**PHỤ LỤC**

**KINH NGHIỆM PHÁT TRIỂN VÀ QUẢN LÝ THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN CỦA MỘT SỐ NƯỚC TRÊN THẾ GIỚI**

1. **Vai trò quản lý nhà nước đối với thị trường bất động sản**
2. ***Úc và Newzeland***

Hoạt động của Hiệp hội BĐS quốc gia và các địa phương rất được coi trọng. Họ tham gia vào xây dựng chính sách (phản biện) và đảm nhận điều tra xã hội về nhu cầu của thị trường. Cả hai nước đều đi theo hướng Nhà nước ban hành pháp luật, không điều tiết bằng can thiệp vào thị trường. Nhà nước điều tiết bằng chủ yếu lãi suất ngân hàng và chính sách thuế BĐS.

1. ***Singapore***

Chính phủ Singapore, theo chính sách, không can thiệp thường xuyên vào các vấn đề BĐS. Thay vào đó, họ sẽ để cho sức mạnh của cung và cầu quyết định tính năng động của thị trường. Trước đây, chính phủ cũng có can thiệp để ngăn chặn việc đầu cơ quá đáng vào thị trường nhà đất làm cho giá nhà đất tăng đến mức có hại. Hoạt động có hại này đã gây ra nhiều khó khăn cho người dân thường vì nó đã làm cho họ khó tiếp cận để mua nhà. Năm 1996, chính phủ đã đưa ra Luật để làm dịu đi thị trường nhà đang nóng. Bất cứ lợi nhuận nào từ giao dịch mua bán nhà đất thực hiện trong vòng 3 năm đều phải trả thuế rất cao. Giao dịch sau 3 năm mua nhà hoặc mảnh đất đó mới được miễn thuế. Từ đó thuế này không còn được áp dụng vì nó đã thành công trong việc loại trừ các hoạt động đầu cơ trong thị trường nhà đất và thị trường này đã trở lại bình thường như trước đây.

Mặc dù là một quốc gia phát triển với GNP bình quân đầu người thuộc diện cao nhất trên thế giới, vấn đề nhà ở cho các đối tượng dân cư khác nhau ở gần đây cũng không đơn giản. Chính phủ Singapore vẫn phải có những hỗ trợ tài chính đáng kể cho những người thuộc diện có thu nhập không cao thông qua các cơ quan chuyên trách của mình. Hơn 80% dân số ở đây được sống trong căn hộ do Ủy ban phát triển nhà ở Singapore đầu tư. Chương trình nhà ở của Singapore có được thành công trên là nhờ kết hợp nhiều yếu tố. Quy hoạch các khu chung cư được thiết kế hợp lý ngay từ đầu nhằm mang lại trí tưởng tượng sáng tạo và tăng sức hấp dẫn cho người mua. Diện tích mỗi căn hộ cũng khác nhiều so với cách đây 40 năm, trước kia, người dân chỉ cần những căn hộ có diện tích 35m2, nay tối thiểu phải 60m2 với 2-3 phòng ngủ.

Ủy ban phát triển nhà được thành lập từ những năm 80 với dự định chỉ xây nhà cho thuê nhưng sau 4 năm, Chính phủ quyết định phải bán những căn hộ đó. Thủ tướng Lý Quang Diệu cho rằng phải để người dân sở hữu một tài sản nào đó để họ gắn bó, chăm lo cho nó và cho cả đất nước. Để dân chúng có thể mua được nhà, Chính phủ cung cấp các khoản vay để mỗi tháng họ có thể trích dưới 20% thu nhập trả tiền mua nhà, đồng thời thiết lập Quỹ nhà ở Trung Ương (một dạng của quỹ bảo hiểm) bắt buộc cả xã hội tham gia, giá bán nhà được trợ cấp sẽ thấp hơn thị trường.

Các kiến trúc, xây dựng cũng được quan tâm tới tính cộng đồng vì Singapore mang tính đa văn hóa với nhiều dân tộc cùng chung sống. Đồng thời mỗi khu đô thị lại có bản sắc riêng. Đặc biệt ai mua căn hộ gần bố mẹ sẽ được ưu tiên và trợ cấp nhiều hơn. Những năm 90, Chính phủ có chương trình đổi mới khu căn hộ cũ để nó tiếp tục hấp dẫn và người dân không di chuyển sang các khu mới. Chẳng hạn, khu nhà ở 30 năm sẽ được cải tiến nội thất, mỗi USD chi phí dân sẽ phải bỏ ra 20 cent, Chính phủ bỏ ra 80 cent. Trước khi thực hiện một phương án nào đó, nhà quản lý sẽ tiến hành bỏ phiếu, dân ủng hộ thì làm, Ngoài ra Chính phủ cũng có hệ thống tái phát triển khu cũ bằng cách tăng cường xây dựng các khu mới xen kẽ. Những căn hộ nào sống 40 năm rồi có thể di dời sang khu căn hộ mới gần đó hấp dẫn hơn, những gia đình trẻ chưa có điều kiện có thể ở khu căn hộ cũ.

1. ***Hàn Quốc***

Hàn Quốc luôn chú ý tới những nhu cầu chuyên biệt của người già và người khuyết tật trong việc nâng cao chất lượng cuộc sống tại các khu dân cư. Theo Bộ Xây dựng và Bộ Giao thông Hàn Quốc, 10 loại thiết bị thuận tiện sẽ được lắp đặt miễn phí cho những cư dân có tuổi và người khuyết tật tại các căn nhà chung cư mới thuê. Đối tượng sử dụng những căn nhà này sẽ là người già ở độ tuổi từ 65 trở lên, những người khuyết tật độ 3 trở lên và những người khiếm thị, khiếm thính. Các trang thiết bị miễn phí này bao gồm việc giảm thiểu số lượng cửa ra vào, đá lát chống trơn trượt cho phòng tắm, thay đổi hướng mở và đóng cửa, ghế ngồi trong phòng tắm, thay đổi thiết bị điều khiển bình ga, thay đổi vị trí của video phone trong phòng, lắp đặt hệ thống báo động, tín hiệu hướng dẫn bằng âm thanh tại lối vào các chung cư. Bồn rửa bát có lắp đặt them ghế ngồi sẽ được bán ra với giá phải chăng nhất. Một lối đi vào dành cho xe lăn tay tại các tòa nhà chung cư và một số cơ sở khác sẽ bắt buộc được xây dựng theo luật hiện hành. Song có rất nhiều nhà xây dựng chung cư tư nhân không xây dựng những cơ sở này cho người già và người khuyết tật.

1. ***Malaysia***

Những chính sách đất đô thị nhìn chung thực sự thành công trong việc thúc đẩy phát triển kinh tế xã hội của Malaysia. Tỷ lệ tăng trưởng kinh tế Malaysia 8%/ năm là một bằng chứng rõ ràng. Mục tiêu chủ yếu của Chính phủ Malaysia là tăng trưởng cùng với công lý và công bằng xã hội.

Vì những diện tích lớn ở Malaysia được sở hữu trong thời kỳ thuộc địa, nên trong nhiều trường hợp Chính phủ phải thu hồi đất tư khi muốn thực hiện những dự án quy mô lớn. Malaysia có những luật thu hồi đất mạnh không những cho những dự án công cộng mà để bán lại cho tư nhân. Chính phủ can thiệp vào quản lý đất đai thông qua việc kiểm soát quy hoạch và đất đai. Bất cứ phát triển đất đai nào không được sự cho phép của chính quyền địa phương sẽ không được tiến hành. Để ngăn chặn việc tích tụ đất của những người mua được đất rẻ để xây nhà ở, tiểu bang ban hành quy định là đất phải được phát triển trong vòng 2 năm kể từ khi chuyển quyền sở hữu. Ngoài ra, để ngăn chặn những người mua đât bán lại để thu lợi nhuận nhanh chóng, các lô phải kèm theo điều kiện là chúng không thế được bán và chuyển nhượng nếu không được chính quyền tiểu bang cho phép.

Chính quyền ban hành một loạt thuế, thuế thu nhập BĐS được dùng để giảm thiểu sự đầu cơ đất và BĐS. Chính sách yêu cầu chủ đầu tư tư nhân phải dành một phần các tòa nhà mới xây cho một nhóm người Malaysia nhất định. Điều này dựa trên lý luận rằng nếu để mặc cho tác động của thị trường thì nhiều nhóm kinh tế-xã hội có thể bị tính giá cắt cổ trên thị trường đất, nhà nước yêu cầu các nhà đầu tư đất đai tư nhân phải dành một phần nhất định trong kế hoạch phát triển của họ cho những người nghèo, chỉ tiêu này quy định cho từng tiểu bang, giảm giá bán trên giá quảng cáo 5-15%, Chính phủ cũng yêu cầu những nhà đầu tư tư nhân phải xây dựng một tỷ lệ 30% nhất định những căn hộ giá rẻ trong chương trình xây nhà của họ.

1. ***Phần Lan***

Sau chiến tranh thế giới thứ hai, Phần Lan thiếu nhà ở và căn hộ nghiêm trọng.Tình trạng di dân khiến vấn đề nhà ở trở nên bức xúc hơn.Năm 1949, nhằm giải quyết vấn đề nhà ở cho dân, Chính phủ Phần Lan áp dụng hình thức cho vay của Nhà nước. Năm 1953 Chính phủ thành lập văn phòng ARAVA để thực hiện công tác cho vay. Văn phòng ARAVA trực thuộc Quỹ nhà ở Phần Lan, là một cơ quan của Chính phủ, trực tiếp trực thuộc Bộ Môi trường. Từ năm 1950 đến năm 1960, số tiền mà Chính phủ cho vay để mua nhà ở hoặc căn hộ chiếm gần 80% tổng số tất cả các khoản cho vay. Số lượng nhà và căn hộ xây dựng bằng vốn vay của Chính phủ hoặc có sự tham gia của loại vốn này chiếm 70% tổng số nhà ở, căn hộ ở Phần Lan.

Việc ban hành Luật Nhà ở năm 1966 làm thay đổi căn bản các mặt hoạt động của Chính phủ trong lĩnh vực bảo đảm nhà ở cho dân cư. Chính phủ bắt đầu quan tâm đến sở hữu tư nhân về nhà ở và đặt ra nhiệm vụ xây dựng trong 10 năm gần 500.000 nhà ở và căn hộ. Chính phủ điều tiết quá trình xây dựng nhà ở thông qua Quỹ nhà ở. Nhiệm vụ chủ yếu của Quỹ này là đảm bảo tài chính cho tất cả những vấn đề liên quan đến nhà ở thuộc lĩnh vực quản lý của Văn phòng ARAVA.Tuy nhiên lúc này, số nhà ở vẫn chủ yếu dành cho thuê. Quỹ nhà có nhiệm vụ kiểm soát tình hình giá và chất lượng của nhà ở sửa chữa hoặc xây dựng bằng vốn ngân sách, đồng thời phân bổ kinh phí không phải hoàn trả dành cho việc xây dựng hoặc sửa chữa nhà ở. Đến đầu thập niên 1970, Phần Lan đã khắc phục được tương đối vấn đề thiếu nhà ở. Chương trình phát triển nhà ở của Phần Lan có một số điểm khác với một số nước Bắc Âu nhưng nói chung biện pháp giải quyết vấn đề nhà ở là tương tự nhau. Quỹ nhà ở của Phần Lan nhận được sự hỗ trợ từ 4 nguồn vốn chủ yếu: vốn vay không hoàn trả, phát hành trái phiếu, tài sản thế chấp của Nhà nước, vốn ngân sách và các nguồn vốn khác. Năm 2003, Chính phủ Phần Lan đã chỉ đạo thực hiện một số giải pháp để tạo lập sự bình ổn của thị trường nhà ở và đảm bảo tăng nhanh số lượng nhà ở nhằm đáp ứng nhu cầu của người dân. Chính phủ tăng cường giám sát chặt chẽ chất lượng nhà ở được xây dựng mới cũng như mức giá nhà ở bán ra trên thị trường. Đồng thời Nhà nước thực hiện nhiều chương trình xây dựng nhà ở xã hội và đẩy mạnh hệ thống cho vay thế chấp BĐS (lãi suất cho vay trung bình 4%/năm trong thời hạn cho vay từ 5 đến 30 năm).

1. **Hệ thống tài chính hỗ trợ thị trường bất động sản**

Không có mô hình chuẩn về hệ thống tài chính BĐS hoạt động tốt ở mỗi nước. Mỗi nước đều xây dựng một mô hình tài chính BĐS sản dựa trên đặc thù kinh tế- xã hội và trình độ phát triển của từng nước. Tuy nhiên, có 5 kênh huy động vốn đầu tư BĐS chủ yếu:

1. ***Kênh huy động vốn đầu tư BĐS dựa trên tiền gửi Ngân hàng thương mại (NHTM)***

NHTM nhận tiền gửi ngắn hạn của người dân và cung cấp tín dụng trung hạn và dài hạn cho các lĩnh vực kinh doanh, trong đó có BĐS.

