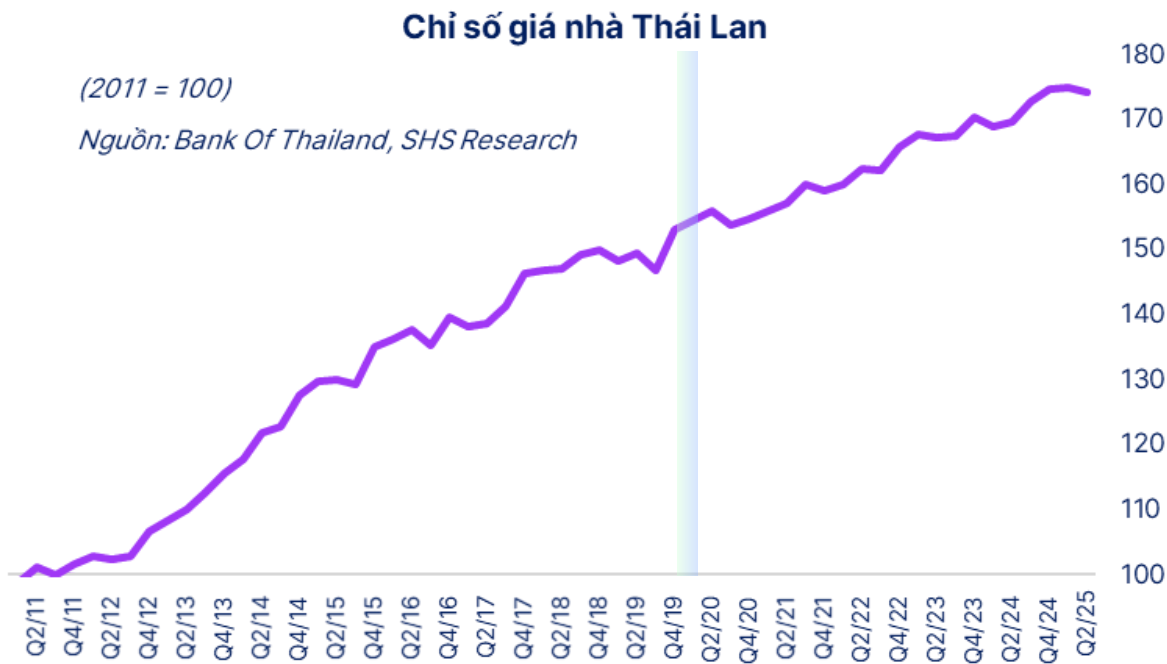
“04/07/2025: SSD tăng thời hạn phải năm giữ từ 3 lên 4 năm; thuế suất năm giữ: ≤1y 16% | ≤2y 12% | ≤3y 8% | ≤4y 4%.”
Trước đó: 13/01/2011 lần đầu nâng SSD lên khung 16/12/8/4 và kéo thời hạn năm giữ từ 3 lên 4 năm; 11/03/2017 từng nói về 3 năm.)

Phần 3: Lập bản đồ chính sách

Thứ ba, thuế căn trống có lộ trình, ngoại lệ rõ ràng. Một ngôi nhà bỏ trống là sự lãng phí giữa lúc nhiều người cần chỗ ở. Thuế căn trống buộc chủ sở hữu phải cho thuê hoặc bán, đồng thời có thể tạo nguồn lực cho NOXH. Nhưng phải xây dựng nền tảng dữ liệu cư trú giao dịch trước, để quản lý chính xác. Khi đủ dữ liệu, có thể áp thuế với căn trống quá thời hạn định trước, song phải truyền thông và báo trước cho xã hội. Cũng cần thiết kế miễn giảm cũng như chống trục lợi cho trường hợp hợp lý: nhà đang sửa chữa, chủ đi công tác xa, tranh chấp pháp lý, thừa kế chưa phân xử... Kinh nghiệm Vancouver cho thấy: thuế căn trống khởi điểm 1% giá trị tính thuế (sau nâng 3%), yêu cầu kê khai hằng năm, phạt nặng nếu khai sai. Việt Nam có thể thí điểm ở các đô thị lớn nơi hiện tượng nhà bỏ trống để đầu cơ rõ nét trước khi mở rộng.

Thứ tư, tránh cú sốc thanh khoản. Bất kỳ loại thuế mới nào đều cần lộ trình. Nên bắt đầu với mức thấp, tăng dần khi thị trường thích nghi. Thuế chống lướt sóng cần thời gian chuyển tiếp để không phá vỡ hợp đồng đã ký. Phải đánh giá định kỳ: liệu đầu cơ có giảm, người mua ở thật có bị ảnh hưởng quá mức? Quan trọng hơn, **thuế chỉ phát huy khi đi song song với mở khóa nguồn cung**. Khi NOXH được bổ sung, thủ tục phê duyệt rút ngắn, đất được bố trí hợp lý, giá nhà sẽ “hạ nhiệt mềm”: ổn định, tăng chậm lại, thay vì lao dốc gây bất ổn. Ngược lại, nếu đánh thuế nặng khi nguồn cung vẫn nghẽn, dễ rơi vào tình huống giao dịch tắc mà giá vẫn cao.

Tóm lại, thuế nhà thứ hai, thuế giao dịch nhanh, thuế căn trống... chỉ là công cụ hỗ trợ, không phải “thuốc đặc trị”. Muốn thị trường lành mạnh, phải kết hợp chúng với giải pháp gốc: tăng cung đúng chỗ, cải thiện hạ tầng, mở khóa thủ tục. Khi đó, đầu cơ sẽ tự giảm nhiệt, nhu cầu ở thật được đáp ứng, và thị trường từng bước quay về bản chất: nhà là để ở, chứ không phải công cụ kiếm lời chớp nhoáng.



