

LÝ THUYẾT VỊ THỂ - CHẤT LƯỢNG VÀ BONG BÓNG BẤT ĐỘNG SẢN TẠI VIỆT NAM

Nguyễn Minh Ngọc*

Ngày nhận: 10/04/2015

Ngày nhận bản sửa: 21/04/2015

Ngày duyệt đăng: 25/04/2015

Tóm tắt:

Bài viết đã đề cập khái quát một số cách thức nhận diện bong bóng bất động sản theo cách thức truyền thống gồm: chỉ số giá nhà trên thu nhập bình quân đầu người (P/I); chỉ số giá bình quân của nhà ở chia cho thu nhập hàng năm từ cho thuê nhà ở (P/R); tỷ lệ bỏ trống nhà ở (V/T). Phần tiếp theo bài viết trình bày tóm lược nội dung lý thuyết Vị thể - Chất lượng; cách thức nhận diện “bong bóng” ở một số phân khúc bất động sản bằng việc quan sát mức độ tác động đến giá bất động sản khi vị thể thay đổi.

Từ khóa: Bong bóng bất động sản; Vị thể - Chất lượng, lý thuyết bất động sản

Status - Quality Trade Off Theory and real estate bubble in Vietnam

Abstract

The article discusses some ways to identify real estate bubble using traditional manners including house price index/average income (P/I); the average price index of housing divided by annual income from rental housing (P/R); and vacant housing ratio (V/T). The Status - Quality Trade Off Theory is presented briefly in the article, and this is theoretical base for identifying “bubble” in some real estate segment by observing the level of impact to property prices when the status changes.

Keywords: Real estate bubble; Status - Quality; real estate theory

1. Đặt vấn đề

Thị trường bất động sản Việt Nam kể từ thời điểm 1993 khi Luật Đất đai được Quốc hội thông qua cho đến nay đã trải qua hai thập kỷ phát triển với rất nhiều thành tựu và biến cố ảnh hưởng lớn tới nền kinh tế. Trong hai thập kỷ đó là 3 chu kỳ phát triển bùng nổ 1993-1995 (tập trung chủ yếu ở phân khúc đất nền); 2001-2002 (tập trung ở phân khúc căn hộ); 2007-2010 (phát triển cả căn hộ, đất nền). Sự phát triển quá nóng của thị trường này đã tạo ra những hệ lụy rất lớn cho xã hội khi có tới hơn 70% vốn đầu tư kinh doanh bất động sản là vốn vay ngân hàng; 65% tài sản đảm bảo vốn vay là bất động sản. Trọng số rủi ro cho vay bất động sản ở nước ta cũng rất cao, gấp 2,5 lần so với thông lệ quốc tế. Bên cạnh đó giá

nhà ở trung bình cao gấp 20- 25 lần thu nhập trung bình năm của người lao động, trong khi ở các nước khác tỷ lệ này là 2- 5 lần. Cơ cấu căn hộ dư thừa ở phân khúc cao cấp trong khi thiếu hụt trầm trọng ở những phân khúc còn lại.

Có thể nhận thấy “bong bóng” bất động sản đã, đang (cục bộ tại một số dự án) và dự báo vẫn sẽ hình thành trong thị trường bất động sản tại Việt Nam. Việc xây dựng cơ chế nhận dạng, cách thức ứng phó với “bong bóng” cho các đối tượng tham gia thị trường là cần thiết. Trong bối cảnh đó, các cách thức truyền thống để nhận dạng “bong bóng” tại Việt Nam nói riêng và trên thế giới nói chung vẫn chưa thực sự hiệu quả.

Hoàng Hữu Phê và Wakely (2000) cho rằng lý

thuyết Vị thế - Chất lượng đưa ra những luận điểm có tính khoa học chặt chẽ, hệ thống về nhà ở đô thị, những vấn đề giá cả và giá trị bất động sản... và đặc biệt đã đề cập đến vấn đề “bong bóng” bất động sản.