1. ***Kênh huy động vốn đầu tư BĐS dựa trên hệ thống tiết kiệm hợp đồng***

Phương thức tiết kiệm hợp đồng (Contract saving for house) là một công cụ khác của tài chính tiền gửi để cấp vốn cho việc mua hoặc xây nhà. Nguyên tắc:

Người vay cam kết bằng hợp đồng với một ngân hàng (Ngân hàng tiết kiệm tiền gửi) để định kỳ gửi vào ngân hàng một khoản tiền nhất định trong thời hạn nhất định (5-7 năm). Sau thời hạn đó, người gửi có quyền vay một khoản nợ thế chấp (thường gấp đôi số tiền họ gửi) để mua hoặc xây nhà. Thông thường người đi vay tiết kiệm đạt 40-50% khoản tiền muốn vay.

Tài sản thế chấp chính là BĐS phát sinh từ khoản nợ. Lãi suất tiền gửi và lãi suất tiền vay thấp hơn mức lãi suất trên thị trường.

Có nguồn gốc từ Anh cách đây hơn 300 năm, tới nay nhiều nơi trên thế giới đã và đang áp dụng tương đối thành công tại các nước phát triển như Đức, Pháp, Anh, tại các nước có nền kinh tế chuyển đổi như Rumani, Séc, Slovakia, Hungary, Nga và một số nước đang phát triển như Ấn Độ và Trung Quốc (từ 2004). Hệ thống tiết kiệm BĐS được nhiều nước áp dụng nhanh chóng và phổ biến như một sự thay thế cho hoạt động tín dụng của ngân hàng thương mại đối với nhóm cư dân có thu nhập thấp và trung bình.

1. ***Kênh huy động vốn đầu tư BĐS dựa trên chứng khoán thế chấp và Ngân hàng thế chấp (NHTC)***

Trái phiếu thế chấp là trái phiếu có thể thu hồi trước hạn (callable bonds) được phát hành bởi các tổ chức cho vay thế chấp để tạo nguồn vốn bổ sung cho việc huy động tiền gửi từ dân cư. Các trái phiếu thế chấp thường được các NHTC (mortgage bank) phát hành. Việc phát hành trái phiếu thế chấp phải tuân thủ các điều kiện khắt khe của pháp luật và chịu sự giám sát chặt chẽ của các cơ quan nhà nước.

Việc phát hành trái phiếu thế chấp cho phép người vay có được nguồn vốn với chi phí thấp trên thị trường vốn và đó là một phương thức chi phí hiệu quả của nguồn vốn BĐS. Hiện nay, chỉ tính riêng tại Châu Âu, ba sản phẩm tài chính BĐS chiếm khoảng 88% của toàn bộ thị trường trái phiếu thế chấp của Đức chiếm 44%, tiếp theo là của Đan Mạch với 29% và của Thuỵ Điển là 15%. Về số lượng, các trái phiếu thế chấp cung cấp khoảng 20% nguồn vốn tín dụng thế chấp ở Liên minh Châu Âu

1. ***Kênh huy động vốn đầu tư BĐS qua các quỹ tín thác đầu tư (REIT)***

REITs là một loại hình công ty đầu tư chuyên mua, phát triển, quản lý và bán BĐS dựa trên việc quản lý chuyên nghiệp danh mục đầu tư BĐS. REIT thường đầu tư vào các BĐS thương mại, hoặc nhà ở. Hoạt động kinh doanh của REITs tạo ra thu nhập từ việc cho thuê BĐS và lãi thu được khi bán BĐS. Một lý do cho tính thanh khoản (thế mạnh chính của REITs) trong đầu tư REITs là cổ phiếu của REITs chủ yếu được mua bán trên các sàn giao dịch tập trung nên chúng dễ dàng được mua bán hơn là mua bán các tài sản trên các thị trường BĐS. Bên cạnh đó là khi đầu tư vào REITs là nhà đầu tư có thể tái đầu tư bằng cổ tức để làm tăng thêm lợi nhuận đầu tư.

REITs huy động vốn bằng cách phát hành cổ phiếu và/hoặc chứng chỉ quỹ. Nhà đầu tư mua cổ phiếu/chứng chỉ quỹ và uỷ thác cho REITs đầu tư vào BĐS để kiếm lời. Do vậy công ty uỷ thác, Reit chi trả phần lớn thu nhập hằng năm (>90%) dưới dạng cổ tức. REITs không có lãi suất cố định như trái phiếu, đồng thời cũng không giữ lại thu nhập kiếm được để tái đầu tư như các doanh nghiệp bình thường khác. Chính vì mô hình này, REIT hoạt động như một tổ chức trung gian, phân phối phần lớn lợi tức cho nhà đầu tư mà không phải chịu thêm thuế TNDN.

* 1. **USA**

REIT là một công cụ thị trường vốn tự có mới được giới thiệu lần đầu tiên do Quốc hội Hoa kỳ thông qua luật vào năm 1960. REIT mở ra một kênh đầu tư gián tiếp cho các nhà đầu tư cá nhân đầu tư vào BĐS tạo ra thu nhập mà không bị hạn chế về nguồn cung cấp. REIT có điều kiện là phải phân phối hơn 90% thu nhập cho nhà đầu tư cá nhân đầu tư vào REIT dưới hình thức cổ tức. Các REIT phải đầu tư ít nhất 75% tổng tài sản vào BĐS. Về cơ cấu quyền sở hữu, các cổ phiếu REIT Hoa Kỳ phải được phân phối rộng rãi không quá 50% tổng cổ phần do từ nhiều nhất là 5 nhà đầu tư nắm giữ. REIT phát triển mạnh mẽ trong những năm cuối thập niên 1970 và những năm đầu thập niên 80 thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư vào REIT, tuy nhiên xét về tổng giá trị, thị trường REIT vẫn còn tương đối nhỏ với tổng giá trị vốn hóa của thị trường là 4,25 tỷ đô la Mỹ vào năm 1983. Nguyên nhân cho sự phát triển chậm này là do sự xuất hiện của những công ty chắn thuế[[1]](#footnote-1) trong những năm đầu thập niên 80. Các công ty này được hưởng các khoản giảm thuế theo hình thức chuyển các khoản thua lỗ trong hoạt động kinh doanh cho khách hàng và thời gian khấu hao được rút ngắn. Những công ty chắn thuế rút khỏi thị trường REIT, và số lượng REIT giảm từ 76 xuống còn 59 từ năm 1981 đến 1984.

Bước ngoặt quan trọng đối với thị trường REIT Hoa Kỳ diễn ra vào năm 1986 sau khi luật cải cách thuế được điều chỉnh toàn diện. Luật này bỏ đi những ưu đãi giảm thuế và hạn chế số lượng đầu tư của các công ty chắn thuế vào BĐS. Một thay đổi quan trọng khác nữa trong Luật cải cách thuế năm 1986 là sự nâng cao yêu cầu các “nhà thầu độc lập” áp dụng đối với REIT. Sự thay đổi này giúp cho các REIT ở Hoa Kỳ có thể chủ động quản lý hoặc điều hành BĐS trực tiếp và cũng đưa ra các dịch vụ thông thường đối với người thuê mà không cần đến các nhà thầu bên ngoài/độc lập.

Kimco REIT – mô hình tự tư vấn đầu tiên phát hành cổ phiếu ra đời năm 1991. Những năm 1990 chứng kiến sự bùng nổ quy mô thị trường REIT. 100 REIT mới tham gia thị trường từ năm 1990 đến năm 1995 và vốn hóa thị trường của REIT tăng gấp 3,4 lần trong giai đoạn này. Sự phát triển theo cấp lũy thừa của thị trường REIT vẫn tiếp tục từ giữa thập niên 90 đến những năm 2000 và giá trị vốn hóa thị trường đạt được 307,9 tỷ đô la Mỹ năm 2004. Tuy nhiên, số lượng REIT giảm từ con số cao là 226 REIT năm 1994 còn 193 năm 2004 do các REIT vốn tự có gia tăng sát nhập và hợp nhất. Có ba nhân tố tạo cơ sở cho sự mở rộng nhanh chóng của thị trường REIT vào những năm 1990 và năm 2000. Một là, sự thay đổi trong Luật điều phối Ngân sách năm 1993 “thông qua[[2]](#footnote-2)” kết cấu quỹ hưu trí đã làm các khoản đầu tư bằng quỹ hưu trí vào thị trường REIT dễ dàng hơn. Hai là, việc sử dụng cơ cấu Umbrella REIT (UPREIT) để hoãn thuế đánh trên lợi nhuận thu được do bán bất động sản đã thu hút những chủ sở hữu BĐS thương mại tư nhân đầu tư thu lại lợi nhuận từ BĐS của họ thông qua cơ cấu UPREIT. Ba là, việc sắp xếp tự quản lý đối với REIT đã chứng tỏ đây là một điểm tích cực trong việc nâng cao tính hiệu quả và khả năng sinh lợi của REIT. Tính linh hoạt theo Luật đơn giản hóa REIT năm 1997 và Luật Hiện đại hóa REIT năm 1999 cho phép mô hình tự quản lý để sở hữu những công ty con bị đánh thuế và cung cấp những dịch vụ thông thường cho người thuê.

* 1. **Úc**

Thị trường Quỹ Tín thác bất động sản được niêm yết của Úc là thị trường lớn thứ hai và là một trong những thị trường REIT phát triển nhất bên ngoài USA. Ra đời năm 1971, nhưng cũng giống như các Quỹ tín thác ở USA, REIT ở Úc trải qua giai đoạn phát triển chậm chạp những năm 1970 và 1980. Chỉ đến thập niên 90, các Quỹ Tín thác BĐS mới bắt đầu thu hút sự chú ý của các nhà đầu tư, giai đoạn này nhiều quỹ không niêm yết đã chọn con đường thị trường chứng khoán Úc để chuyển những tài sản bất động sản vào các Quỹ tín thác BĐS được niêm yết. Vào năm 2005, khu vực Quỹ tín thác BĐS được niêm yết trở thành thành tố lớn thứ ba trong chỉ số S&P/ASX 300, 29 cổ phiếu Quỹ Tín thác BĐS được niêm yết trong chỉ số chiếm 10% tổng vốn cổ phiếu trong chỉ số S&P/ASX 300.

Ở Úc, các Quỹ tín thác BĐS được niêm yết có thể theo một trong hai cơ cấu: quỹ tín thác đơn lẻ truyền thống và quỹ tín thác trao đổi cổ phiếu với một công ty quản lý quỹ - staple securities (có nghĩa là nhà đầu tư sở hữu 2 cổ phiếu: một cổ phiếu của Quỹ tín thác, và một cổ phiếu của công ty quản lý. Nhưng hai cổ phiếu này không được bán ra riêng lẻ mà phải bán chung với nhau). Đối với kiểu cơ cấu công ty tín thác đơn lẻ truyền thống, thường được biết đến như một công ty tín thác được quản lý từ bên ngoài, các quỹ tín thác BĐS được niêm yết liên quan đến một pháp nhân chịu trách nhiệm (Responsibility Entity – RE) hay một nhà quản lý quỹ độc lập để thực hiện chức năng mua, bán và quản lý tài sản BĐS. Phí bao gồm phí cơ bản và phí hiệu quả hoạt động sẽ được trả cho RE và nhà quản lý quỹ cho các dịch vụ quản lý tài sản. Cơ cấu quỹ tín thác trao đổi cổ phiếu với công ty quản lý quỹ hiện đang rất phổ biến trong các quỹ tín thác BĐS được niêm yết tại Úc. Bằng cách kết hợp cổ phiếu của một công ty quản lý quỹ và phát triển BĐS thành một cổ phiếu của Quỹ tín thác BĐS được niêm yết, chứng khoán này cho phép các nhà đầu tư liên quan đến danh mục đầu tư BĐS và các hoạt động quản lý quỹ và phát triển do các công ty đảm nhiệm. Chứng khoán này không thể được giao dịch đơn lẻ. Mô hình này chứa những đặc điểm của các REIT quản lý nội bộ ở USA, cung cấp lợi nhuận nhiều hơn cho nhà quản lý quỹ và nhà đầu tư.