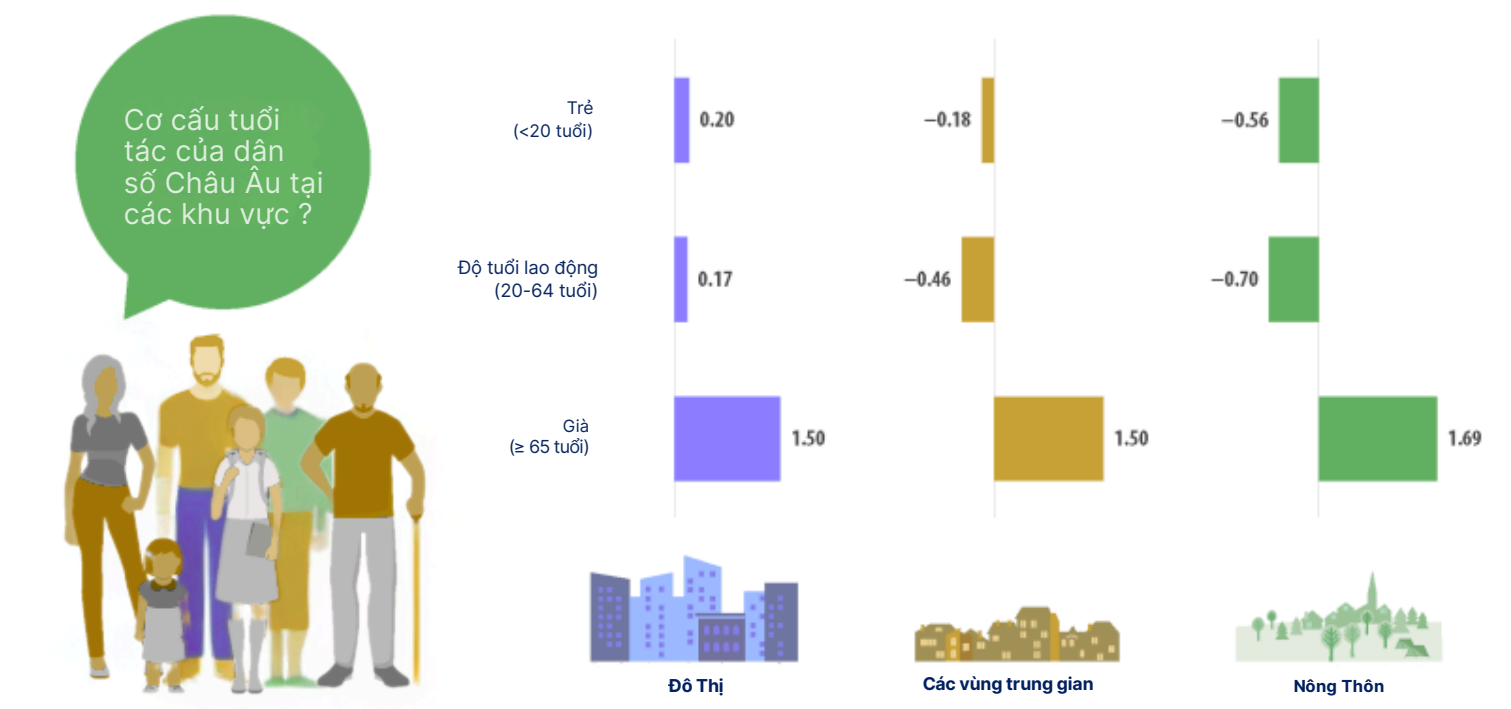
Vacancy property tax (Thuế với căn nhà bỏ trống): áp dụng từ 2020 cho đất/nhà “bỏ trống/không sử dụng”; thuế suất tăng theo thời gian để trống (mỗi 3 năm +0,3 điểm%, trần 3%)
Kết quả giá: Chỉ số giá nhà quốc gia (BoT) tiếp tục tăng 2020–2025 → thuế căn trống không đảo chiều xu hướng giá

Phần 3: Lập bản đồ chính sách

3. Chiến lược giãn dân theo tháp dân số

Việt Nam đang bước vào giai đoạn già hóa nhanh chưa từng có. Hiện nhóm trên 65 tuổi chiếm khoảng 9,3% dân số; dự kiến đến 2036–2038 sẽ vượt ngưỡng 14% và chính thức bước vào “xã hội già”. Xa hơn, đến năm 2049, tỷ lệ này có thể vượt 20%, đưa nước ta vào nhóm “siêu già”. Đây không chỉ là vấn đề nhân khẩu học, mà còn là thách thức trực tiếp đối với hạ tầng đô thị, hệ thống y tế, và cả sức sống kinh tế của thành phố. Khi người cao tuổi tập trung quá đông ở các trung tâm lớn, thành phố vừa chịu gánh nặng phúc lợi, vừa suy giảm tính năng động vốn cần có để phát triển.

Kinh nghiệm quốc tế cho thấy: sự phân bố hợp lý dân số theo độ tuổi có thể tạo ra thế cân bằng mới. Ở Bắc Âu, giới trẻ thường tập trung tại thành phố để học tập, làm việc, trong khi người cao tuổi sinh sống nhiều hơn ở nông thôn hoặc các thị trấn nhỏ. Cách giãn dân tự nhiên này giữ cho đô thị lớn năng động với lực lượng lao động trẻ, đồng thời mang lại cho người già môi trường sống yên bình, chi phí thấp hơn. Việt Nam có thể hướng đến mô hình tương tự thông qua các chính sách “đổi nhà – đổi đô thị”: hỗ trợ người cao tuổi tại Hà Nội, TP.HCM bán hoặc cho thuê nhà ở trung tâm để chuyển về các đô thị vệ tinh, nơi có hạ tầng y tế, trung tâm dưỡng lão, dịch vụ an dưỡng được đầu tư đầy đủ. Nếu đi kèm ưu đãi thuế, trợ cấp bảo hiểm và dịch vụ chăm sóc dài hạn, chính sách này vừa giảm áp lực nội đô, vừa mang lại lợi ích thiết thực cho người già.



(%, thay đổi trung bình hàng năm, 2015–2022)
Nguồn: Eurostat



Chiến lược “giãn dân theo tháp tuổi” là kinh nghiệm khá phổ biến ở các nước phát triển khi bước vào già hóa: không cố giữ tất cả người cao tuổi ở lõi đô thị, mà tạo động lực mềm để họ dịch chuyển về các đô thị vệ tinh/nông thôn có hạ tầng dịch vụ phù hợp. Ở châu Âu và Nhật Bản, chính quyền thường làm ba việc: (1) bố trí nhà ở giá phù hợp cho người già ở vùng ven (căn hộ một tầng, không bậc thang, gần trạm y tế), (2) tàu điện/xe buýt miễn giảm để đảm bảo đi lại dễ dàng, (3) gói an sinh gắn nơi ở như trợ cấp chăm sóc dài hạn, giảm thuế nhà đất, dịch vụ y tế, – hộ lý. Nhờ đó, lõi đô thị tập trung lao động trẻ – việc làm – trường học, còn vùng vệ tinh phát triển dựa trên dịch vụ chăm sóc – y tế – nghỉ dưỡng, tạo cấu trúc dân số cân bằng và giảm áp lực giá nhà trong trung tâm.