2. Một số lý luận về bong bóng bất động sản

2.1. Một số quan điểm

Thuật ngữ “bong bóng” bất động sản xuất hiện khá nhiều trong những năm qua. Những thông tin trái chiều không chỉ làm cho các đối tượng trong thị trường hoang mang mà còn khiến cả giới nghiên cứu cảm thấy bối rối. Trên thế giới từ trước đến nay, vấn đề bong bóng tài sản được xem xét theo nhiều góc độ khác nhau. Có thể kể đến những quan điểm sau:

Thuyết tài chính hành vi: Lux (1995) đưa ra quan điểm của thuyết tài chính hành vi và cho rằng để hình thành một bong bóng tài sản, các nhân tố kinh tế thực có thể đóng một vai trò nhất định, nhưng nhân tố tâm lý mới là nguyên nhân chính dẫn đến những biến động của giá tài sản.

Thuyết ABC: Kaplan và Atkinson (1998) trình bày thuyết ABC (Activity based costing), và cho rằng những thay đổi trong các nhân tố thực và tâm lý nhà đầu tư trong thời kỳ bong bóng giá tài sản là hệ quả của chu kỳ kinh doanh, bắt nguồn từ những sai lầm về mặt chính sách của Ngân hàng Trung ương. Nếu dòng tiền hướng trực tiếp vào thị trường nhà ở, thì bong bóng bất động sản sẽ phát triển. Những người theo thuyết ABC cho rằng, khi ngân hàng trung ương thực hiện chính sách nới lỏng tiền tệ làm cho lãi suất giảm xuống thấp hơn mức tự nhiên. Khi các nhà đầu tư cạnh tranh tài sản, nguồn lực và hàng hóa, lạm phát tất yếu sẽ xảy ra và tác động tiêu cực đến nền kinh tế. Các dự án có rủi ro cao và hiệu quả thấp sẽ bộc lộ. Kết quả là một giai đoạn tăng trưởng tín dụng quá mức xảy ra và làm bùng nổ bong bóng giá tài sản.

2.2. Nhận diện bong bóng bất động sản ở Việt Nam theo cách truyền thống

Trong giai đoạn năm 2000- 2010 giá nhà đất tại Việt Nam bình quân tăng 10 lần, với hai chu kỳ tăng trưởng nóng vào năm 2000 và năm 2010. Trong khi đó, thu nhập bình quân đầu người tại Hà Nội vào năm 2010 chỉ tăng gấp 4,8 lần so với năm 2000. Khi mức giá bình quân vượt xa giá trị thực của nhà ở và khả năng thanh toán của phần lớn người dân thì hình thành hiện tượng bong bóng bất động sản. Sự gia tăng liên tục với tốc độ cao của giá nhà đất dẫn đến

những hoài nghi rằng thị trường bất động sản có nguy cơ diễn ra bong bóng.

Ba chỉ số gồm giá nhà trên thu nhập, giá nhà trên tiền thuê và tỷ lệ bỏ trống nhà sẽ đem đến góc nhìn tổng quan hơn về biểu hiện bong bóng bất động sản tại Việt Nam.

2.2.1. Chỉ số giá nhà trên thu nhập bình quân đầu người (P/I)

Hiện nay có đến 80% hộ gia đình tại Thành phố Hồ Chí Minh và 81% ở Hà Nội có thu nhập bình quân hàng tháng dưới 15 triệu đồng (khoảng 700 USD mỗi tháng). Với chi phí sinh hoạt tại Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh, mức thu nhập hộ gia đình này được coi là thấp và chỉ đủ để trang trải các nhu cầu sinh hoạt thiết yếu và gần như còn không đáng kể cho tiết kiệm.

Theo tính toán của Liên hiệp quốc, chỉ số giá nhà/thu nhập của người dân khoảng từ 3- 4 là hợp lý. Hiện giá nhà trung bình tại 2 thành phố lớn là Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh lần lượt vào khoảng 2.500 USD/m² và 1.500 USD/m². Theo đó, tỷ lệ giá nhà ở trên thu nhập bình quân hộ gia đình tại Hà Nội là 26 lần và tại Thành phố Hồ Chí Minh là 15 lần. Tức là một hộ gia đình phải dành toàn bộ thu nhập trong 26 năm mới mua được nhà ở.

Chỉ số P/I của Hà Nội cao hơn nhiều Hồ Chí Minh và các thành phố khác trong khu vực. Theo thống kê của Bộ Xây dựng, chỉ số P/I của Hà Nội đạt đỉnh vào năm 2007 và 2010. Năm 2007 diễn ra cơn sốt nhà đất trên mọi phân khúc, năm 2010 diễn ra cơn sốt giá bất động sản mang tính cục bộ. Chỉ từ năm 2011, dưới sự ảnh hưởng của chính sách thắt chặt tiền tệ, giá nhà đất mới thực sự suy giảm, dẫn đến chỉ số P/I thấp dần.