* 1. **Singapore**

Ở Singapore, ý tưởng tạo lập thị trường REIT được ủy ban cố vấn thị trường BĐS đưa ra lần đầu tiên vào năm 1986 với nhiệm vụ làm vực dậy thị trường BĐS đang trì trệ. Ý tưởng REIT lúc bấy giờ đã không được chấp thuận. Vào tháng 5 năm 1999, một bước tích cực hơn được Cơ quan quản lý tiền tệ Singapore thực hiện đưa ra hướng dẫn quỹ BĐS. Sau đó, Capital Land đã tích cực thành lập REIT, đó là quỹ tín thác BĐS Singmall (SPT) vào tháng 11 năm 2001. Tuy nhiên nỗ lực này đã thất bại do những cổ phiếu giao dịch phiên đầu tiên không được nhiều người mua. Gia nhập thị trường không đúng lúc và thiếu minh bạch thuế là hai nhân tố góp phần làm thị trường REIT mới mở nhận được những phản hồi không mấy tích cực. Tháng 7 năm 2002, Capital Land tái cấu trúc SPT có cùng danh mục đầu tư của ba BĐS bán lẻ (Junction 8, Tampines Mall, Funan IT mall) và khai trương lại một lần nữa quỹ này dưới tên “Quỹ tín thác CapitalMall (CMT). Việc niêm yết cổ phiếu CMT được đón nhận tốt với số lượng đăng ký mua cổ phiếu gấp 5 lần số cổ phiếu niêm yết. Niêm yết thành công CMT đánh dấu một bước ngoặt cho thị trường REIT ở Singapore. Từ đó CMT đã tạo đà phát triển mạnh mẽ và Ascendas REIT (A-Reit) do CMT thành lập đã phát hành cổ phiếu ra công chúng lần đầu vào tháng 11 năm 2002. Các cổ phiếu giao dịch đầu tiên của A-Reits được đăng ký mua gấp 5 lần số cổ phiếu. Sự minh bạch thuế do Cơ quan quản lý thuế nội địa Singapore tạo ra được cho là yếu tố thành công then chốt đối với hai quỹ REIT. Lợi nhuận hấp dẫn dự kiến là 7% cho CMT và 8% cho A-Reit cũng là một nhân tố khác tạo nên những phản hồi mạnh mẽ từ công chúng cho khởi đầu niêm yết trên sàn của hai quỹ REIT.

Tháng 10 năm 2005, bảy quỹ REIT được niêm yết trên thị trường chứng khoán Singapore. Tổng giá trị vốn hóa thị trường của bảy REIT dựa trên giá thị trường và cổ phiếu được phát hành vào Quý 4 năm 2005 được ước tính là 6,68 tỷ đô la Mỹ (11,35 tỷ đô la Singapore). Thị trường vẫn còn tương đối nhỏ, thấp hơn 2,1% so với thị trường Mỹ theo giá thị trường.

* 1. **Anh Quốc**

REIT ở Anh được hình thành theo Luật Tài chính 2006 (ngày 17/7/2006 – được bổ sung năm 2007) và có hiệu lực từ 01/1/2007. Vào ngày 01/4/2008, 18 tập đoàn BĐS Anh quốc được chọn chuyển thành REIT. Hiện có 22 REITs đang niêm yết tại thị trường chứng khoán của UK với giá trị vốn hóa tính đến cuối 2009 là 37 tỷ USD.

Điều kiện để một công ty chuyển sang REIT:

- Tọa lạc tại Anh;

- Cổ phiếu niêm yết trên sở giao dịch có uy tín;

- Chỉ phát hành một loại cổ phiếu thường và có thể có cổ phần ưu đãi không có quyền biểu quyết (có lãi suất cố định);

- Công ty chuyển đổi không phải là một Công ty đầu tư dạng mở (OEIC) nhưng cũng không phải là công ty dạng kinh doanh nhỏ (close company);

- Công ty này cũng không có liên quan đến việc cho vay, mượn;

- Khi chuyển thành REIT, hàng năm phải nộp 2 bảng kê khai thuế và 3 Báo cáo tài chính để chứng tỏ REIT đã đáp ứng điều kiện kiểm tra;

- Vốn tối thiểu là 700 ngàn GDP. Có thể tự quản lý hoặc được quản lý bên ngoài. Một cổ đông không thể nắm giữ hơn 10% tổng số cổ phiếu có quyền biểu quyết. REIT bắt buộc phải niêm yết trên Sở Giao dịch London hoặc các Sở Giao dịch khác theo quy định. REIT phải nắm giữ ít nhất là 3 tài sản riêng lẻ, một tài sản không chiếm hơn 40% thị giá của toàn danh mục đầu tư.

1. ***Chứng khoán hoá thế chấp BĐS***

Chứng khoán hoá được hiểu là việc tái cơ cấu một tập hợp những khoản phải thu và đưa chúng về dạng thức có thể chuyển nhượng được. Những khoản phát sinh từ nghiệp vụ này có thể là cổ phiếu hoặc trái phiếu, nhưng nhìn chung chúng đều phải dựa trên một tập hợp các tài sản chính hay các khoản phải thu. Mục tiêu của chứng khoán hoá là nhằm tách biệt rủi ro mất khả năng thanh toán của người chủ sở hữu tài sản/các khoản thu ban đầu với rủi ro của các tài sản hay các khoản phải thu đó.

* 1. **Malaysia**

Tháng 12/1986, ngân hàng Trung ương Malaysia đã được Chính phủ cho phép thành lập Công ty thế chấp quốc gia (Cagamas) để hình thành thị trường thế chấp thứ cấp, nhằm khuyến khích sở hữu BĐS của người dân; và phát triển thị trường chứng khoán nợ tư nhân (thị trường vốn). Cagamas mua lại các khoản cho vay BĐS từ các ngân hàng, sau đó dựa trên các khoản cho vay đã được mua lại đó Cagamas phát hành trái phiếu để huy động vốn từ thị trường. Nguồn vốn huy động tiếp tục được mua lại các khoản cho vay BĐS của các ngân hàng. Như vậy Cagamas là định chế tài chính trung gian nhằm huy động vốn cho thị trường tài chính BĐS. Thông qua việc thành lập và hoạt động của công ty thế chấp quốc gia Cagamas, Malaysia đã loại trừ các khó khăn thanh toán của các tổ chức vay sơ cấp bằng cách thu hẹp khoảng cách giữa cơ cấu đáo hạn của các nguồn vốn và của các khoản vay BĐS, giảm rủi ro lãi suất mà các tổ chức cho vay sơ cấp gặp phải bằng cách cung cấp cho họ các nguồn vốn có lãi suất cố định và giúp khu vực tài chính bằng cách tạo nên các lựa chọn đầu tư mới, đặc biệt là các chứng khoán có thu nhập cố định. Sau 10 năm, Cagamas được đánh giá là mô hình thế chấp thứ cấp thành công, chiếm 41% thị phần tài chính BĐS của Malaysia. Sự thành công của mô hình này có một phần chính sách hỗ trợ quan trọng của Chính phủ thông qua 4 biện pháp:

*Một là*, nguồn vốn các định chế tài chính thu được từ việc bán các khoản vay BĐS cho Cagamas được *miễn yêu cầu dự trữ bắt buộc và thanh khoản theo quy định*, nhờ vậy giúp giảm chi phí nguồn vốn cho người vay so với nguồn vốn có được dưới hình thức tiền gửi.

*Hai là*, chứng khoán của Cagamas được Ngân hàng Trung ương công nhận là *tài sản có khả năng thanh toán*. Điều này có hiệu quả giảm lãi chứng khoán nợ Cagamas vì tạo ra nhu cầu mạnh từ tổ chức tài chính. Chi phí nguồn vốn tương đối thấp được Cagamas chuyển tới các tổ chức cho vay sơ cấp, nhờ vậy tăng cường khả năng cho vay nhiều hơn với chi phí có thể thế chấp được, đặc biệt là mức lãi suất nhỏ hơn mức trần 9%/năm.

*Ba là*, việc phát hành chứng khoán nợ được *miễn yêu cầu xin phê duyệt trước của Uỷ ban chứng khoán*. Cagamas được *miễn yêu cầu đăng ký và ra cáo bạch* việc công ty phát hành chứng khoán nợ.

*Bốn là*, phát hành chứng khoán nợ được *miễn yêu cầu xin phê duyệt trước ngân hàng Trung ương.* Cagamas được ngân hàng Trung ương cấp phép vay vốn tại thị trường liên ngân hàng.

* 1. **Úc và Newzeland**

Trái phiếu thế chấp là chứng chỉ tiền gửi giúp người mua không cần phải đặt cọc khi thực hiện giao dịch mua. Bên phát hành chứng chỉ (thường là một công ty bảo hiểm) bảo đảm thanh toán khoản tiền gửi/tiền đặt cọc đó vào thời điểm thanh toán và chỉ thu về một khoản phí. Chứng chỉ tiền gửi thường được sử dụng trong các giao dịch mua bán đột xuất trong đó việc thanh toán có thể kéo dài tới ba năm kể từ khi ký kết hợp đồng. Theo ước tính của Ngân hàng dự trữ Liên bang Úc, chứng chỉ tiền gửi được sử dụng trong 20% các giao dịch về nhà ở tại Sydney.

Một yếu tố ảnh hưởng khác trong lĩnh vực vay vốn đầu tư BĐS (cũng như mua để ở) là sự xuất hiện của các bên phát sinh thế chấp (mortgage originator) và các bên môi giới tài sản cầm cố trong thị trường cho vay trong nước từ giữa thập kỷ 90. Ước tính các bên môi giới tài sản thế chấp hiện đóng vai trò tổ chức cho trên 30% lượng giao dịch thế chấp nhà ở tại Úc. Tất cả các công ty môi giới thế chấp đều chào các khoản cho vay đầu tư, và coi đây là một phần trong dịch vụ của họ. Các bên phát sinh thế chấp và đối tượng môi giới thế chấp (mục tiêu hoa hồng) đã thúc đẩy mạnh mẽ sự gia tăng lượng vay đầu tư trong những năm gần đây.

1. **Định hướng phát triển thị trường**

Tất cả các nước trên thế giới đều rất quan tâm đến thị trường bất động sản vì đây là một thị trường lớn, đóng góp một phần đáng kể cho thu nhập quốc dân, là một thị trường ảnh hưởng trực tiếp đến kinh tế-xã hội của đất nước, đặc biệt là ảnh hưởng trực tiếp đến thu nhập, đời sống, sinh hoạt của người dân. Tuy có khác nhau, nhưng nhìn chung các nước đều có tương đối đồng bộ các văn bản quy phạm pháp luật để quản lý, tạo điều kiện thúc đẩy thị trường này hoạt động hiệu quả, lành mạnh, ổn định, có tính chuyên nghiệp cao và đều có xu hướng mở cửa, thu hút đầu tư nước ngoài vào thị trường này được thể hiện từ các quy định của Luật đến các quy định, chính sách xử lý từng tình huống cụ thể, nhất là khi có biến động không ổn định của thị trường bất động sản (lúc “nóng”, lúc “lạnh” thậm chí “đóng băng”)

1. **Về hệ thống văn bản liên quan đến kinh doanh bất động sản**

Hầu hết các nước đều có hệ thống pháp luật điều chỉnh các quan hệ liên quan đến bất động sản, đất đai, giao dịch bất động sản, các hoạt động dịch vụ về bất động sản, nhưng không có nước nào có Luật Kinh doanh bất động sản, cụ thể là: Phi-líp-pin thì có Luật mua bán bất động sản, Ma-lai-xi-a có luật về mua bán đất đai, In-đô-nê-xi-a thì có luật đất đai điều tiết cả các nội dung liên quan đến mua bán bất động sản và các dịch vụ trong kinh doanh bất động sản, Hàn Quốc có Luật cấp phép hành nghề môi giới bất động sản và khai báo giao dịch bất động sản, Úc và Newzealand có Luật môi giới bất động sản, Hà Lan có Luật về giao dịch bất động sản, Mỹ thì có luật về cấp phép hành nghề bất động sản, Anh Quốc thì có Luật Đăng ký đất đai và Luật về người môi giới bất động sản, Thụy Điển có Luật về môi giới bất động sản, Liên bang Đức thì có Luật Đăng ký địa chính,...