Phần 3: Lập bản đồ chính sách

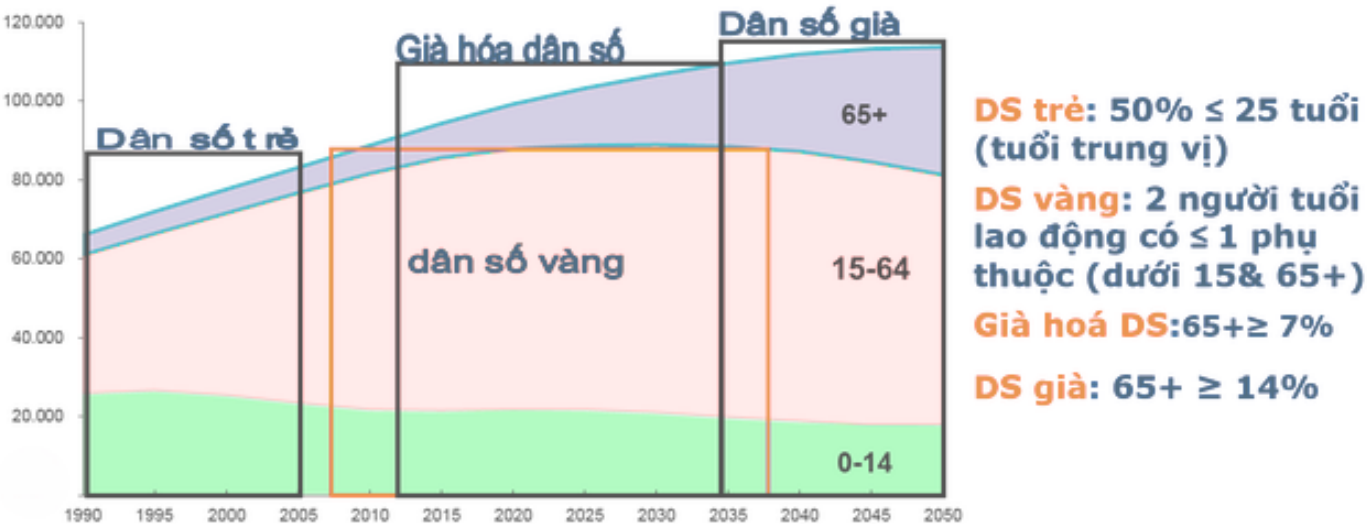
Song song đó, chiến lược giãn dân không chỉ xoay quanh người cao tuổi, mà còn gắn chặt với việc phân bổ hệ thống giáo dục và sản xuất. Hiện nay, Hà Nội và TP.HCM đang quá tải cả về dân số lẫn trường lớp. Riêng Hà Nội có gần 60 trường đại học, nhiều trường diện tích chỉ vài héc-ta nằm trong nội thành, gây áp lực khổng lồ lên hạ tầng giao thông và không gian sống. Quy hoạch đến 2045 đã nêu rõ: di dời phần lớn trường đại học ra các đô thị vệ tinh, giảm số sinh viên trong khu vực nội đô xuống còn khoảng 200.000 vào năm 2030. Tuy định hướng này đã được đề ra từ 2010, tiến độ triển khai còn chậm do vướng vốn và quỹ đất. Muốn biến mục tiêu thành hiện thực, cần nhanh chóng hoàn thiện các khu “đại học tập trung” như Hòa Lạc (cho Đại học Quốc gia), Thạch Thất (khối kỹ thuật), Sơn Tây (khối văn hóa nghệ thuật...), đồng thời đầu tư ký túc xá, xe buýt kết nối để sinh viên không bị thiệt thòi khi học ở vùng ven.

Tương tự, việc phát triển các khu công nghiệp gắn liền với đô thị nhà ở xã hội cho công nhân là bước then chốt để giãn lao động trẻ khỏi trung tâm. Chính phủ đã yêu cầu mỗi khu công nghiệp mới phải dành quỹ đất cho nhà lưu trú, trường học, tiện ích thiết yếu ngay trong khu. Đây là cách giúp công nhân an cư gần nơi làm việc, thay vì đổ dồn vào nội đô, từ đó giảm áp lực hạ tầng và chi phí xã hội.

Tổng thể, chiến lược giãn dân và thích ứng với già hóa đòi hỏi sự phối hợp liên ngành: từ quy hoạch đô thị, chính sách nhà ở, cơ chế thuế đến hệ thống phúc lợi xã hội. Văn bản định hướng đã có như dự thảo Luật Dân số mới với mục tiêu “phân bổ dân số hợp lý” và thích ứng già hóa nhưng **thách thức lớn nhất vẫn là thực thi**. Nếu triển khai đồng bộ, Việt Nam có thể vừa giảm tải cho hai đô thị lớn, vừa tạo ra một chu kỳ nhân khẩu học mới: đô thị trung tâm trẻ trung và năng động hơn, còn các vùng vệ tinh được tiếp thêm dòng dân cư, nguồn lực, trở thành động cơ phát triển cân bằng.

Dự báo dân số theo nhóm tuổi, 1990-2050

Nguồn: Tổng cục Dân số Kế hoạch hóa gia đình



Động cơ tăng trưởng dựa vào lao động rẻ sẽ yếu đi, năng suất và chất lượng nguồn nhân lực phải thay thế vai trò số lượng. Áp lực an sinh – y tế – nhà ở người cao tuổi sẽ tăng mạnh, đặc biệt ở các đô thị lớn nếu không có chiến lược giãn dân theo tháp tuổi. Nếu không kịp sắp xếp lại bản đồ dân cư – việc làm – giáo dục, các đô thị sẽ vừa thiếu chỗ ở vừa đắt đỏ, còn vùng vệ tinh không đủ lực hút.

Phần 3: Lập bản đồ chính sách

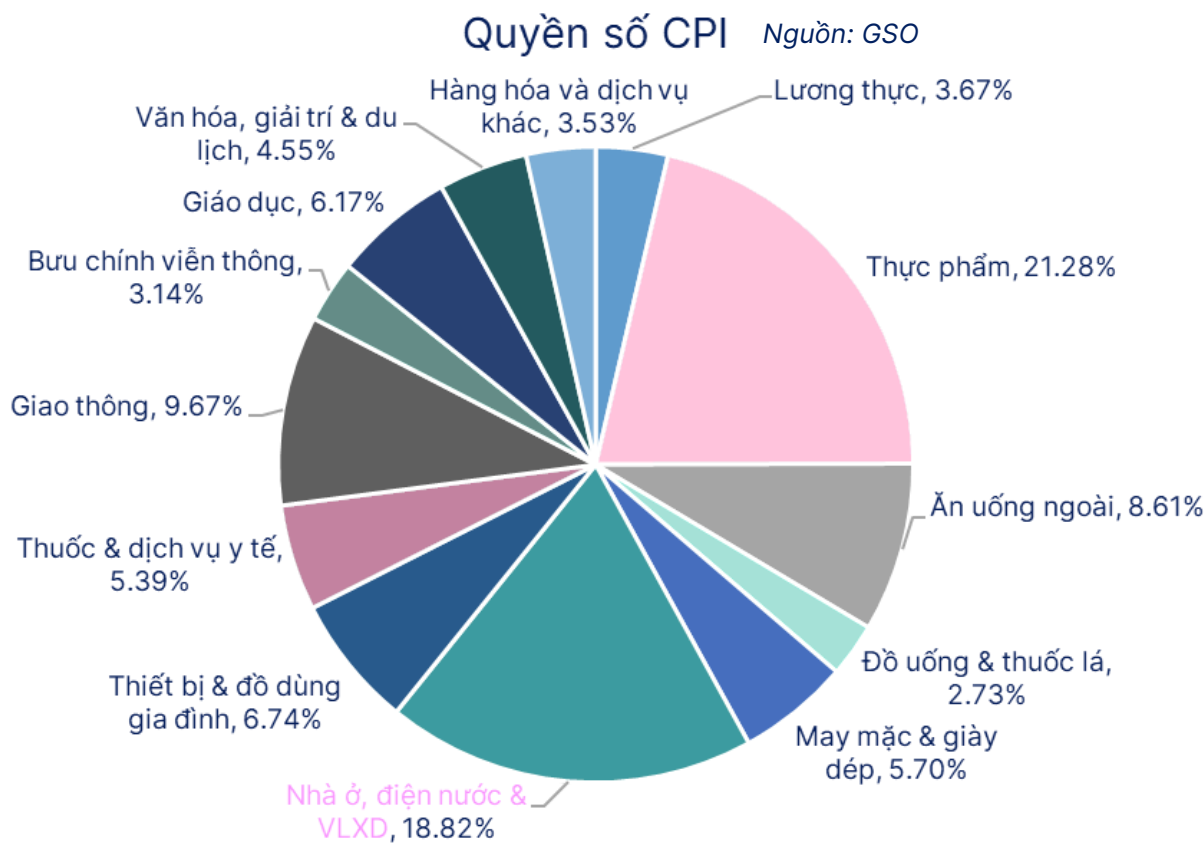
4. Cải thiện đo lường thị trường nhà ở và cập nhật CPI