2.2.2. Chỉ số P/R

Được tính bằng cách lấy giá bình quân của nhà ở chia cho thu nhập hàng năm từ cho thuê nhà ở. Tiền thuê là nhân tố tạo nên giá trị cơ bản của nhà ở, do đó, chỉ số P/R phản ánh giá nhà ở có phù hợp với giá trị cơ bản hay không.

Sự biến thiên của chỉ số P/R phản ánh thực tế rằng, mặc dù tiền thuê nhà tăng lên theo thời gian, song tốc độ tăng của giá nhà đã vượt xa tốc độ tăng của tiền thuê, đặc biệt là trong giai đoạn 2007-2010 khiến P/R trong những năm này tăng mạnh. So sánh chỉ số P/R của một số thành phố của Việt Nam và khu vực cho thấy chỉ số P/R của Việt Nam cao hơn

hẳn các nước. Cụ thể, chỉ số P/R của Hà Nội cao gấp 1,3 lần Thành phố Hồ Chí Minh, gấp 2,15 lần so với Bangkok, gấp 1,64 lần Singapore, gấp 3.25 lần Đài Loan và gấp 2.45 lần Kuala Lumpur. Mặc dù, bong bóng giá nhà là hiện tượng phổ biến trên thế giới, đặc biệt tại các đô thị có mật độ dân số cao, song số liệu trên phản ánh mức độ bong bóng bất động sản tại Việt Nam lớn hơn rất nhiều so với các thành phố trong khu vực.

2.2.3. Tỷ lệ bỏ trống nhà ở (V/T)

Một biểu hiện khác của bong bóng bất động sản, đặc biệt vào giai đoạn xì hơi hoặc sụp đổ, là tình trạng bỏ trống nhà ở phổ biến trên thị trường. Tại thời điểm quý 1 năm 2013 cho thấy tỷ lệ bỏ trống nhà ở bình quân sau 2 năm đưa vào sử dụng trên địa bàn Hà Nội là 35%. Cá biệt có những dự án trống lên đến 51%. Trong điều kiện bình thường, tỷ lệ bỏ trống nhà ở là 5-10% là hợp lý. Tỷ lệ bỏ trống nhà ở tại Việt Nam giai đoạn 2011- 2013 phản ánh hệ quả mất thanh khoản nghiêm trọng khi bong bóng bất động sản chuyển sang giai đoạn suy giảm hoặc “xì hơi”.

Qua những biểu hiện về chỉ số giá nhà trên thu nhập bình quân đầu người (P/I) là 26 lần, chỉ số giá nhà trên tiền thuê nhà (P/R) luôn trên 20 trong nhiều năm trở lại đây và tỷ lệ nhà ở bỏ trống nhà tại các khu đô thị (V/T) trong năm 2013 là rất lớn. Từ đó có thể nhận định rằng thị trường Hà Nội nói riêng và tại Việt Nam nói chung đã có những biểu hiện rất rõ của sự hình thành và phát triển của bong bóng bất động sản trong 10 năm trở lại đây. Thông thường ở các nước, thành phố khác với những điều kiện giống như ở Hà Nội, bong bóng bất động sản đã vỡ. Tuy nhiên, do những đặc trưng như nguồn vốn huy động chiếm tỷ lệ lớn từ vốn sẵn có trong dân, tâm lý chờ đợi và động thái can thiệp của Nhà nước vào thị trường đã giữ cho bong bóng không bị vỡ mà chỉ xì hơi đi xuống.

3. Lý thuyết Vị thế - Chất lượng và bong bóng bất động sản

3.1. Lý thuyết Vị thế - Chất lượng và cách tiếp cận mới

Lý thuyết Vị thế - Chất lượng được Hoàng Hữu Phê và Wakely phát triển và công bố vào năm 2000 tại Đại học Tổng hợp London (UCL) dưới tiêu đề “*Vị thế, chất lượng và sự lựa chọn khác: Tiến tới một lý thuyết mới về vị trí dân cư đô thị*” (Hoàng Hữu Phê và Wakely, 2000). Vì các đóng góp về mặt

lý luận và tiềm năng ứng dụng, công trình đã được tặng Giải thưởng Kỷ niệm Donald Robertson (*Donald Robertson Memorial Prize 2000*) cho nghiên cứu xuất sắc nhất trong năm 2000 của tờ *Urban Studies* (Đô thị học), một tạp chí khoa học quốc tế hàng đầu xuất bản tại Vương quốc Anh.