1. **Về sở hữu bất động sản và phạm vi kinh doanh bất động sản của tổ chức, cá nhân nước ngoài**

**- Về sở hữu bất động sản**: Các nước hiện nay đều cho phép người nước ngoài được sở hữu bất động sản ở nước mình, không chỉ được sở hữu các công trình xây dựng trong các dự án do họ đầu tư mà được mua bán, sở hữu nhà ở như công dân nước sở tại, kể cả Trung Quốc là nước có chế độ chính trị tương tự như nước ta;

**- Về đầu tư kinh doanh bất động sản:** Trước đây, ở hầu hết các nước thường có sự khác biệt trong việc đầu tư kinh doanh bất động sản giữa nhà đầu tư trong nước và nhà đầu tư nước ngoài, nói chung là hạn chế người nước ngoài đầu tư vào lĩnh vực kinh doanh bất động sản, đặc biệt là các nước có nền kinh tế chậm phát triển, những nước có nền kinh tế kế hoạch hóa, bao cấp nhiều của nhà nước thể hiện rõ là ở các nước Đông Âu và Trung Quốc. Tuy nhiên, đến nay với xu thế hội nhập quốc tế, toàn cầu hóa về thương mại, các nước đều mở cửa, khuyến khích các nhà đầu tư nước ngoài bỏ vốn thực hiện các dự án đầu tư kinh doanh bất động sản trên đất nước mình, kể cả việc đầu tư thông qua hình thức mua bán bất động sản.

Nói chung, các nước không hạn chế người nước ngoài trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản, nhà đầu tư trong nước và nước ngoài đều được phép và có quyền bình đẳng như nhau, miễn là phải tuân thủ theo đúng quy định của pháp luật. Thậm chí một số nước còn rất thông thoáng trong các thủ tục hành chính để kêu gọi, thu hút đầu tư nước ngoài vào thị trường bất động sản.

* 1. ***Singapore***

Theo quy định của Chính phủ Singapore, người nước ngoài được mua và sở hữu nhiều nhà ở. Khi mua và sở hữu các căn hộ chung cư cao cấp hoặc căn hộ chung cư cao từ 6 tầng trở lên thì không phải xin phép cơ quan có thẩm quyền trước khi mua. Khi mua nhà ở riêng lẻ (nhà có đất) và căn hộ trong nhà chung cư thấp hơn 6 tầng thì người nước ngoài phải xin phép cơ quan có thẩm quyền trước khi mua. Để hạn chế người nước ngoài đầu cơ nhà ở, Singapore đã áp dụng thuế bất động sản là 4%/năm cho trường hợp mua 01 nhà để ở và 12%/năm cho trường hợp mua nhà từ thứ 2 trở lên. Trường hợp người nước ngoài mua toàn bộ các căn hộ trong 1 tòa nhà thì phải có sự đồng ý của Bộ trưởng Bộ Tư pháp.

* 1. ***Malaysia***

Theo quy định của Chính phủ Malaysia, những đối tượng sau đây được phép mua và sở hữu nhà ở tại Malaysia:

- Người không có quốc tịch Malaysia

- Người cư trú dài hạn tại Malaysia

- Tổ chức nước ngoài hoạt động tại Malaysia

- Tổ chức liên doanh với Malaysia trong đó tổ chức nắm trên 50% quyền biểu quyết.

- Kể từ năm 1992, người nước ngoài đã được phép mua nhà ở với số lượng tối đa là 2 nhà. Các nhà ở được mua như: nhà riêng lẻ từ 3 tầng trở lên hoặc căn hộ cao cấp phải có giá từ 250.000 Ringit (đơn vị tiền tệ của Malaysia) trở lên. Nhà nước Malaysia hạn chế người nước ngoài mua nhà ở có giá trị thấp, nhà riêng lẻ và nhà xã hội. Malaysia quy định hạn chế người nước ngoài mua và sở hữu nhà ở để đầu cơ, ví dụ như quy định cá nhân nước ngoài không được sở hữu trên 02 căn hộ chung cư, nếu sở hữu từ 03 căn hộ trở lên được coi là có mục đích đầu tư, phải thành lập công ty nội địa với sở hữu Maylaysia chiếm ít nhất 50% vốn. Người nước ngoài khi mua nhà ở phải được phép của Uỷ ban đầu tư nước ngoài Malaysia.

Tuy vậy, đến năm 2006 quy định này đã được bãi bỏ và tiến tới xoá bỏ hạn chế về số lượng nhà ở được sở hữu của người nước ngoài. Để quản lý người nước ngoài mua nhà ở nhằm mục đích kinh doanh, Chính phủ Malaysia đã áp dụng thuế thu nhập từ việc bán nhà ở, theo đó nếu bán lại nhà ở trong 5 năm đầu thì áp dụng mức thuế suất là 30%, còn nếu bán sau 5 năm thì mức thuế phải đóng là 5%.

Từ năm 2008 đến nay Malaysia đó nới lỏng quy định về người nước ngoài mua bất động sản, hiện nay, người nước ngoài được mua không hạn chế đất và nhà ở với điều kiện mỗi mảnh đất và nhà phải có giá trị lớn hơn 500.000 RM.

* 1. ***Indonesia***

Tính đến tháng 6/2011 pháp luật của Indonesia vẫn quy định những người nước ngoài duy trì sự "hiện diện" ở indonesia qua các chuyến thăm thường xuyên, cư trú hoặc có lợi ích kinh doanh thì được phép thuê, mua bất động sản có thời hạn sở hữu tối đa là 70 năm. (Thời hạn ban đầu là 25 năm, sau đó gia hạn lần 2 là 20 năm, gia hạn lần 3 là 25 năm). Người nước ngoài được phép mua bất động sản tại Indonesia trong các trường hợp sau:

- Mua 1 mảnh đất do công dân Indonesia hoặc các tập đoàn Indonesia sở hữu với đầy đủ các quyền như mua, bán, thế chấp, thừa kế;

- Mua 01 căn hộ chung cư và có quyền sử dụng đất trong 1 thời hạn (từ 20-30 năm) và phụ thuộc vào sự gia hạn của cơ quan quản lý đất đai quốc gia;

- Mua nhà ở gắn với quyền sử dụng đất của chủ sở hữu đất, có thời hạn là 25 năm và có thể gia hạn thêm 1 lần 25 năm;

- Mua nhà ở thuộc sở hữu của 1 người có quốc tịch Indonesia được chủ sở hữu nhà ở ủy quyền và ký thư ủy quyền hoàn toàn theo quy định của pháp luật.

Trong thời gian tới, Chính phủ Indonesia đang nghiên cứu chỉ cho phép mua và sở hữu bất động sản có giá từ 1,5 tỷ RP đến 2 tỷ RP nhằm bảo vệ phân khúc bất động sản dành cho người nghèo, người thu nhập thấp.

* 1. ***Philipin***

Theo quy định của Chính phủ, người nước ngoài có visa đặc biệt (khi người đó từ 35 tuổi trở lên và có một khoản tiền theo quy định trong tài khoản của mình tại ngân hàng) thì được phép sở hữu nhà ở riêng lẻ và căn hộ tại Philipin. Người nước ngoài không được sở hữu đất mà chỉ được thuê với thời hạn là 50 năm và có thể gia hạn thêm 25 năm. Chính phủ Philipin áp dụng thuế thu nhập từ chuyển nhượng bất động sản là 6% giá bán. Thuế chuyển quyền bất động sản là 0,5% giá chuyển nhượng, thuế trước bạ là 0,25% giá bán. Đặc biệt, Chính phủ Philippin cho phép người nước ngoài có thể mua toàn bộ các căn hộ trong 1 tòa nhà.

* 1. ***Thái Lan***

Mặc dù đất đai thuộc sở hữu tư nhân nhưng Chính phủ Thái Lan chỉ cho phép công nhận quyền sở hữu nhà trên đất thuê đối với người nước ngoài chứ không được quyền sở hữu đất. Thời hạn thuê đất đối với người nước ngoài là 30 năm và gia hạn thêm tối đa 2 lần 30 năm (tổng cộng là 90 năm).

Để được sở hữu nhà ở tại Thái Lan, người nước ngoài phải có visa kinh doanh (business visa) hoặc có visa nghỉ hưu (retirement visa) tại Thái Lan.

Chính phủ Thái Lan cũng không cho phép người nước ngoài sở hữu quá 49% tổng diện tích sàn của một dự án chung cư và người mua phải chứng minh là đã mua bằng kiều hối mang đến Thái Lan.

* 1. ***Trung Quốc***

Là nước có chế độ chính trị và các quy định về chế độ sở hữu, sử dụng đất đai giống Việt Nam nhưng từ năm 1984 Chính phủ Trung quốc đã cho phép người nước ngoài cư trú tại Trung quốc được mua nhà ở. Đến năm 2006 và 2007, để hạn chế việc mua nhà ở của người nước ngoài, Chính phủ Trung Quốc đã quy định chỉ cho phép mỗi người nước ngoài được phép cư trú tại Trung Quốc từ 1 năm trở lên được mua 1 nhà thương mại để ở và nghiêm cấm việc mua nhà không phải để ở. Việc tổ chức, cá nhân nước ngoài muốn mua bất động sản với mục đích không phải để sử dụng riêng phải thông qua công ty có vốn đầu tư nước ngoài (công ty liên doanh hoặc công ty 100%vốn nước ngoài).

Năm 2010, Trung Quốc có ban hành "Nguyên tắc quy định việc quản lý mua bất động sản của cá nhân và đơn vị nước ngoài" (sau đây gọi là Nguyên tắc) theo đó, mỗi cá nhân nước ngoài chỉ có thể mua 01 căn nhà để sử dụng riêng và có cam kết bằng văn bản với cơ quan có thẩm quyền về việc ngoài căn nhà được mua thì họ không sở hữu căn nhà nào khác tại Trung Quốc. Đối với doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài với một chi nhánh hoặc văn phòng đại diện thì tại khu vực đặt trụ sở có thể mua thêm một căn nhà dành cho việc kinh doanh.

Liên quan đến việc mua tài sản của tổ chức, cá nhân nước ngoài, năm 2006 Trung Quốc đó ban hành Thông tư về các vấn đề liên quan đến việc quản lý ngoại hối của thị trường bất động sản trong đó có ban hành quy trình thanh toán bằng ngoại tệ. Thông tư quy định tổ chức, cá nhân nước ngoài được thông qua các ngân hàng ngoại hối được chỉ định để thanh toán ngoại tệ. Các ngân hàng sau khi xác minh sẽ chuyển đổi ngoại tệ và chuyển khoản vào tài khoản nhân dân tệ của các nhà phát triển bất động sản. Khi đăng ký tại ngân hàng được chỉ định, tổ chức cá nhân nước ngoài phải xuất trình các tài liệu sau:

- Đối với Chi nhánh, văn phòng đại diện của các tổ chức nước ngoài:

+ Hợp đồng mua bán hoặc hợp đồng góp vốn bất động sản.

+ Văn bản chấp thuận của cơ quan có thẩm quyền về việc thành lập chi nhánh, văn phòng đại diện.

+ Giấy phép do cơ quan bất động sản có thẩm quyền liên quan đến việc đăng ký và nộp hồ sơ của hợp đồng góp vốn bất động sản có xác nhận của chi nhánh hoặc văn phòng đại diện.

+ Văn bản cam kết về việc sử dụng bất động sản mua đáp ứng nguyên tắc tự sử dụng.

- Đối với cá nhân:

+ Điều kiện để cá nhân mua nhà ở để làm việc hoặc nghiên cứu, học tập ở Trung Quốc từ một năm trở lên.

+ Hợp đồng mua bán hoặc hợp đồng góp vốn bất động sản.

+ Hợp đồng lao động hợp lệ hoặc giấy tờ chứng nhận quá trình học tập hơn 1 năm.

+ Giấy phép do cơ quan bất động sản có thẩm quyền liên quan đến việc đăng ký và nộp hồ sơ của hợp đồng góp vốn bất động sản có chữ ký của cá nhân nước ngoài.

Ngoài ra, Trung Quốc cũng không cho người nước ngoài vay các khoản vay trung và dài hạn (khoản vay trên 1 năm) tại các ngân hàng ngoại thương của Trung Quốc để mua nhà ở. Trung Quốc cũng chưa cho phép nhân viên ngoại giao của các nước, các tổ chức quốc tế được quyền sở hữu nhà ở hoặc bất động sản ở Trung Quốc.

1. **Về giao dịch bất động sản**

Ở hầu hết các nước, các giao dịch bất động sản của các tổ chức, cá nhân đều thực hiện thông qua Trung tâm, văn phòng môi giới bất động sản, nhà môi giới bất động sản độc lập hoặc các luật sư; việc thanh toán trong các giao dịch bất động sản đều thông qua ngân hàng. Tính chuyên nghiệp của thị trường được thể hiện thông qua một mạng lưới các trung tâm môi giới, tư vấn pháp luật, tư vấn giá cả, tư vấn mua bán bất động sản,… được hình thành nhằm hỗ trợ giao dịch bất động sản. C**ác nước tùy theo điều kiện, đặc điểm của mình có những quy định, mô hình riêng cho các hoạt động này. Cụ thể như sau:**

* 1. ***Úc và Newzeland***

Phần lớn bất động sản được bán qua đại lý (môi giới), thanh toán qua tài khoản uỷ thác. Các đại lý thực hiện các dịch vụ và hưởng hoa hồng. Các đại lý chỉ được thực hiện theo chức năng, thực hiện việc đàm phán thuyết phục khách hàng, lập hợp đồng dịch vụ; được phép thu tiền cho thuê, thu tiền thế chấp đất hoặc tiền phải thu theo các điều khoản hợp đồng. Tất cả các loại đại lý đều phải được cấp phép, nếu chưa được cấp phép sẽ không được nhận thù lao hoa hồng và mức phạt vi phạm tối đa là 100 đơn vị phạt (mỗi đơn vị là $100 Úc với cá nhân, và với tổ chức là $500 Úc, bị bỏ tù 1-2 năm).