Muốn quản lý tốt thị trường nhà ở, trước hết phải “nhìn cho rõ”. Khi chi phí thực của mái nhà chưa được đo đúng, mọi chính sách đều có nguy cơ chệch hướng. Bởi vậy, **việc nâng cấp công cụ thống kê là điều kiện tiên quyết**: đo lường chính xác khả năng chi trả, theo dõi rủi ro, rồi từ đó mới có thể can thiệp dựa trên bằng chứng. Có ba hướng cải thiện: cập nhật cách tính CPI về nhà ở, phân tách xu hướng đô thị – nông thôn, và xây dựng một “bảng điều khiển” dữ liệu nhà ở toàn quốc.

Trước hết, cần tinh chỉnh trọng số nhà ở trong rổ CPI để phản ánh sức nặng thực sự của “shelter”. Lần cập nhật gần nhất (gốc 2019), nhóm “nhà ở, điện, nước, chất đốt, vật liệu xây dựng” **chỉ chiếm 18,82%**. Cách gộp này dễ làm mờ đi áp lực nhà ở vì cộng chung với các tiện ích. Trong thực tế, đặc biệt tại đô thị, tiền thuê hay chi phí ở mới là khoản tốn nhiều nhất trong ngân sách gia đình.

So sánh sẽ thấy, ở Mỹ nhóm “shelter” chiếm tới 30% rổ CPI. **Việt Nam cần tách riêng phần “nhà ở” khỏi điện, nước, chất đốt..., và định lại trọng số dựa trên khảo sát chi tiêu hộ**. Nhờ vậy, sẽ có chỉ số riêng phản ánh đúng tiền thuê và chi phí sử dụng nhà, thay vì bị hòa lẫn. Một rổ CPI được “mài sắc” như thế sẽ phản ánh đúng hơn gánh nặng mà các hộ phải gánh, nhất là khi chi phí nhà ở vốn bám chặt và điều chỉnh chậm.

Kế đến, nên công bố chỉ số giá riêng cho đô thị và nông thôn. Việt Nam có cấu trúc tiêu dùng khác biệt rõ rệt: đô thị nặng chi phí nhà ở, dịch vụ; nông thôn thiên về lương thực – năng lượng. Một chỉ số chung dễ làm lu mờ tín hiệu, khiến chính sách “đánh trật đích”. **Ấn Độ, Trung Quốc đã chứng minh: tách CPI theo không gian giúp chính sách chính xác hơn cú sốc giá lương thực sẽ nổi bật trong CPI nông thôn, trong khi biến động thuê nhà sẽ hiện rõ ở CPI đô thị**. Với Việt Nam, nếu có tiểu chỉ số hoặc ít nhất là bảng chi tiết theo địa bàn, các quyết định tiền tệ – tài khóa sẽ đi thẳng vào nguồn áp lực, thay vì áp một đơn thuốc cho mọi căn bệnh.