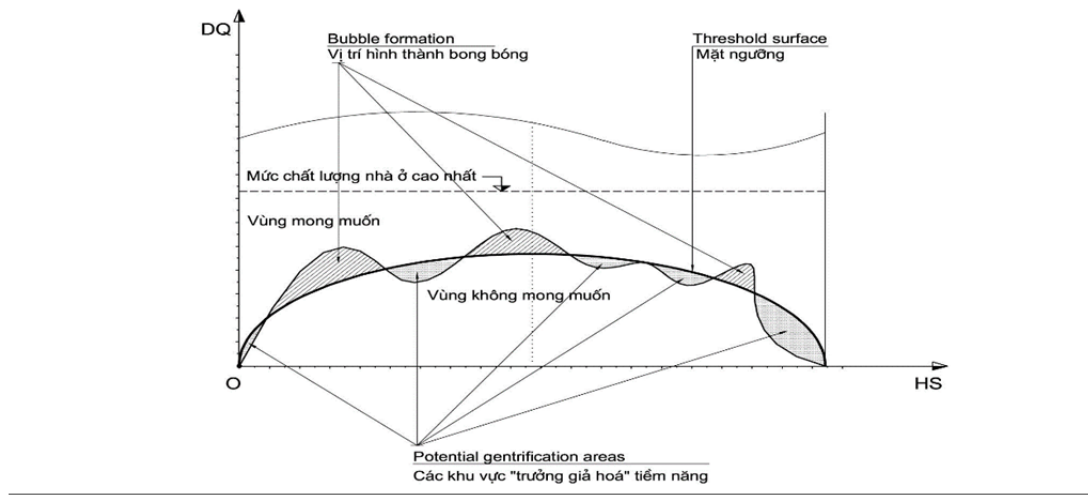
Nội dung chính của lý thuyết Vị thế - Chất lượng (VT-CL) mô tả động học (dynamics) của việc hình thành và phát triển các khu dân cư đô thị, tức là cơ chế của sự lựa chọn về nơi ở của người dân trong không gian đô thị. Lý thuyết mới này có nội dung khác biệt so với lý thuyết hiện có, phát triển bởi (Alonso W, 1964). Alonso và những người khác đã dựa vào các ý tưởng của (Von Thunen, 1826) để lý giải việc hình thành và tiến hóa của các khu dân cư đô thị, dựa trên sự đánh đổi giữa chi phí đi lại và chi phí nhà ở.

Được xây dựng như một hệ thống lý luận tổng quát nhằm giải thích sự hình thành và phát triển của cấu trúc đô thị trong nhiều hình thái kinh tế khác nhau, các hệ quả của lý thuyết Vị thế - Chất lượng đã dẫn đến việc xây dựng thành công một mô hình hoàn toàn mới về cư trú đô thị, trong đó sự đánh đổi giữa *chi phí đi lại* và *chi phí nhà ở* trong các mô hình cổ điển (Alonso, 1964) được thay thế bằng sự đánh đổi giữa vị thế xã hội và chất lượng nhà ở.

Khi tính đến các trào lưu đang hình thành hướng tới một cái nhìn phong phú hơn về cuộc sống đô thị, động học của sự thay đổi trong các khu dân cư của các thành phố có thể được quan niệm như bao gồm một sự chuyển dịch đồng thời dọc theo hai chiều, một chiều chứa đựng những biến động lịch sử, trong khi chiều kia thể hiện đặc tính tương đối bền vững của môi trường vật chất. Đó là vị thế nơi ở và chất lượng nhà ở.