* 1. ***Mỹ***

Thị trường bất động sản Mỹ có một số lượng lớn các doanh nghiệp môi giới BĐS, chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực bất động sản khu vực dân cư. Tại các thành phố lớn ở Mỹ đều có hội nghề nghiệp để giúp cho những người môi giới bất động sản hành nghề có hiệu quả hơn, đó là MLS (Multiple Listing Service). MLS cung cấp đầy đủ mọi thông tin chi tiết về tình trạng mua, bán BĐS trong khu vực. Khi những thông tin này được sử dụng thành công, những người môi giới phải chia một phần thù lao cho tổ chức đã cung cấp thông tin gốc. Hầu hết tất cả các giao dịch bắt đầu bằng việc người bán đăng ký niêm yết bất động sản với một đại lý theo một mức giá và thời gian cụ thể. Việc niêm yết được đại lý kiểm duyệt, sau đó thông tin về bất động sản đăng ký niêm yết sẽ được gửi tới MLS địa phương qua mạng điện tử. Các đại lý đại diện cho người mua liên tục tìm kiếm trên MLS về các bất động sản phù hợp với những gì người mua của họ muốn và có nhu cầu.

* 1. ***Đức***

Khoảng 25% các giao dịch bất động sản là do văn phòng môi giới bất động sản thu xếp. Các văn phòng này thường thu 3,5% giá bán. Thường thì người mua trả thù lao cho văn phòng môi giới, người bán cũng có trách nhiệm trả thù lao theo hợp đồng với văn phòng. Tuy nhiên, đa số các trường hợp thì người mua trả tiền thù lao cho văn phòng thay cho người bán.

* 1. ***Singapore***

Một điểm đặc biệt trong pháp luật về đăng ký bất động sản của Singapore là chỉ có luật sư có chứng chỉ hành nghề mới được phép làm dịch vụ tư vấn chuyển nhượng bất động sản. Luật sư là người có đủ năng lực pháp lý và là nhân viên của toà. Chủ sở hữu tài sản phải tham khảo và nhờ luật sư tư vấn cho bất cứ vấn đề pháp lý nào liên quan tới giao dịch và hợp đồng mua bán. Các giấy tờ chuyển nhượng chỉ được văn phòng chứng nhận sở hữu chấp nhận đăng ký nếu có xác nhận của Luật sư. Do đó trong giao dịch liên quan đến bất động sản, luật sư cũng là người thực hiện việc tìm hiểu giấy tờ sở hữu, tìm hiểu các thông tin liên quan đến bất động sản, tìm hiểu các yêu cầu pháp lý liên quan đến một số cơ quan Chính phủ, hoàn tất việc chuyển nhượng và các giao dịch bất động sản khác.

1. **Về mua bán, cho thuê bất động sản hình thành trong tương lai**

Hầu hết các nước đều cho phép mua bán bất động sản hình thành trong tương lai, đặc biệt là đối với bất động sản là nhà ở hình thành trong tương lai. Việc mua bán nhà ở hình thành trong tương lai được quy định rất chặt chẽ nhằm đảm bảo quyền và lợi ích của khách hàng, nhất là người mua nhà và nâng cao trách nhiệm của chủ đầu tư. Ở Hàn Quốc, Chính phủ đã thành lập Tổng công ty bảo lãnh nhà ở quốc gia (GHLC) chịu trách nhiệm xem xét năng lực tài chính của các doanh nghiệp bất động sản, từ đó cung cấp các mức bảo lãnh phù hợp theo hợp đồng bảo lãnh nhằm cam kết thực hiện nghĩa vụ thay cho chủ đầu tư nếu khi hết thời hạn hợp đồng mà chủ đầu tư không thực hiện hoặc thực hiện không đúng hợp đồng hai bên đã ký kết để tránh rủi ro cho khách hàng.

Tại ***Hàn Quốc***, để thực hiện chính sách bảo lãnh giao dịch nhà ở hình thành trong tương lai, Hàn Quốc đã thành lập Tổng Công ty bảo lãnh nhà ở Hàn Quốc từ năm 1993. Theo quy định tại pháp luật nhà ở Hàn Quốc, Tổng công ty này được thành lập để bảo lãnh cho những người mua nhà ở, người đặt cọc thuê nhà ở hình thành trong tương lai, bảo lãnh cho các chủ đầu tư hoặc cá nhân vay vốn ngân hàng để đầu tư xây dựng nhà ở hoặc mua nhà ở, góp phần tạo thêm nguồn cung về nhà ở cho thị trường. Chế độ bảo lãnh nhà ở của Hàn Quốc ra đời nhằm góp phần quản lý loại hình xây dựng nhà ở hình thành trong tương lai và bảo vệ quyền lợi của người mua, người thuê nhà ở khi chủ đầu tư xây dựng chậm tiến độ hoặc bị phá sản mà không thể bàn giao nhà ở cho người mua hoặc người thuê nhà theo hợp đồng đã ký kết. Theo quy định của pháp luật nhà ở Hàn Quốc, nếu các chủ đầu tư dự án muốn bán hoặc cho thuê nhà ở hình thành trong tương lai thì phải đăng ký với Tổng Công ty Bảo lãnh nhà ở để được cấp Giấy bảo lãnh và phải nộp một khoản phí bảo lãnh cho Tổng công ty. Sau khi có Giấy bảo lãnh thì chủ đầu tư phải nộp giấy này lên chính quyền địa phương (cấp tỉnh) để phê duyệt, sau khi được chính quyền thông báo phê duyệt thì chủ đầu tư mới được phép bán nhà ở hình thành trong tương lai. Như vậy, Giấy bảo lãnh được coi như một loại giấy tờ thẩm định tính pháp lý của dự án, làm cơ sở để chính quyền cho phép bán nhà ở; trường hợp chủ đầu tư hoàn thành xây dựng xong nhà ở rồi mới bán thì không phải làm thủ tục bảo lãnh như trên.

1. **Về huy động vốn trong đầu tư kinh doanh nhà ở**

Theo quy định, chỉ các Công ty có đủ điều kiện về vốn, nhân lực và uy tín thì mới được cấp giấy phép kinh doanh bất động sản. Để có đất xây dựng nhà ở, Nhà nước thực hiện giải phóng mặt bằng, sau đó đấu thầu lựa chọn chủ đầu tư, các chủ đầu tư phải trả tiền sử dụng đất một lần cho Nhà nước.

Về huy động vốn cho xây dựng nhà ở: Chỉ khi xây dựng được 25% khối lượng công trình thì chủ đầu tư mới được phép huy động vốn của người mua nhà, Nhà nước không khống chế mức huy động vốn tối đa (người mua có thể nộp tiền một lần bằng 100% giá trị căn hộ). Riêng tại Tp Thượng Hải, nếu xây dựng nhà cao dưới 8 tầng thì chỉ được huy động vốn khi đã xây dựng xong cả 8 tầng, còn nếu xây dựng nhà ở cao trên 8 tầng thì khi xây dựng xong 1/3 công trình mới được huy vốn của người mua. Trước khi huy động vốn, Công ty xây dựng nhà ở phải xin phép Ủy ban nhà ở và xây dựng đô thị, nông thôn thành phố hoặc Cục nhà ở thuộc quận cho phép. Những người mua nhà lần đầu được Chính phủ cho vay tiền với mức tối đa bằng 80% giá trị căn hộ, 70% số tiền vay được ưu đãi về lãi suất. Việc mua bán nhà ở được thông qua mạng Website để cơ quan quản lý nhà ở kiểm soát việc nhà ở đó đã được bán hay chưa. Chủ đầu tư được quyền lựa chọn khách hàng và trực tiếp thỏa thuận với khách hàng về việc mua bán, không bắt buộc phải bán qua Sàn giao dịch bất động sản.

Trung Quốc chỉ thu thuế về bất động sản khi người dân thực hiện giao dịch bất động sản. Có 2 loại thuế: người mua phải nộp thuế để được sở hữu nhà ở (như lệ phí trước bạ) và người bán phải nộp thuế chuyển quyền sở hữu nhà ở.

1. **Về chứng chỉ hành nghề môi giới bất động sản**

Hầu hết các nước đều quy định chặt chẽ về điều kiện hành nghề môi giới bất động sản. Văn phòng, trung tâm môi giới bất động sản được thành lập bởi các nhà môi giới có trình độ và chuyên môn cao trong lĩnh vực bất động sản (Hàn Quốc). Để hành nghề, cá nhân phải có chứng chỉ hành nghề hoặc thẻ hành nghề (Anh) hoặc giấy phép hành nghề (Mỹ), để được cấp chứng chỉ hành nghề thì cá nhân phải trải qua đào tạo và sát hạch nghiêm túc và đáp ứng một số điều kiện nhất định. Cụ thể như sau:

* 1. ***Mỹ***

Để hành nghề môi giới bất động sản ở Mỹ, phải có 1 giấy phép do chính quyền bang cấp, phải thi trả lời nhiều câu hỏi về các giao dịch bất động sản cơ bản và luật liên quan đến mua bán bất động sản, phải tham gia một khóa đào tạo từ 60 đến 120 giờ, và phải có kinh nghiệm mua bán bất động sản từ 1 đến 3 năm. ***Giấy phép hành nghề có giá trị từ 1 đến 2 năm.*** Như vậy để hành nghề môi giới tại Mỹ phải trải qua đợt kiểm tra sát hạch, đáp ứng hàng loạt các quy định chặt chẽ, đòi hỏi kinh nghiệm, chính vì thế mà dịch vụ môi giới tại Mỹ rất phát triển và rất chuyên nghiệp. Đặc biệt, tại bang New York, giấy phép hành nghề môi giới và việc sát hạch thi viết để cấp giấy phép do Bộ Nội vụ tổ chức. Cụ thể như sau:

“*Để xác định năng lực, người được kiểm tra về năng lực trước khi đăng ký hành nghề môi giới phải cung cấp bằng chứng để chứng minh là mình có kiến thức tốt về tiếng Anh, hiểu rõ các mục đích chung và các hiệu lực pháp lý liên quan đến chứng thư bảo đảm, thế chấp, hợp đồng bán và cho thuê đất, hiểu rõ về các nghĩa vụ giữa chủ sở hữu và đại lý cũng như các điều khoản của phần này. Người đăng ký cũng phải chứng minh rằng mình đã tham dự tối thiểu 120 giờ và đã hoàn thành tốt (các) khóa học về bất động sản được phê duyệt bởi Bộ trưởng liên quan đến phương pháp, nội dung và quy trình giám sát, trong đó sự phê duyệt này có thể sẽ bị thu hồi nếu Bộ Nội vụ xét thấy (các) khóa học là không phù hợp, hoặc người nộp đơn đã tham gia nhiều vào các hoạt động môi giới bất động sản với tư cách là người bán hàng bất động sản đã được cấp phép dưới sự giám sát của người môi giới bất động sản đã được cấp phép trong thời hạn tối thiểu là hai năm hoặc đã có kinh nghiệm tương đương về các hoạt động kinh doanh bất động sản trong thời hạn tối thiểu là ba năm, theo đó kinh nghiệm được hình thành dựa trên lời khai tuyên thệ theo đúng quy định và/hoặc được chứng minh bằng hình thức khác theo quy định của Bộ Nội vụ. Các khóa học từ xa và trực tuyến sẽ được Bộ Nội vụ phê duyệt với điều kiện đơn vị tổ chức chứng minh được khả năng của mình trong việc quản lý và xác nhận sự tham gia của người đăng ký trong thời hạn cụ thể. Ngoài thẩm quyền phê duyệt các khóa học từ xa và trực tuyến trên đây, Bộ Nội vụ còn quy định về các chủ đề đào tạo hoặc thời gian đào tạo phải được thực hiện theo mô hình lớp học”* ***(Luật cấp phép hành nghề bất động sản bang New York)****.*

* 1. ***Anh Quốc***

Thẻ hành nghề môi giới bất động sản được cấp bởi Hiệp Hội Bất động sản (National Association of Estate Agents -NAEA). Công ty môi giới phải có giấy phép, phải có ít nhất một người môi giới trong trung tâm có thẻ hành nghề, đủ tư cách trong việc giao dịch mua bán nhà ở, có trình độ bằng cấp chính thống, hoặc có kinh nghiệm trong ngành bất động sản;