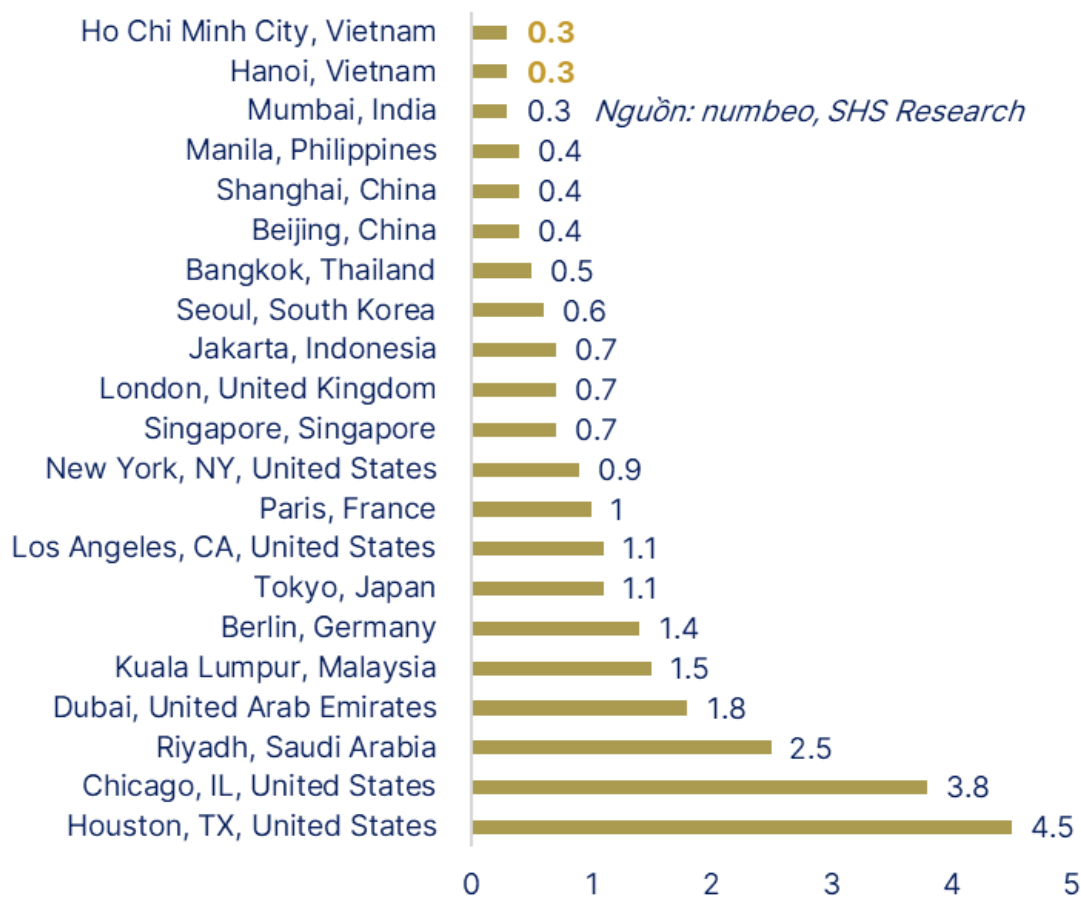


Phần 3: Lập bản đồ chính sách

Một cải tiến quan trọng khác là áp dụng “tiền thuê tương đương của chủ sở hữu” (Owner’s Equivalent Rent – **OER**). Nhiều nước không tính chi phí trả nợ thế chấp vì đó là dòng tài sản, mà **ước lượng khoản thuê giả định nếu chủ nhà phải thuê lại chính căn nhà mình**. Nhờ vậy, lạm phát nhà ở không bị đánh giá thấp ở nơi tỷ lệ sở hữu cao. Việt Nam hiện đã có phần ước tính, song cần tinh chỉnh thêm để bao quát đúng chi phí cơ hội của “shelter”. Bài học từ Ấn Độ: khi tính OER, trọng số nhà ở trong CPI đô thị có thể vọt lên 21% gấp ba lần mức ghi nhận qua khảo sát chi tiêu. Với Việt Nam, việc đưa cả tiền thuê thực và chi phí ước tính vào rồi CPI sẽ giúp có thước đo sát hơn, đảm bảo chính sách tiền tệ và tài khóa không bỏ sót gánh nặng lớn nhất của hộ gia đình.

Cuối cùng, **cần một Dashboard quốc gia về nhà ở** bảng điều khiển công khai, cập nhật, tập hợp các chỉ số then chốt: **tỷ lệ giá nhà/thu nhập** (P/I), để biết mức căng khả năng chi trả (Việt Nam hiện ~27, gấp 1,9 lần bình quân toàn cầu); **tỷ lệ giá nhà/tiền thuê** (P/R), để nhận diện mức “premium” so với thuê; **tỷ lệ thu nhập dành cho nợ/thuê** (DSR), để đo sức chịu đựng tài chính của hộ; **tỷ lệ căn hộ trống**, để nhận diện dư cung hay giữ hàng; và **mức phơi nhiễm bất động sản trong hệ thống ngân hàng**, để giám sát ổn định tài chính. Nếu các chỉ báo này được công bố hàng quý, bàn thảo công khai, xã hội sẽ thấy Nhà nước “đo đúng thứ cần đo”, từ đó củng cố niềm tin. Đồng thời, những cảnh báo sớm có thể phát huy tác dụng: khi giá nhà tăng nhanh hơn thu nhập, hay khi DSR leo quá cao, chính sách có thể kịp thời ra tay.

Khả năng chi trả



Biểu đồ “khả năng chi trả” cho thấy Hà Nội và TP.HCM ở nhóm thấp nhất, tức là mua nhà bằng lương rất khó nếu không có hỗ trợ hoặc nguồn hàng phù hợp.

Tóm lại, minh bạch dữ liệu không chỉ giúp Nhà nước ra quyết định sáng suốt, mà còn mở lối cho xã hội cùng tham gia giám sát, tranh luận, đồng hành. Một thị trường nhà ở muốn công bằng, ổn định và bền vững, trước hết cần một tấm gương trong để mọi người cùng soi vào và dữ liệu sẽ phản chiếu. Khi người dân và nhà làm chính sách cùng nhìn chung một bảng số, quyết định sẽ sáng hơn, tranh luận bớt cảm tính, và giải pháp đến đúng nơi cần nhất.

Phần 4: Hiệu ứng tích lũy & lối thoát

Cốt lõi của mọi chương trình nhà ở là: tạo ra nhà thực sự có người ở, việc làm thực sự cho người dân, và thu nhập thực sự cho xã hội. Mỗi đồng ngân sách, mỗi ưu đãi chính sách bỏ ra cần trở thành hạt giống cho một vườn cây lâu dài, chứ không hóa thành gánh nặng hay công trình bỏ hoang. Vì thế, khung hành động phải dựa trên hai trục: (i) thiết kế chính sách sao cho tạo ra hiệu ứng tích lũy qua từng vòng dự án; (ii) chuẩn bị lối ra, để chương trình không trở thành “nghiện” ưu đãi mà vẫn đứng vững khi sự hỗ trợ dần rút lại.

Hiệu ứng tích lũy (**Accumulation Effect**)

Một chính sách được coi là thành công khi nó mở ra một vòng tuần hoàn tích cực: mỗi thành quả đạt được sẽ trở thành điểm tựa để vòng sau tiến xa hơn. Với nhà ở xã hội (NOXH), hiệu ứng này có thể lan tỏa trên 4 phương diện then chốt:

1. Tích lũy nhà ở thực sự có người ở

NOXH phải được xây ở nơi người dân muốn đến, có thể đến, và sẵn sàng ở lại lâu dài. Nguyên tắc TOD (Transit Oriented Development – phát triển đô thị định hướng giao thông công cộng) là chìa khóa: chọn đất gần tuyến metro, BRT hay bến xe buýt, cho phép mật độ cao trong bán kính 5–10 phút đi bộ quanh ga. Như vậy, cư dân mới có thể an cư liền mạch với công việc, học hành, sinh hoạt hằng ngày. Một chỉ tiêu cụ thể có thể đặt ra: trong vòng 12 tháng sau bàn giao, tối thiểu 85% căn hộ được lấp đầy; thời gian đi làm trung bình của cư dân không quá 45 phút một chiều. Nếu đạt, đó là dấu hiệu rõ ràng rằng NOXH được xây đúng chỗ, đúng nhu cầu, đúng nhịp sống.

2. Tích lũy quỹ đất sạch và hạ tầng sẵn sàng

Nhà ở không thể tách rời đất và hạ tầng. Cùng với việc xây dựng, chúng ta phải song song mở rộng quỹ đất “sạch” dành riêng cho NOXH. Đất công nhân rồi, khu đất bỏ hoang, hoặc quỹ đất tái phát triển trong đô thị nên được tập hợp thành “ngân hàng đất”, sẵn sàng khởi động dự án mới bất cứ khi nào cần. Song song đó, thủ tục hành chính cần được số hóa và ràng buộc thời hạn minh bạch: hồ sơ chậm xử lý sẽ tự động chuyển cấp, tránh ách tắc. Mục tiêu có thể đặt ra: thời gian cấp phép trung bình cho một dự án NOXH giảm xuống ≤ 180 ngày; và mỗi năm, một diện tích đất “sạch” tối thiểu phải được chuẩn bị sẵn, đủ điều kiện pháp lý và hạ tầng cơ bản. Khi vòng sau có sẵn nền đất và hạ tầng từ vòng trước, chu kỳ triển khai sẽ nhanh hơn, gọn hơn.