Vị thế nơi ở là một hình thức đo sự mong muốn về mặt xã hội gắn với nhà ở tại một địa điểm xác định. Nó có thể đại diện cho của cải, văn hoá, tôn giáo, chất lượng môi trường,... phụ thuộc vào *hệ thống giá trị hiện thời* của một xã hội nhất định, và theo nghĩa đó, nó liên quan chặt chẽ tới các điều kiện lịch sử cụ thể, đó là chiều thời gian. Việc định lượng vị thế có thể được tiến hành, hoặc thông qua việc ước tính một biến đại diện (proxy), bằng một quá trình sắp xếp thứ tự (thí dụ, với việc sử dụng các nhóm trọng điểm (focus groups) hoặc bằng cách ước tính các giá cả “suy ra” (implicit) của các thuộc tính liên quan tới vị thế, thông qua nhiều kỹ thuật

Hình 1. Bong bóng bất động sản theo lý thuyết Vị thế - Chất lượng



Nguồn: Hoàng Hữu Phê và Wakely (2000)

hồi qui khác nhau, như kỹ thuật hedonic (Griliches, 1971; Rosen, 1974; Megbolugbe, 1986).

Chất lượng nhà ở bao gồm các đặc tính vật lý đo đếm được, như diện tích sàn, số lượng phòng tắm, loại vật liệu... Thêm vào đó có thể tính đến các chỉ số chất lượng sản phẩm như độ bền, tính tương thích với một công nghệ xây dựng hiện có...

Vì các tiêu chuẩn vật lý của nhà ở tại mỗi địa điểm có khác nhau, và tương tự như vậy, những tiêu chí chủ quan của vị thế nơi ở cũng khác nhau đáng kể qua các mô hình xã hội khác nhau, trong mỗi một bối cảnh đô thị cho trước, mỗi liên hệ đặc trưng giữa hai thành phần này có thể được xác định (Hoàng Hữu Phê và Wakely, 2000).

3.2. Lý thuyết Vị thế - Chất lượng và bong bóng bất động sản

Theo cách tiếp cận của lý thuyết Vị thế- Chất lượng, các yếu tố vật chất (vật thể) đại diện cho “chất lượng” khó có thể gia tăng giá trị trong ngắn hạn (khi cải tạo, bổ sung...). Trong trường hợp giá cả bất động sản có sự gia tăng nhanh chóng, hoặc liên tục tăng trong một thời gian dài (biểu hiện của bong bóng bất động sản) thì nguyên nhân là do tác động của “vị thế” (ví dụ như tin đồn về quy hoạch, tâm lý đám đông trong đầu tư, tâm lý thịnh vượng quá mức từ tăng trưởng kinh tế...). Thực trạng về “bong bóng” được thể hiện trong hình 1.

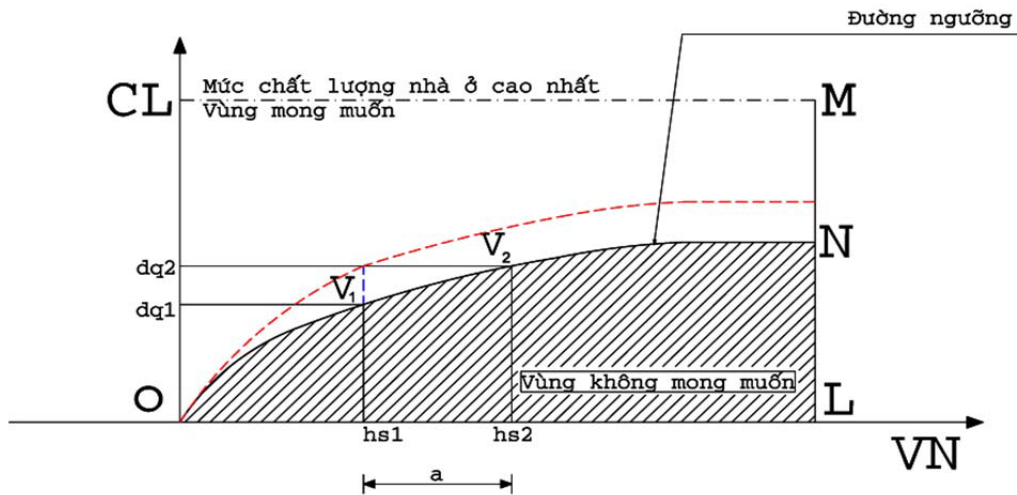
Hình 1 có trục tung biểu thị chất lượng bất động sản, trục hoành biểu thị vị thế bất động sản. Thị trường bất động sản thường không có tính đồng nhất về giá (đồng loạt cùng tăng giá hay cùng xuống giá ở từng phân khúc, địa điểm...) nên mặt ngưỡng của