* 1. ***Úc và Newzeland***

Danh sách người môi giới phải được đăng ký với cơ quan quản lý kinh doanh - ở Úc là Uỷ ban tài phán thương mại). Nếu không đăng ký mà vẫn thực hiện dịch vụ sẽ bị phạt 50 đơn vị phạt, bỏ tù 6 tháng hoặc vừa bị phạt tiền vừa bị bỏ tù, ngoài ra không được hưởng lương, hoa hồng từ các dịch vụ. Người môi giới đủ tư cách phải có các bằng cấp do các tổ chức đào tạo của Hiệp hội ANTA cấp;

***6.4 Ba Lan***

Để có được chứng chỉ hành nghề, các ứng viên phải trải qua một quá trình đào tạo và thực hành nghiêm túc. Ngoài ra phải đáp ứng đủ khá nhiều những yêu cầu theo quy định để có được chứng chỉ hành nghề môi giới bất động sản chuyên nghiệp. Cho đến nay tại Ba Lan có khoảng 25 Hiệp hội các nhà môi giới thuộc 16 tỉnh trong cả nước. Các Hiệp hội địa phương tập hợp nhau lại trong Liên hiệp các Hiệp hội môi giới bất động sản Ba Lan;

***6.5 Trung Quốc***

Chính phủ ban hành một số luật về môi giới bất động sản, trong đó có các quy định khi hành nghề môi giới phải qua các lớp huấn luyện và sát hạch thống nhất trước khi hành nghề. Cục nhà đất thành phố phụ trách định kỳ biên soạn tài liệu giảng dạy, đề cương sát hạch, đề thi thống nhất, thẩm tra và cấp phép cho tổ chức huấn luyện, sát hạch về giấy chứng nhận hành nghề. Công tác kiểm chứng được các cơ quan quản lý giao dịch BĐS khu, huyện, cục quy hoạch đất đai tiến hành theo tổ chức thống nhất của cục nhà đất thành phố,... . ***Cứ hai năm một lần Cục phải kiểm chứng lại các cá nhân đã có giấy chứng nhận hành nghề môi giới bất động sản*.**

**6.6 *Thụy Điển***

Cá nhân được cấp chứng chỉ hành nghề môi giới bất động sản phải có bằng tốt nghiệp từ phổ thông trung học trở lên; phải nộp một khoản tiền bảo hiểm trách nhiệm nghề nghiệp tối thiểu là 10.000 USD và phải có quyết định cho phép hành nghề của cơ quan có thẩm quyền;

***6.7 Hàn Quốc***

Để có thể trở thành chuyên gia môi giới bất động sản phải trải qua một kỳ thi kiểm tra về trình độ chuyên môn do lãnh đạo tỉnh, thành phố tổ chức. Căn cứ theo nghị định hướng dẫn, Bộ trưởng Bộ Xây dựng có thể trực tiếp ra đề kiểm tra hoặc trực tiếp tổ chức kỳ thi kiểm tra này dựa trên cơ sở đồng đều về kỳ thi kiểm tra trình độ chuyên môn môi giới bất động sản. Muốn được hành nghề môi giới bất động sản tại Hàn Quốc, thì phải thành lập Văn phòng môi giới với lãnh đạo chính quyền địa phương.Người không phải là chuyên viên môi giới bất động sản hoặc người không có tư cách pháp nhân thì không thể xin đăng ký thành lập Văn phòng. Nhà môi giới khi định sa thải hoặc tuyển dụng trợ lý, chuyên viên môi giới trực thuộc phải khai báo với cơ quan đăng ký căn cứ theo quy định của Bộ Xây dựng. Mọi hành vi hoạt động của trợ lý cũng như chuyên viên môi giới bất động sản trực thuộc sẽ được coi là hành vi của chính nhà môi giới. Nhà môi giới và chuyên viên môi giới trực thuộc phải đăng ký con dấu với cơ quan đăng ký theo quy định của Bộ Xây dựng. Trường hợp thay đổi con dấu đã đăng ký cũng phải làm tương tự như trên. Đồng thời, nhà môi giới phải niêm yết giấy chứng nhận đăng ký văn phòng, bảng giá tiền phí và các hạng mục khác theo quy định của Bộ Xây dựng. Về tiêu chuẩn đăng ký văn phòng môi giới và đăng ký con dấu được quy định cụ thể ở nghị định và thông tư hướng dẫn. Ngoài ra, Hàn Quốc còn đưa ra mức phí môi giới bằng 0.9% số tiền giao dịch trong trường hợp mua bán, trao đổi, và 0.8% trong trường hợp thuê mướn. Với quy định về đăng ký văn phòng môi giới, Hàn Quốc quản lý chặt chẽ đảm bảo tính minh bạch cho thị trường kinh doanh dịch vụ bất động sản.

1. **Thu hút và kiểm soát đầu tư nước ngoài trong lĩnh vực bất động sản**
2. ***Trung Quốc***

Trung Quốc được coi là một quốc gia thành công trong việc thu hút FDI cho quá trình công nghiệp hóa-hiện đại hóa. Trong những năm gần đây với lượng FDI tiếp nhận trung bình khoảng gần 50 tỷ USD mỗi năm, Trung Quốc đã trở thành nước thu hút FDI nhiều nhất Châu Á và là một trong 5 nước thu hút được nhiều FDI nhất thế giới. Có thể nói, hơn 20 năm qua, Trung Quốc đã tuần tự hình thành cục diện mở cửa, đó là: khu vực ưu đãi thuế quan, đặc khu kinh tế, khu khai phát ngành nghề kỹ thuật, khu khai phát ngành nghề kỹ thuật cao, kỹ thuật mới, thành phố mở cửa ven biển, thành phố mở cửa ven sông, nội địa và biên giới.

Sau khi gia nhập WTO tháng 11/2001, Chính phủ Trung Quốc đã đưa ra hàng loạt các chính sách, cơ chế nhằm cải thiện môi trường đầu tư. Đó là: thực hiện miễn thuế nhập khẩu và thuế giá trị gia tăng cho các thiết bị sản xuất nhập khẩu, khuyến khích thành lập công ty buôn bán với nước ngoài, mở cửa thêm một số lĩnh vực mà trước đây người nước ngoài không được đầu tư như viễn thông, bảo hiểm, ngăn ngừa các khoản chi phí bất hợp lý, bảo đảm khoản thu hợp pháp của doanh nghiệp, mở rộng quyền hạn cho từng địa phương, khuyến khích đầu tư vào các lĩnh vực công nghệ cao.

Bên cạnh những kết quả đạt được trong việc thu hút vốn FDI, có một khó khăn mà rất nhiều nước đang phát triển, trong đó có Trung Quốc vấp phải, một cái giá đắt trong việc tiếp thu vốn nước ngoài.

Đó là việc các doanh nghiệp trong nước thiếu hiểu biết về phương thức liên doanh, về các khoản hợp đồng góp vốn... nên có nhiều sơ hở, bị bên nước ngoài lợi dụng, gây tổn thất nghiêm trọng về tài sản cho đất nước. Có thể nêu lên hiện tượng tương đối điển hình và phổ biến là sự chung vốn giả, lỗ giả lãi thật ở Trung Quốc. Những hiện tượng này xảy ra là do bắt nguồn từ chế độ ưu đãi thuế đi ngược lại nguyên tắc cạnh tranh bình đẳng. Hiện nay ở Trung Quốc có tới 20% doanh nghiệp do nhà đầu tư nước ngoài ký kết đầu tư nhưng thực tế lại không có tiền vốn đưa vào. Ở một số doanh nghiệp, sau khi đưa tiền vốn vào không lâu thì bên nước ngoài rút vốn, giữ lại hình thức doanh nghiệp do nước ngoài đầu tư để được hưởng sự đãi ngộ của chính sách ưu đãi. Đây là hình thức “chung vốn giả” gây không ít thiệt hại cho Trung Quốc.

Một loại nhiều hơn là những doanh nghiệp tiền vốn thực tế đưa vào không đủ, tỷ lệ vốn đến đúng chỗ không cao, nhưng do các doanh nghiệp này sau khi đăng ký trở thành pháp nhân chính thức có đủ tư cách vay tiền, đã dùng tiền vay ngân hàng để bù đắp lỗ hổng về tiền vốn thực. Theo tư liệu của Cục thống kê Nhà nước Trung Quốc, năm 1993 mức tiền nợ bình quân của các doanh nghiệp do nhà đầu tư nước ngoài đầu tư là 68%. Nói cách khác là có tới 68,4% nguồn tài sản của doanh nghiệp là tiền vay của ngân hàng, trong đó chủ yếu là dựa vào nguồn tiền của ngân hàng trong nước. Không ít các doanh nghiệp vừa bắt đầu hoạt động đã ở vào tình trạng nợ nần nhiều một cách không bình thường. Một số doanh nghiệp do ngân hàng không cho vay, không có cách nào bù lấp lỗ hổng về tiền vốn, khiến doanh nghiệp gặp nhiếu khó khăn.

Ở nhiều doanh nghiệp, bên nước ngoài chiếm tỷ trọng thứ yếu trong tiền vốn thực, nhất là các doanh nghiệp chung vốn cổ phần. Về hình thức, ở các doanh nghiệp này, bên Trung Quốc được “điều hành cổ phần”, vốn chỉ cần bỏ ra ít, nhưng thực tế đã bị thiệt vì bên nước ngoài đã dựa vào những khoản tiền vay trong nước... Như vậy, lượng tiền vốn vay càng lớn thì phía nước ngoài càng được nhiều, còn những rủi ro của tiền vay thì phía Trung Quốc phải gánh chịu, phải trả nợ ngân hàng do nắm phần “điều hành cổ phần”. Điều này trái với mục đích của Trung Quốc trong việc thu hút để lợi dụng vốn nước ngoài, để thương gia nước ngoài dám chịu đầu tư và kinh doanh. Đây là bài học kinh nghiệm mà lúc đầu Trung Quốc không tính đến.

Không chỉ có vậy, Trung Quốc còn gặp phải tình trạng “lỗ giả, lãi thật” ở các doanh nghiệp có thương gia nước ngoài đầu tư. Theo tư liệu của Cục Thống kê Nhà nước Trung Quốc, giá trị bình quân tổng hợp của năng suất lao động ở các doanh nghiệp liên doanh tăng gấp 2-3 lần các doanh nghiệp Nhà nước. Song mức lợi nhuận tiền vốn bình quân của các doanh nghiệp do Hồng Kông, Ma Cao, Đài Loan đầu tư năm 1993 chỉ có 3,1%, thậm chí chưa được một nửa con số 6,5% của các doanh nghiệp nhà nước.

Nhiều doanh nghiệp liên tục khai báo thua lỗ từ năm này qua năm khác, song thực chất vốn của họ vẫn gia tăng hàng năm và không ngừng mở rộng quy mô sản xuất, quy mô tài sản... Hình thức “lỗ giả, lãi thật” này còn thường xuất hiện ở các doanh nghiệp do tư bản Âu – Mỹ đầu tư, đặc biệt là các công ty xuyên quốc gia. Họ thường dùng một số biện pháp như chuyển dịch lợi nhuận, thay đổi giá cả... để trốn thuế, hút tiền vốn, độc chiếm lợi nhuận... Sự di chuyển này đã đem lại cho họ những khoản lợi nhuận vượt xa lợi nhuận trên sổ sách kế toán. Điều này làm cho Trung Quốc thiệt hại nhiều, vì lợi tức đầu tư tiền vốn giảm, mức lợi ích mà Trung Quốc có được trong doanh thu đã giảm đi tương ứng.

Ngoài những hiện tượng “chung vốn giả”, “lãi giả, lỗ thật” trong làm ăn với các TNCs, Trung Quốc còn gặp phải một số vấn đề bất lợi. Khi góp vốn chung, các TNCs đã đánh giá thấp giá trị tài sản vô hình của Trung Quốc, các doanh nghiệp liên doanh này chỉ sử dụng nhãn hiệu của các công ty nước ngoài mà không tạo ra nhãn hiệu sản phẩm mới của doanh nghiệp chung vốn. Các doanh nghiệp liên doanh ít được tăng cường khai phát kỹ thuật. Phát triển như vậy, các doanh nghiệp liên doanh không khác gì một nhà máy gia công đơn giản. Hơn thế nữa, các dự án đầu tư của TNCs còn có khoảng cách với hướng sản nghiệp và hướng khu vực của Trung Quốc.