3. Tích lũy việc làm và thu nhập

NOXH không chỉ là nơi ở, mà còn là động lực kinh tế. Trong giai đoạn xây dựng, mỗi công trình tạo việc làm cho công nhân, thợ lành nghề, ngành vật liệu và dịch vụ liên quan. Khi dự án đi vào sử dụng, cư dân dọn đến ở thật, quanh các nút TOD sẽ tự nhiên hình thành chợ, cửa hàng, trường học, phòng khám, quán ăn... cả một hệ sinh thái thương mại – dịch vụ được thổi sinh khí mới. Hiệu ứng này có thể đo bằng những chỉ số cụ thể: việc làm tăng bao nhiêu trong ngành xây dựng và dịch vụ địa phương, doanh thu bán lẻ quanh dự án tăng trưởng dương qua từng năm. Quan trọng hơn, thu nhập thực của người lao động cũng cải thiện: họ có nhà ổn định gần nơi làm việc, bớt chi phí đi lại, bớt thời gian lãng phí, và vì vậy dành thêm năng lượng cho gia đình và sự nghiệp.

4. Tích lũy niềm tin và vốn xã hội

Khi một khu NOXH vận hành tốt, dân cư đông đúc, dịch vụ đầy đủ, an ninh trật tự đảm bảo, người dân sẽ tin rằng đây không phải “nhà rẻ cho có”, mà là môi trường sống có phẩm chất, có giá trị. Niềm tin ấy nhân lên từ khu này sang khu khác, khiến xã hội nhìn NOXH không còn bằng ánh mắt dè dặt, mà bằng sự yên tâm. Đây là thứ “vốn xã hội” vô hình nhưng vô cùng quý giá: khi người dân tin tưởng, chính sách sẽ đi xa, chương trình sẽ có chỗ đứng bền vững.

Phần 4: Hiệu ứng tích lũy & lối thoát

Lối ra (**Exit Strategy**)

Nếu “hiệu ứng tích lũy” giúp chương trình nhà ở xã hội (NOXH) có thể lớn dần theo từng vòng, thì một chiến lược thoát ra minh bạch sẽ đảm bảo thị trường không rơi vào tình trạng “nghiện” ưu đãi mãi mãi. Mục tiêu sau cùng là: sau vài chu kỳ thành công, hệ thống NOXH có thể tự vận hành bằng kỷ luật thị trường tức đủ hấp dẫn và hiệu quả để thu hút vốn tư nhân, giảm dần sự phụ thuộc vào ngân sách nhà nước. Khi đó, Nhà nước có thể giữ lại nguồn lực quý báu cho những nhóm yếu thế hoặc vùng còn thiếu thốn nhất.

Nguyên tắc thoát ưu đãi:

1. Ưu đãi có thời hạn & gắn chặt với chất lượng

Mọi hỗ trợ, miễn giảm tiền đất, ưu đãi thuế, tín dụng lãi suất thấp đều phải giới hạn trong khung thời gian rõ ràng, thường chỉ bao trùm giai đoạn xây dựng và 3–5 năm đầu vận hành. Sau giai đoạn “khởi động” này, dự án NOXH phải tự đứng vững bằng dòng thu từ thuê và dịch vụ theo cơ chế thị trường. Cách làm này rèn kỷ luật tài chính, giúp dự án sống được nhờ chất lượng thực chứ không nhờ bao cấp.

Đi kèm là bộ tiêu chí vận hành tối thiểu: an toàn, vệ sinh, tiện ích cơ bản... Nếu chủ đầu tư không duy trì chuẩn mực, họ sẽ bị loại khỏi các vòng ưu đãi sau. Đây là cơ chế “thưởng – phạt” để NOXH không bị xem như “nhà từ thiện”, mà phải được quản lý chuyên nghiệp, giữ uy tín lâu dài. Đồng thời, Nhà nước cần chuẩn bị một “van an toàn” chống sốt giá đầu vào: nếu vật liệu hoặc nhân công tăng nóng, có thể giãn tiến độ hoặc điều chỉnh quy mô, tránh việc chi phí đội lên làm vô hiệu hóa ý nghĩa của chính sách.

2. Ưu đãi gắn với người ở thật, không tạo “thành phố ma”

Chỉ mở NOXH ở nơi có việc làm và giao thông công cộng kết nối, đảm bảo cư dân đi làm trong vòng ≤45 phút. Ưu đãi đất, thuế, tín dụng chỉ là bộ phóng ban đầu, và gắn điều kiện lấp đầy. Nếu sau 12 tháng bàn giao mà tỷ lệ cư trú thực dưới 85%, ưu đãi sẽ tự động hết hiệu lực, dừng mở rộng.

Để chống đầu cơ, NOXH cần có ràng buộc sử dụng: thời gian ở tối thiểu trước khi chuyển nhượng, hạn chế “ôm suất rồi bỏ trống”. Tình trạng cư trú sẽ được giám sát qua dữ liệu điện, nước, đăng ký hộ khẩu, hợp đồng thuê, mua, và công khai để thị trường cùng theo dõi. Nói cách khác, ưu đãi chỉ đi cùng những căn nhà thực sự có hơi ấm con người, chứ không đi cùng những khối bê tông vô hồn.

3. Bình thường hóa dần chính sách thuế và tín dụng

Khi nguồn cung NOXH dồi dào hơn, ưu đãi thuế và tín dụng sẽ thu hẹp dần. Thuế chống đầu cơ lúc này chỉ còn mang tính “răn đe” để ngăn sốt ảo, không còn là công cụ chính. Tín dụng lãi suất thấp chỉ dành cho nhóm thật sự cần: công nhân, hộ thu nhập thấp, cặp vợ chồng trẻ chưa có nhà.

Việc thu hẹp ưu đãi tránh tình trạng lệ thuộc, đồng thời ngăn chặn sự lợi dụng bởi nhóm không đúng đối tượng. Tính minh bạch phải đặt lên hàng đầu: công khai danh sách người được thụ hưởng, đấu thầu công khai đơn vị vận hành, và thuê tổ chức độc lập kiểm định chất lượng. Chính sự minh bạch này mới giúp chính sách có thể dừng đúng lúc mà không gây phản ứng tiêu cực trong xã hội.

4. Quyết định rút hỗ trợ dựa trên dữ liệu

Một bảng chỉ số giám sát (dashboard) cần được vận hành như “đèn giao thông” cho quá trình rút ưu đãi. Chỉ khi đồng thời thỏa mãn những điều kiện sau mới có thể thu hẹp chính sách:

- Tỷ lệ lấp đầy NOXH $\geq 85\%$ sau một năm bàn giao.
- Chỉ số giá nhà ở (Shelter CPI) tại khu vực ổn định hoặc giảm nhẹ.
- Hệ số giá nhà/thu nhập (P/I) và giá nhà/tiền thuê (P/R) cải thiện rõ rệt.
- Nợ xấu từ các khoản vay NOXH ở mức thấp và ổn định.

Khi các điều kiện này hội tụ, ưu đãi mới rút dần, đảm bảo không quá sớm gây sốc, cũng không quá muộn gây lãng phí. Dữ liệu phải được công bố công khai, để người dân cùng giám sát tiến trình “thoát ưu đãi” của Nhà nước.