giá nhà ở nói riêng hay bất động sản nói chung là không phẳng. Phần nhô lên khỏi mặt ngưỡng thể hiện giá đang cao hơn bình thường (do tác động từ các yếu tố thuộc vị thế). Nếu tính theo từng dự án hoặc khu vực địa lý trong thị trường, phần được coi là “bong bóng” này thường do tác động của chủ đầu tư dự án “làm giá”. Việc “làm giá” ở đây chính là việc đẩy cực vị thế lên quá cao bằng tin đồn, bằng việc lợi dụng sự thiếu kiến thức, kinh nghiệm của khách hàng, bằng việc tạo ra những giá trị ảo... Khi những yếu tố vị thế này nhanh chóng mất đi, giá cả trở về mặt ngưỡng thì những nhà đầu tư, khách hàng sẽ bị thiệt hại.

Ở đây sẽ có dự án giá quá cao và có dự án giá đang ở mức thấp hơn giá trung bình (mặc dù thực sự có giá trị, có tiềm năng hoặc không biết đánh bóng như các dự án khác). Vì vậy những vùng dưới mặt ngưỡng thường được những người đầu tư vào giá trị lựa chọn. Khi giá trị (đang bị hạ thấp) trở về giá trị thực (bằng mặt ngưỡng) thì họ đã có một khoản lợi nhuận. Cũng có thể giải thích hình 1 theo trục thời gian. Có những thời điểm giá bất động sản lên cao quá mức bình thường (thể hiện bằng vùng trôi lên mặt ngưỡng). Và cũng có lúc thị trường trầm lắng, giá cả một số phân khúc bất động sản giảm dưới mặt ngưỡng giá trị.

Vận dụng việc phân tích hình 1 sẽ giải thích được thị trường bất động sản Việt Nam khi thường xuyên xảy ra bong bóng cục bộ (theo dự án, phân khúc, thời điểm...). Những đối tượng mà các chủ đầu tư nhắm đến thường là những tầng lớp giàu có, sẵn sàng chi trả cho những thứ hào nhoáng nhưng lại

Hình 2. Bong bóng chung cư cao cấp



Nguồn: Hoàng Hữu Phê và Wakely (2000)

thiếu kiến thức và kinh nghiệm thị trường. Để rõ hơn, trên cơ sở lý thuyết Vị thế - Chất lượng, có thể phân tích thêm ví dụ về phân khúc chung cư “cao cấp” từng một thời góp phần chính tạo ra “bong bóng” trong thị trường bất động sản tại Việt Nam.

Trong hình 2 đường ngưỡng thể hiện giá cả hợp lý cho chung cư cao cấp, tương đương với mức chất lượng và vị thế. Tuy nhiên, vào những thời điểm sơ khai của thị trường, phân khúc chung cư thường bị lợi dụng, gắn mác cao cấp nhưng vị thế và chất lượng trung bình (thậm chí là kém) nhưng giá lại rất cao. Trên hình 2, với chất lượng $dq1$ và vị thế $hs1$ thì mức giá phù hợp là V_1 . Tuy nhiên khách hàng phải trả mức giá cao hơn (đoạn từ V_1 đến đường ngưỡng màu đỏ). Với mức giá phải trả này, đúng ra khách hàng phải được hưởng mức chất lượng $dq2$ và vị thế $hs2$ (ví dụ như địa điểm phải gần trung tâm hơn). Điều này có nghĩa là chủ đầu tư vừa xây chất lượng kém, vừa mua đất giá rẻ (vì vị trí xa trung tâm) nhưng lại bán với giá rất cao. Khi cả thị trường bị lợi dụng tại phân khúc chung cư cao cấp này thì sẽ hình thành nên đường ngưỡng về giá mới cao hơn đường cũ (đường màu đỏ ngắt quãng). Và vị thế bong bóng được hình thành.

Thực tế này đã và đang xảy ra tại Việt Nam khi giá thành xây dựng vào khoảng từ 5 triệu VNĐ đến 15 triệu VNĐ/m² (trong giai đoạn 2000- 2015) nhưng được rao bán với giá 25 đến 45 triệu VNĐ/m².