Thêm vào đó, việc tiếp nhận đầu tư trực tiếp của nước ngoài đối với Trung Quốc là một hoạt động mới mẻ, nên còn ít kinh nghiệm từ việc đưa ra chủ trương chính sách đến biện pháp điều hành cụ thể. Vai trò điều tiết của Nhà nước tuy đã được dần hoàn thiện, tạo điều kiện thuận lợi cho các hoạt động kinh tế đối ngoại, song vẫn còn vô số điều trong thể chế, luật pháp thủ tục làm nản lòng các nhà đầu tư nước ngoài, như nạn quan liêu, hối lộ, trì trệ... Trong nhiều trường hợp, phía Trung Quốc vi phạm hợp đồng nghiêm trọng, ảnh hưởng đến lòng tin và quyền lợi của người liên doanh.

Những khó khăn trên là do Trung Quốc đang ở vào thời kỳ chuyển đổi, những quy phạm cũ đã và đang bị phá dỡ, những quy phạm mới vẫn chưa được thiết lập hoặc đang xây dựng, cơ chế thị trường còn chưa hoàn thiện, trật tự kinh tế còn chưa ổn định....

1. ***Singapore***

Singapore từ lâu luôn coi việc lợi dụng vốn đầu tư nước ngoài để phát triển kinh tế như một quốc sách. Tùy vào từng giai đoạn khác nhau mà chính phủ xác định những ngành kinh tế mũi nhọn, cần ưu tiên phát triển và có những chính sách khuyến khích đầu tư thích hợp. Chính phủ Singapore thực hiện chính sách khuyến khích thu hút vốn đầu tư nước ngoài nhằm phục vụ cho mục đích đẩy mạnh xuất khẩu ngay từ khi mới thành lập. Các biện pháp khuyến khích đầu tư của Chính phủ Singapore bao gồm:

- Chính phủ xây dựng các ngành, các lĩnh vực ưu tiên thu hút vốn đầu tư nước ngoài, đặc biệt là ưu tiên lĩnh vực sử dụng công nghệ phát triển có nguồn từ Tây Âu và Nhật Bản;

- Miễn thuế bản quyền, bằng phát minh sáng chế từ bên ngoài vào. Miễn thuế đầu tư vào đào tạo nghề, nghiên cứu khoa học, nâng cấp công nghệ;

- Cho phép các nhà đầu tư nước ngoài được quyền sử dụng 100% vốn của mình trong các dự án đầu tư, được phép tự do chuyển lợi nhuận về nước, được tuyển dụng lao động ở nước ngoài;

- Các nhà đầu tư nước ngoài được miễn thuế khi vay vốn. Những doanh nghiệp nước ngoài trong quá trình kinh doanh nếu bị thua lỗ sẽ không bị nộp thuế cước phí trong 3 năm và có thể kéo dài thời hạn miễn thuế nếu liên tiếp làm ăn thua lỗ. Nếu doanh nghiệp mở rộng sản xuất sẽ được miễn giảm thuế một phần;

- Miễn giảm toàn bộ mức thuế thu nhập công ty (22%) trong 5-10 năm đối với các dự án đầu tư chế tạo và dịch vụ áp dụng công nghệ cao;

- Thành lập tổ chức xúc tiến đầu tư nước ngoài giúp các nhà đầu tư nước ngoài hoàn tất các thủ tục pháp lý để nhận giấy phép đầu tư, tháo gỡ các tranh chấp đối với người dân nước sở tại. Đồng thời là cầu nối tiếp cận với các cơ quan nhà nước một cách nhanh chóng;

- Nới lỏng lĩnh vực đầu tư nước ngoài, mở cửa đối với các lĩnh vực tài chính và ngân hàng. Quy định những ưu đãi riêng cho những dự án sản xuất ra những sản phẩm có chất lượng cao;

- Tất cả các doanh nghiệp đầu tư ra nước ngoài có lợi nhuận đều có thể xin miễn thuế.

Tận dụng ưu thế sẵn có, Singapore đã tự biến mình thành một cảng biển quan trọng, nơi chu chuyển hàng hoá lý tưởng từ Tây sang Đông, cơ sở chế biến sản phẩm trước khi xuất khẩu rất thuận lợi. Do đó, Singapore đã trở thành một khu thương mại tổng hợp hấp dẫn được nhiều nhà đầu tư nước ngoài.

Ngày nay, Singapore đang phát triển công nghiệp nặng như công nghiệp đóng tàu, lọc dầu, đồng thời đưa các sản phẩm như điện dân dụng, điện tử cơ khí chế tạo, vật liệu xây dựng, đồ chơi... trở thành những mặt hàng chủ lực, có sức cạnh tranh với những nước tư bản phát triển.

1. ***Malaysia***

Malaysia là nước Đông Nam Á khá thành công trong việc thu hút FDI. Trong nhiều nhân tố tác động đem lại kết quả đó thì môi trường đầu tư thuận lợi, hấp dẫn đóng góp một phần đáng kể nhằm phát huy lợi thế so sánh để thu hút các nhà đầu tư. Cụ thể là:

*3.1 Tạo lập và phát huy các nhân tố hấp dẫn đầu tư:*

Nguồn nhân lực của Malaysia rất dồi dào, tỷ lệ tham gia lao động năm 1990 là 66%, trình độ người lao động được nâng cao nhờ hệ thống giáo dục nề nếp, lao động có năng suất, kỷ luật cao. Lực lượng lao động qua giáo dục trung học và đại học không ngừng tăng lên, đạt 36% vào năm 1995. Malaysia xây dựng và phát triển các trung tâm và cơ sở dạng nghề đặc biệt là các khu vực có quy mô lớn về thu hút FDI nhằm đào tạo lực lượng lao động phù hợp với nhu cầu tuyển dụng của các nhà đầu tư. Tuy nhiên, do sự chuyển đổi mạnh cơ cấu kinh tế sang ngành chế tạo dẫn đến tình trạng thiếu lao động, Malaysia phải nhập khẩu lao động từ nước ngoài, cùng với xu hướng tăng tiền lương và thu nhập của người lao động trong thời gian gần đây dẫn đến tăng giá thành sản phẩm, giảm sức cạnh tranh đã tạo ra lực cản thu hút FDI. Chính phủ Malaysia đang tăng cường vốn đầu tư đào tạo nguồn nhân lực, đưa Malaysia trở thành trung tâm tốt về giáo dục, phục vụ cho sự phát triển kinh tế, trong đó có chủ trương “xóa mù” tiếng Anh và Internet, thông qua chương trình chính sách đặc biệt khuyến khích công dân mua và sử dụng máy vi tính.

Văn hóa đa sắc tộc đã tạo nên sự đa dạng phong phú về thị trường tiêu thụ, có khả năng tạo ra nguồn nhân lực phát triển cao.

Hệ thống cơ sở hạ tầng luôn được quan tâm đầu tư, phát triển và hiện nay đang đứng vào hàng bậc nhất Đông Nam Á. Những nơi cần thu hút FDI thì càng phải quan tâm đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng thật tốt cùng với hệ thống dịch vụ thuận lợi, hấp dẫn. Chính phủ Malaysia ước tính trong giai đoạn 1996 - 2000, đầu tư tư nhân trong phát triển cơ sở hạ tầng đã đạt con số kỷ lục 68,293 tỷ RM và đầu tư công cộng đạt 19,230 tỷ RM. Môi trường kinh tế vĩ mô ổn định, lạm pháp thấp, tỷ giá hối đoái ổn định và linh hoạt hệ thống tài chính - ngân hàng - bảo hiểm không ngừng được mở rộng.

*3.2 Đa dạng hóa kết hợp với có trọng điểm các lĩnh vực, hình thức và đối tác đầu tư phù hợp với từng giai đoạn:*

- Malaysia trong chiến lược thu hút FDI không chỉ nhằm tạo được nguồn vốn để đầu tư phát triển, mà còn hướng đến tiếp nhận được những kỹ thuật, công nghệ hiện đại, kiến thức quản lý, kinh doanh tiên tiến. Để đạt mục tiêu này, Malaysia đề ra những chính sách cụ thể về thu hút đầu tư nước ngoài đối với từng lĩnh vực đầu tư mà trong từng thời kỳ đóng vai trò quan trọng trong công nghiệp hóa, phát triển đất nước. Hiện nay Chính phủ Malaysia đã xác định lựa chọn và có những chính sách hấp dẫn thu hút đầu tư vào ngành công nghiệp chế tạo, trong đó chủ yếu là điện và điện tử; chú trọng thu hút FDI vào các ngành có hàm lượng kỹ thuật cao, giảm mạnh trong các ngành sử dụng nhiều tài nguyên, lao động rẻ, đòi hỏi trình độ thấp.

- Về hình thức đầu tư, Malaysia rất quan tâm phát triển hình thức liên doanh, nhằm mở rộng sự tham gia trực tiếp của các nhà đầu tư trong nước vào các dự án FDI. Các nhà đầu tư trong nước sẽ tiếp cận, học hỏi nhanh kiến thức quản lý, kinh doanh tiên tiến, đồng thời đảm bảo quyền lợi về chia lợi nhuận kinh doanh do các dự án đem lại, đảm bảo quyền sở hữu vốn các dự án FDI cho người bản địa. Nhưng thực tế cho thấy, các nhà đầu tư trong nước còn hạn chế về vốn (chủ yếu góp vốn bằng tiền cho thuê đất) kiến thức kinh doanh, kinh nghiệm quản lý thấp, cho nên trong doanh nghiệp liên doanh họ lại bị lép vế, bị động trước đối tác nước ngoài, bị thua thiệt và ngay cả việc học tập kinh nghiệm cũng rất hạn chế. Vì vậy, bài học kinh nghiệm được rút ra ở đây là khi các nhà đầu tư trong nước còn hạn chế về năng lực đầu tư thì Chính phủ nước chủ nhà cũng không nên quá chú trọng vào hình thức liên doanh mà phải tôn trọng mục tiêu hàng đầu trong lựa chọn hình thức đầu tư đó là hiệu quả kinh tế của dự án.

- Về đối tác đầu tư: Malaysia đã chủ động đa phương hóa, đa dạng hóa trong thu hút đối tác đầu tư phục vụ yêu cầu của công nghiệp hóa, trong đó rất chú trọng vào các nước công nghiệp phát triển, những đối tác có tiềm năng đầu tư lớn. Malaysia xác định những đối tác này mới thực sự đem lại hiệu quả cao trọng việc đáp ứng nguồn vốn đầu tư cũng như chuyển giao công nghệ, kiến thực quản lý kinh doanh. Thực tế, đến nay có khoảng 50 nước trên thế giới tham gia đầu tư vào Malaysia và đã có sự chuyển dịch từ châu Âu sang Châu Á, nhưng Nhật Bản và Hoa Kỳ là hai nước kinh tế lớn, tiên tiến vẫn chiếm tỷ trọng cao trong tổn số FDI vào Malaysia. Trong những năm gần đây, Malaysia đã chú trọng thu hút FDI từ các nước công nghiệp mới (NICs) thuộc khu vực châu Á để tăng số lượng và sự cạnh tranh giữa các đối tác phục vụ cho công nghiệp hóa.

*3.3 Thực hiện nhiều biện pháp thu hút FDI có hiệu quả:*

Chính phủ Malaysia rất chú trọng công việc đi vận động đầu tư ở nước ngoài với các hoạt động xúc tiến đầu tư rất đa dạng, tổ chức các đoàn ra nước ngoài giới thiệu cơ hội và vận động đầu tư, tạo điều kiện cho các công ty trong nước ra nước ngoài học tập, trao đổi với các đối tác ở các thị trường có tiềm lực công nghệ mạnh như Nhật Bản, Hoa Kỳ, Bỉ… Chính phủ còn tổ chức nhiều cuộc hội thảo đầu tư ở trong và ngoài nước. Chính phủ đã thành lập trung tâm đầu tư, mở rộng các văn phòng đại diện của tổ chức phát triển công nghiệp ở nước ngoài để tư vấn cho các nhà đầu tư nước ngoài tiến hành hoạt động đầu tư vào Malaysia và có chính sách miễn giảm thuế để đẩy mạnh thu hút FDI; được miễn giảm thuế đầu tư trong vòng 10 năm; miễn giảm thuế nhập khẩu đối với máy móc thiết bị cho các khu chế xuất và các dự án hướng về xuất khẩu.

1. **Một số những bài học kinh nghiệm về quản lý nhà nước đối với thị trường bất động sản, mô hình tài chính bất động sản và định hướng phát triển thị trường bất động sản của một số nước có thể áp dụng vào Việt Nam**
2. ***Kinh nghiệm về phát triển và quản lý mô hình tài chính bất động sản. Xu hướng dịch chuyển theo hướng gắn kết tài chính bất động sản với thị trường vốn và các luồng đầu tư quốc tế***

Qúa trình công nghiệp hóa và hiện đại hóa đang diễn ra mạnh mẽ ở Việt Nam tạo nên áp lực và nhu cầu rất lớn về phát triển hạ tầng và bất động sản đô thị, dẫn tới sự phát triển sôi động của thị trường bất động sản đô thị.