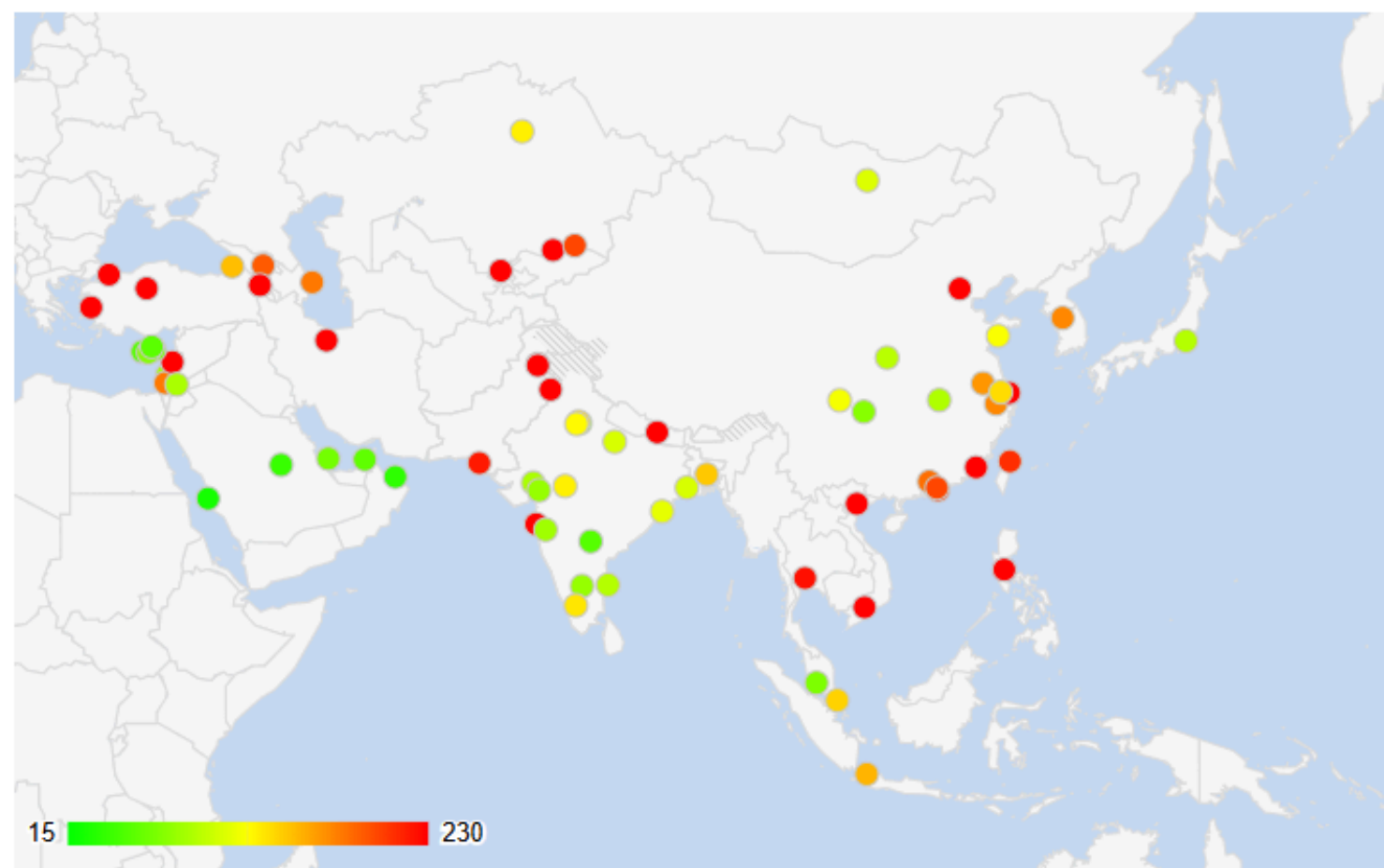
Phần 4: Hiệu ứng tích lũy & lối thoát

5. Gắn ngân sách với kết quả

Ngân sách cho NOXH dù ở trung ương hay địa phương cần phân bổ dựa trên KPI thực thi. Số căn hoàn thành, tỷ lệ gắn với TOD, thời gian cấp phép, tỷ lệ lấp đầy sau bàn giao... tất cả đều phải được đo và báo cáo. Địa phương làm tốt được thưởng thêm vốn, địa phương ị ạch thì bị cắt giảm. Khi ngân sách gắn với trách nhiệm, NOXH mới trở thành ưu tiên thực sự, chứ không chỉ nằm trên giấy.

Tóm lại

Lối ra **không phải là rút tay buông bỏ, mà là rút lui trong trật tự – để chương trình nhà ở xã hội có thể tự đứng vững, thị trường tự vận hành.** Khi đó, ưu đãi Nhà nước chỉ còn giữ vai trò “hạt mồi” cho những nơi cần nhất. Và điều quan trọng nhất: dù có rút hay giữ, mục tiêu vẫn không đổi – mỗi mái nhà được dựng lên phải là nơi có người ở, có việc làm, và có niềm tin cho tương lai người Việt.



Đây là bảng thước đo khả năng chi trả nhà ở (Nguồn: Numbeo). Nó cho biết tiền trả góp hàng tháng (mortgage) chiếm bao nhiêu % thu nhập ròng của một hộ gia đình % càng thấp thì dễ mua nhà hơn.

Giữa năm 2025 cho thấy Việt Nam ~302%, tức vượt xa ngưỡng chi trả theo khung giả định của Numbeo (<30%: nói chung là “dễ chịu” và Càng cao >100%: mất khả năng chi trả theo giả định nêu trên).

Lưu ý: Đây là chỉ số so sánh, không phải chuẩn thẩm định vay của ngân hàng. Kết quả phụ thuộc giả định vay 100% trong 20 năm và căn 90 m² của Numbeo; trên thực tế nhiều hộ có vốn tự có, căn diện tích nhỏ hơn/lớn hơn, hoặc được lãi suất ưu đãi → % thực tế có thể thấp hơn/cao hơn

Phần 5: Mapping

1. Định hướng chính sách (policy mapping)

Quyết định đẩy mạnh nhà ở xã hội (NOXH) gắn với đầu tư hạ tầng giao thông hay có thể gọi ngắn gọn là “ấn nút NOXH + hạ tầng” là một lựa chọn mang tính chiến lược quốc gia. Đây không chỉ là chuyện dựng thêm những dãy nhà mới, mà là đặt nền móng cho sự cân bằng lâu dài giữa tăng trưởng và an sinh. **Đương nhiên, chính sách này đòi hỏi sự đánh đổi: nguồn lực ngân sách phải dàn trải, ưu tiên khác phải nhường chỗ. Nhưng nếu chần chừ, xã hội sẽ trả cái giá còn lớn hơn bất bình đẳng gia tăng, khả năng chi trả ngày một thu hẹp, dòng lao động kẹt lại, và niềm tin vào tương lai lung lay.**

Kinh nghiệm toàn cầu cho thấy: mất cân đối cung – cầu nhà ở nếu kéo dài sẽ trở thành lực cản cho cả công bằng lẫn phát triển. Người trẻ không thể mua nhà thì khó lập thân lập nghiệp; lao động không tìm được nơi ở phù hợp thì khó dịch chuyển theo việc làm; giá nhà vượt xa thu nhập sẽ làm suy giảm niềm tin. Vì thế, tăng cung NOXH đi kèm hạ tầng đồng bộ chính là “chìa khóa kép”: vừa kìm hãm đà tăng giá trong trung hạn, vừa cho thu nhập của hộ gia đình có thời gian bắt kịp. Thành công không đo bằng việc giá nhà sụt giảm, mà bằng việc giá tăng chậm lại, bền vững hơn để người đi thuê, người mua lần đầu vẫn có hy vọng; trong khi chủ sở hữu hiện tại không lo mất mát, và thị trường không rơi vào bất ổn.