4. Một số khuyến nghị chính sách và kết luận

Trước hết, lý thuyết Vị thế - Chất lượng hoàn toàn có thể được vận dụng để giải thích cấu trúc dân

cư đô thị. Ngoài việc dự báo một cách có hệ thống sự xuất hiện các cực vị thế khác nhau ở các thành phố lớn, việc ước tính giá trị ẩn (implicit) của các thuộc tính vật thể và phi vật thể tỏ ra rất hữu ích trong việc nhận diện các yếu tố hình thành nên giá bất động sản tại các phân khúc thị trường. Tuy nhiên, yếu tố quan trọng nhất về mặt chính sách nhà ở là sự hiểu biết chi tiết về nhu cầu người dân và các kích bản đáng tin cậy của biến động thị trường bất động sản. Ví dụ khi bong bóng bất động sản xảy ra (Hình 1), cần phải biết nhóm dân cư nào dễ bị thiệt thòi nhất để có thể hỗ trợ hiệu quả.

Mặt khác các chính sách về nhà ở và thị trường bất động sản cần xem xét theo những tiêu chí hợp lý hơn, chủ yếu dựa trên điều tra đánh giá về vị thế chứ không phải theo phân khúc hay chất lượng bất động sản. Ví dụ khi xây dựng chính sách cải tạo nhà chung cư cũ, thành phố Hà Nội cần khoanh vùng để bồi thường, trợ cấp theo vị thế (vị trí) của chung cư cũ. Tránh việc cho tất cả chung cư cũ vào “một giỏ” vì có những chung cư cũ nằm ngay cạnh hồ Gươm nhưng cũng có khu nằm cách hồ Gươm 5 km.

Mặt khác, vận dụng nền tảng lý thuyết Vị thế - Chất lượng có thể chỉ ra mức tương quan phù hợp giữa vị thế và chất lượng bất động sản ở từng phân khúc bất động sản. Đồng thời có thể cảnh báo được “bong bóng” khi quan sát thấy giá cả bất động sản tăng nhanh do các tác động từ cực vị thế. Vấn đề là cần xây dựng những công cụ cảnh báo “bong bóng” dựa trên nền tảng lý thuyết Vị thế - Chất lượng cho từng phân khúc trong thị trường bất động sản Việt Nam. □

Tài liệu tham khảo:

Alonso, W. (1964), *Location and Land Use*. Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.

Cooper, R. và Kaplan, R.S. (1991), ‘Advanced management Accounting’, *Harvard Business Review*, số 34, trang 134 – 136.

Griliches, Z. (1971), *Price Indexes and Quality Change*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.

Hoang Huu Phe và Wakely, Patrick (2000), ‘Status, Quality and the Other Trade – Off towards a New Theory of Urban Residential Location’, *Urban Studies*, tập 37, số 1, trang 7-35.

Lux, T. (1995), ‘Herd Behaviour, Bubbles and Crashes’, *The Economic Journal*, tập 105 số 431, trang 881-896.

Megbolugbe, I. (1986), ‘Econometric analysis of housing trait prices in a Third World city’, *Journal of Regional Science*, tập 26, số 3, trang 533-547.

Nguyễn Minh Ngọc, Lưu Ngọc Long, Nguyễn Xuân Bách và Thái Phương Thảo (2014), ‘Bong bóng bất động sản ở Việt Nam’, *Kỷ yếu Hội thảo khoa học Quốc gia: “Kinh doanh bất động sản - cơ hội và thách thức trong bối cảnh thị trường có dấu hiệu phục hồi”*, trang 117 - 126.

Rosen, S. (1974), ‘Hedonic Price and Implicit Markets: Product Differentiation in Pure Competition’, *Journal of Political Economy*, số 82, trang 34-36.

Von Thunen, J.H. (1826), *Der Isolierte Staat*, Beziehung auf Landwirtschaft und National Ekonomie, Hamburg.

Thông tin tác giả:

***Nguyễn Minh Ngọc**, Tiến sỹ

- Khoa Bất động sản & Kinh tế tài nguyên, đại học Kinh tế Quốc dân

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Đầu tư, kinh doanh bất động sản; môi giới, quản trị, định giá bất động sản

- Một số tạp chí từng đăng tải công trình nghiên cứu: *Phát triển kinh tế; Những vấn đề kinh tế thế giới; Nghiên cứu kinh tế.*

- Địa chỉ liên hệ: Địa chỉ Email: minhngoc@neu.edu.vn