Hiện nay ở Việt Nam, có 4 kênh tài chính BĐS chủ yếu đầu tư vào thị trường BĐS sơ cấp, bao gồm: nguồn vốn tự có của doanh nghiệp, vốn huy động của khách hàng, vốn vay và vốn phát triển trái phiếu. Trong đó, vốn vay chủ yếu từ NHTM, ngoài ra còn có nguồn vốn đầu tư từ nước ngoài, tuy nhiên nguồn vốn này chỉ có trong các dự án đầu tư nước ngoài hoặc hợp tác, liên doanh với nước ngoài. Khi đó cơ cấu vốn tự có sẽ là nguồn vốn đầu tư nước ngoài.

***Xu hướng phát triển:*** dựa trên kinh nghiệm quốc tế, có thể dự báo xu hướng phát triển các kênh huy động vốn đầu tư BĐS ở Việt Nam như sau:

* Trong điều kiện thị trường chứng khoán Việt Nam chưa phát triển, kênh tín dụng NHTM vẫn là kênh huy động và cung cấp vồn đầu tư BĐS chủ yếu ở nước ta. Tuy nhiên, việc cho vay sẽ phát triển mạnh sang mảng bán lẻ (retail banking) tài trợ cho việc mua nhà của dân.
* Xu hướng đa dạng hóa các kênh huy động vốn cho đầu tư kinh doanh BĐS đang ngày càng rõ nét. Cụ thể như sau:
* Các kênh huy động vốn và cấp vốn đầu tư BĐS qua thị trường chứng khoán, đặc biệt là việc phát hành trái phiếu BĐS sẽ phát triển cùng với sự phát triển của thị trường vốn.
* Các quỹ đầu tư, quỹ tiết kiệm nhà ở sẽ phát triển mạnh mẽ nếu có khung pháp lý đầy đủ
* Thị trường thứ cấp thế chấp BĐS sẽ hình thành từng bước một, tuy nhiên chưa có triển vọng cho chứng khoán hóa bất động sản
* Các nguồn vốn từ nước ngoài sẽ tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong tài chính bất động sản ở Việt Nam, tuy vậy nó sẽ chỉ tập trung vào thị trường bất động sản cao cấp.

1. ***Kinh nghiệm về khai thác nguồn lực tài chính từ đất đai***

Có thể lấy áp dụng kinh nghiệm của Trung Quốc về việc cho thuê đất. Cải cách cho thuê đất nhằm mục đích kích thích sự phát triển kinh tế ở các địa phương, bằng cách cho phép các thành phố thu hút đầu tư nước ngoài thông qua quyền sở hữu đất ổn định và lâu dài cho các nhà đầu tư. Kể từ khi bắt đầu thực hiện, cho thuê đất đã được được gắn với mục tiêu đầu tư cơ sở hạ tầng. Cho thuê đất cung cấp một nguồn thu nhập lớn và nguồn thu này được đầu tư cơ bản cho hệ thống cơ sở hạ tầng, và hơn hết là nhằm củng cố năng lực cạnh tranh cho tăng trưởng kinh tế của các thành phố của Trung Quốc.

1. ***Kinh nghiệm về môi giới bất động sản***

Có thể thấy, hầu hết các nước phát triển trong khu vực và thế giới đều rất chú trọng đến việc đảm bảo một thị trường kinh doanh dịch vụ bất động sản minh bạch và hiệu quả. Chứng chỉ môi giới được quy định cụ thể, học viên bắt buộc phải thi đạt trong kỳ thi sát hạch môi giới mới được cấp thẻ hành nghề. Việc này đảm bảo tính chuyên nghiệp giúp cho khách hàng tránh được tình trạng nhà môi giới làm ăn không đứng đắn gây thiệt hại lợi ích của khách hàng. Các đại lý môi giới chuyên nghiệp như Savills, CBRE, Knightfrank, Cushman&Wakefield, v.v. là những nhà môi giới uy tín và đảm bảo được thừa nhận trên toàn thế giới. Ở Việt Nam, các nhà môi giới này cũng hoạt động tương đối rộng, tuy nhiên họ chưa thực sự có tầm ảnh hưởng nhất định trong thị trường Việt Nam, đặc biệt là đối với người dân mua bán đầu cơ bất động sản. Lý do của việc này, *thứ nhất*, là do Nhà nước đã không thắt chặt vấn đề cấp chứng chỉ hành nghề môi giới, dẫn đến chứng chỉ môi giới chỉ mang tính chất ‘minh họa’, rất nhiều người môi giới không đủ kinh nghiệm và chuyên môn tràn ngập trên thị trường, và vì thế việc người dân tiếp cận đến các đại lý môi giới chuyên nghiệp không nhiều. *Thứ hai*, các văn phòng môi giới chuyên nghiệp này đòi mức phí môi giới tương đối cao, vì thế đối với tâm lý người dân mua nhà (đặc biệt mua căn hộ để ở chứ không theo diện đầu tư) thì đó cũng là một vấn đề cần phải quan tâm. *Thứ ba*, các văn phòng môi giới này thường chỉ tập trung vào các dự án cao cấp trong địa bàn thành phố Hà Nội và Hồ Chí Minh, những dự án nhỏ lẻ giá mua thấp phù hợp với đại đa số người dân Việt Nam có nhu cầu thì họ lại không có nhiều.

Việt Nam cần có những quy định chặt chẽ trong việc cấp chứng chỉ môi giới, hạn chế những cá nhân không đủ năng lực và kinh nghiệm dẫn đến hoạt động thiếu minh bạch và hiệu qủa gây thiệt hại cho khách hàng. Chính phủ nên có yêu cầu bắt buộc việc thành lập văn phòng môi giới, không để những cá nhân không chuyên nghiệp thực hiện môi giới riêng lẻ khiến khách hàng không được tư vấn và lựa chọn tốt nhất. Ngoài ra giống như Hàn Quốc, Chính phủ có thể quy định mức phí tối đa cho việc mua bán, trao đổi nhà và công trình xây dựng. Như thế người dân có thể nắm rõ được mức phí mà họ phải trả cho việc thuê nhà môi giới, tránh tình trạng nhà môi giới này nâng phí hoặc hạ phí để cạnh tranh trên thị trường. Đối với các nhà môi giới thì sự cạnh tranh nằm ở mạng lưới bất động sản họ nắm giữ, sự chuyên nghiệp của đội ngũ môi giới và tư vấn, các dịch vụ như nghiên cứu thị trường, thẩm định giá, M&A.

1. ***Mô hình bảo lãnh bán, cho thuê, thuê mua nhà ở hình thành trong tương lai***

Mô hình bảo lãnh nhà ở của Hàn Quốc có tính ứng dụng cao cho thị trường bất động sản ở Việt Nam nhằm đảm bảo tính minh bạch, công khai và an toàn cho cả người mua và người bán bất động sản. Về mặt tổ chức, Tổng công ty bảo lãnh nhà ở Hàn Quốc là doanh nghiệp trực thuộc Bộ đất đai, hạ tầng và giao thông Hàn Quốc, hiện Tổng công ty có 18 chi nhánh trong cả nước. Lãnh đạo Tổng công ty do Bộ trưởng Bộ Đất đai, Hạ tầng và Giao thông Hàn Quốc bổ nhiệm, miễn nhiệm. Với mô hình tổ chức này, Việt Nam có thể dễ dàng thành lập ra một công ty bảo lãnh tương tự, tuy nhiên việc thành lập và áp dụng mô hình bảo lãnh nhà ở này cũng cần phải xét đến rất nhiều yếu tố quan trọng như giá thành của bất động sản, tổ chức trung gian giám sát công ty bảo lãnh, và tính hiệu quả của việc bảo lãnh nhà ở đối với thị trường bất động sản ở Việt Nam.

1. ***Một số bài học kinh nghiệm khác***

***-*** *Cải thiện môi trường pháp lý cho hoạt động đầu tư:*Môi trường pháp lý có vai trò quan trọng trong việc thu hút các nhà đầu tư nước ngoài. Thể chế chính trị ổn định, hệ thống pháp luật đồng bộ, thủ tục đầu tư đơn giản và nhiều chính sách khuyến khích, đảm bảo quyền lợi cho các nhà đầu tư là những bí quyết của các nước trên, cụ thể là: đơn giản hóa thủ tục tạo thuận lợi cho các nhà đầu tư; phân cấp, phân quyền, nâng cao quyền hạn nhiều hơn cho các tỉnh, thành phố, khu tự trị trong quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp FDI; công khai rộng rãi các kế hoạch phát triển kinh tế, tập trung hướng dẫn đầu tư nước ngoài vào các ngành được khuyến khích phát triển; hệ thống pháp luật đồng bộ, đảm bảo quyền lợi cho nhà đầu tư và thường xuyên bổ sung, sửa đổi Luật đầu tư đảm bảo tính thực thi và quyền lợi của các quốc gia và nhà đầu tư.

***-*** *Có chính sách ưu đãi về thuế, tài chính tiền tệ*... nhằm thu hút nhiều nhất nguồn vốn FDI vào các nước này, trong đó cắt giảm thuế hấp dẫn đối với các dự án đầu tư nước ngoài ở các dự án đầu tư vào đặc khu kinh tế, khu công nghệ cao, các dự án đầu tư vào các vùng kinh tế khó khăn như miền Tây, miền Trung; cho phép nhà đầu tư hoạt động trên thị trường tài chính, được cấp giấy chứng nhận quản lý ngoại hối, mở tài khoản ngoại tệ, vay vốn từ các ngân hàng. Ngoài ra, nước này còn cho phép nhà đầu tư nước ngoài được mua cổ phần của doanh nghiệp nhà nước như các ngân hàng (ngoại trừ các doanh nghiệp đặc biệt quan trọng ảnh hưởng đến kinh tế và an ninh quốc gia).

***-*** *Xây dựng cơ sở hạ tầng:*Cơ sở hạ tầng hiện đại, thuận tiện cho việc buôn bán và giao lưu quốc tế luôn là yếu tố quan trọng hấp dẫn các nhà đầu tư. Trung Quốc, Singapore đều đã thấy được tiềm năng thu hút nguồn vốn FDI từ yếu tố này. Chính vì vậy, họ đã tập trung xây dựng cơ sở hạ tầng: nhà xưởng, đường giao thông, viễn thông, dịch vụ... nhằm tạo môi trường hấp dẫn và dễ dàng cho các nhà đầu tư khi hoạt động trên đất nước mình.

***-*** *Phát triển nguồn nhân lực có trình độ cao:*Phát triển nguồn lao động có trình độ cao mới chính là bí quyết thu hút đầu tư của các nước thành công nhất, chủ động công tác đào tạo lao động, đáp ứng nhu cầu lao động cho thị trường. Cho phép người nước ngoài tham gia vào bộ máy nhà nước, nhập cư dễ dàng, đãi ngộ xứng đáng theo trình độ...

***-*** *Tăng cường vai trò quản lý của Nhà nước:*Một mặt, Nhà nước trao quyền chủ động hơn cho các doanh nghiệp, tạo mọi điều kiện để môi trường đầu tư được thuận lợi hơn. Mặt khác, Nhà nước làm tốt vai trò định hướng và điều tiết vĩ mô nhằm giúp cân bằng lợi ích giữa các thành phần kinh tế.

1. Những công ty chắn thuế được tổ chức dưới dạng các công ty TNHH Hợp doanh BĐS (RELP) hay Công ty TNHH Chuyên nghiệp (MLP) mà thông qua những công ty này, những khoản lỗ trong hoạt động điều hành và khấu hao giá trị BĐS có thể được dùng để bù đắp cho thu nhập bị đánh thuế của những đối tác từ những nguồn khác, vì vậy bảo vệ và hỗ trợ các nhà đầu tư khỏi thuế. [↑](#footnote-ref-1)
2. Theo Luật, đầu tư bằng quỹ hưu trí không còn được xem là đầu tư cá nhân đơn lẻ. Điều khoản thông qua cho phép nhiều chủ sở hữu các khoản quỹ hưu trí được xem là các nhà đầu tư độc lập và REIT, vì vậy vượt qua giới hạn 5/50 được áp dụng đối với đầu tư vào REIT trước đây. Quy tắc 5/50 yêu cầu cơ cấu sở hữu được phân phối mà không cho phép hơn 50% tổng cổ phần nằm trong tay 5 nhà đầu tư lớn. [↑](#footnote-ref-2)