2. Thị trường tài sản (asset mapping)

Cần nhìn bất động sản trong bức tranh rộng hơn của tài sản tài chính. **Về dài hạn, tài sản có xu hướng tăng giá** một phần do tích lũy tư bản, một phần do lạm phát tiền tệ kéo giá trị danh nghĩa đi lên. **Những giai đoạn điều chỉnh chắc chắn có, nhưng hiếm khi giá giảm quá sâu, trừ khi bị buộc bán tháo.** Thường thì người bán cố giữ, chi phí đầu vào cao, tâm lý “neo giá” bám chặt. Hệ quả: *giá không rút nhiều, nhưng thanh khoản đóng băng, người mua chờ đợi, kẻ bán nín lại.* Đó là thực tế đã lặp đi lặp lại ở nhiều quốc gia.

Bởi thế, *mục tiêu chính sách không phải là “đè bẹp” giá tài sản điều này vừa trái quy luật thị trường, vừa gieo bất ổn cho hệ thống.* Điều cần làm là điều tiết quỹ đạo tăng giá: *giá nhà vẫn tăng, nhưng đi cùng nhịp với thu nhập.* Cân bằng này mới thực sự bảo đảm cho an sinh: người dân dần cải thiện khả năng chi trả, ngân hàng an toàn, thị trường không sốc, và toàn nền kinh tế tránh khỏi những vòng xoáy cực đoan. Một chính sách khéo léo sẽ không làm mất đi giá trị tích lũy của người sở hữu, mà vẫn mở ra cánh cửa cho thế hệ trẻ bước vào thị trường để nhà ở là chốn an cư, chứ không chỉ là công cụ đầu cơ.



KẾT LUẬN

Chính sách chưa bao giờ là một con đường thẳng. Từ lúc hình thành ý tưởng cho đến khi áp dụng vào thực tế, luôn có những khúc quanh, khó khăn và lợi ích đan xen. Điều tưởng chừng đơn giản trên giấy, khi bước ra đời sống lại trở thành một câu chuyện khác. **Thế nhưng, nếu vì thế mà ngần ngại, xã hội sẽ không bao giờ có được bước khởi đầu cần thiết để tiến tới đổi thay.**

Mỗi ý tưởng chính sách, dù chưa hoàn thiện, đều có giá trị như một viên gạch nhỏ đặt vào nền móng. Những viên gạch ấy, khi được góp dần, tích lũy dần, sẽ tạo thành bức tường vững chãi. Để xã hội trưởng thành, chúng ta không thể chỉ dừng lại ở phản nản hay bi quan, mà cần sự dũng cảm đóng góp ý kiến, đề xuất giải pháp, hiến kế, mở đường. Dù con đường còn quanh co, mỗi bước tiến vẫn đáng giá hơn là ngồi yên chờ đợi. Chính những nỗ lực từng ngày hôm nay sẽ trở thành hành trang để thế hệ mai sau thừa hưởng một thị trường nhà ở minh bạch, bền vững và giàu cơ hội.

Ở góc nhìn tổng thể, “**an cư**” không chỉ là mái nhà che mưa nắng, mà còn là nền tảng của niềm tin vào tương lai. Nếu chính sách hiện tại mở được một lối đi bền vững, thì trong ngày mai, con trẻ sẽ an tâm học hành, người lao động vững lòng cống hiến, và quốc gia sẽ có thể thanh thoi mơ những giấc mơ lớn hơn.

Nguyen Minh Hanh
Head of Research
Hanh.nm@shs.com.vn

Vu Tuan Duy
Macro Analyst
Duy.vt@shs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Tất cả những thông tin, dữ liệu và phân tích trong tài liệu này đã được thu thập, tổng hợp và xử lý một cách cẩn trọng tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, SHS Research và tác giả không cam kết tính đầy đủ, chính xác tuyệt đối hay cập nhật liên tục của các thông tin được sử dụng. Mọi nội dung trình bày hoàn toàn không đại diện cho quan điểm chính thức của Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS, trừ khi có ghi rõ.

Các quan điểm, mô hình và nhận định trong báo cáo phản ánh đánh giá chuyên môn độc lập của nhóm phân tích tại thời điểm viết, dựa trên các giả định cụ thể về bối cảnh kinh tế, chính sách và thị trường. Báo cáo này không cấu thành khuyến nghị đầu tư, lời mời gọi giao dịch, hay cam kết hiệu quả tài chính đối với bất kỳ loại tài sản nào, bao gồm nhưng không giới hạn ở cổ phiếu, trái phiếu, ngoại tệ, hàng hóa, bất động sản hoặc các sản phẩm tài chính phái sinh.

Các nội dung trong báo cáo cũng không phải là tài liệu tư vấn chính sách chính thức, và không nhằm thay thế cho đánh giá độc lập của các cơ quan hoạch định hoặc các tổ chức ra quyết định điều hành kinh tế. Mọi phân tích về chính sách công chỉ mang tính tham khảo về mặt logic truyền dẫn và kịch bản giả định, không mang tính chỉ đạo hay phản biện chính sách cụ thể.

Chúng tôi khuyến nghị người đọc – dù là nhà đầu tư tổ chức, cá nhân hay cán bộ hoạch định chính sách – cần tự đánh giá độ phù hợp của thông tin với mục tiêu sử dụng, khẩu vị rủi ro, và bối cảnh pháp lý/kinh tế tại thời điểm xem xét. Các dự báo trong báo cáo mang tính mô hình, có thể thay đổi đáng kể khi các yếu tố đầu vào hoặc định hướng chính sách thay đổi.

Tài liệu này không được sử dụng để xây dựng hồ sơ chào bán chứng khoán, truyền thông tiếp thị sản phẩm tài chính, hoặc làm căn cứ pháp lý nếu không có phê duyệt rõ ràng từ Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS.

Mọi hành vi sao chép, chia sẻ, trích dẫn một phần hoặc toàn bộ báo cáo cần tuân thủ quy định về bản quyền.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội Số 41
Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Tp.
Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao Ốc Sài Gòn Metropolitan
Số 235 Đồng Khởi, phường Sài Gòn,
Tp. Hồ Chí Minh

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2 Số 03
Lê Đình Lý, phường Thanh Khê, Tp.
Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 84.24.38181888
-  Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn