

BỘ KẾ HOẠCH VÀ ĐẦU TƯ

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

VIỆN NGHIÊN CỨU QUẢN LÝ KINH TẾ TRUNG ƯƠNG

NGUYỄN THỊ VÂN NGÀ

**TÁC ĐỘNG CỦA DAO ĐỘNG TỶ GIÁ HỐI
ĐOÁI ĐẾN CÂN CÂN THƯƠNG MẠI
VIỆT NAM**

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

Hà Nội - Năm 2021

BỘ KẾ HOẠCH VÀ ĐẦU TƯ

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

VIỆN NGHIÊN CỨU QUẢN LÝ KINH TẾ TRUNG ƯƠNG

NGUYỄN THỊ VÂN NGÀ

**TÁC ĐỘNG CỦA DAO ĐỘNG TỶ GIÁ HỐI
ĐOÁI ĐẾN CÂN CÂN THƯƠNG MẠI
VIỆT NAM**

Ngành: Kinh tế phát triển

Mã số: 9.31.01.05

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC:

GS.TS Nguyễn Văn Tiến

Hà Nội- Năm 2021

LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan luận án là công trình nghiên cứu khoa học độc lập do chính tôi nghiên cứu và thực hiện. Luận án đã sử dụng các số liệu có nguồn gốc rõ ràng, trích dẫn đầy đủ và được công bố theo đúng quy định trong quá trình nghiên cứu. Những kết quả nghiên cứu mà luận án đạt được chưa từng công bố trong bất kỳ công trình nghiên cứu khoa học của tác giả khác./.

Tác giả luận án

Nguyễn Thị Vân Nga

LỜI CẢM ƠN

Lời đầu tiên, nghiên cứu sinh xin bày tỏ lòng biết ơn sâu sắc nhất tới GS.TS Nguyễn Văn Tiến về sự hướng dẫn tận tâm của thầy với những định hướng, góp ý xác đáng cho nội dung của luận án, về sự động viên tinh thần của thầy đã dành cho nghiên cứu sinh trong suốt ba năm qua.

Nghiên cứu sinh xin được gửi lời cảm ơn chân thành nhất tới các thầy, các cô, các anh, các chị tại Viện Nghiên cứu Quản lý kinh tế Trung ương đã góp ý cho luận án và hướng dẫn tận tình của mọi người.

Nghiên cứu sinh xin được gửi lời biết ơn tới Ban lãnh đạo, các thầy cô, đồng nghiệp trường Đại học Thăng Long, cô Nguyễn Thị Thanh đã tạo điều kiện và giúp đỡ về vật chất cũng như tinh thần để nghiên cứu sinh có thể hoàn thành nghiên cứu của mình. Em cảm ơn GS.TS Nguyễn Khắc Minh đã đọc và góp ý rất nhiều cho luận án của mình. Cảm ơn các anh chị tại Tổng cục Thống kê đã hỗ trợ nhiệt tình giúp nghiên cứu sinh thu thập số liệu cho luận án.

Lời cảm ơn và yêu thương nhất dành cho gia đình đã luôn động viên và giúp đỡ để nghiên cứu sinh có thể hoàn thành luận án này. Cảm ơn chồng luôn đồng hành trên con đường nghiên cứu. Cảm ơn hai đứa con bé bỏng luôn là nguồn động viên tinh thần lớn nhất của mẹ!

Tác giả luận án

Nguyễn Thị Vân Nga

MỤC LỤC

Danh mục từ viết tắt.....	iv
Danh mục các bảng	vii
Danh mục sơ đồ và hình vẽ.....	vii
MỞ ĐẦU	1
1. Lý do chọn đề tài	1
2. Những đóng góp mới của luận án.....	2
2.1. Về khoa học.....	2
2.2. Về thực tiễn	3
3. Bố cục luận án.....	4
Chương 1: TỔNG QUAN CÁC CÔNG TRÌNH VÀ HƯỚNG NGHIÊN CỨU CỦA LUẬN ÁN	5
1.1. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố liên quan tới tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại.....	5
1.1.1. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố ở nước ngoài	5
1.1.2. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố ở trong nước.....	17
1.1.3. Khoảng trống nghiên cứu.....	19
1.1.4. Những vấn đề luận án sẽ tập trung nghiên cứu giải quyết.....	20
1.2. Hướng nghiên cứu của luận án	20
1.2.1. Mục tiêu nghiên cứu của luận án	20
1.2.2. Các câu hỏi nghiên cứu	21
1.2.3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu luận án.....	21
1.2.4. Cách tiếp cận và phương pháp nghiên cứu đề tài luận án.....	22
Chương 2: CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ MÔ HÌNH ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG CỦA DAO ĐỘNG TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI ĐẾN CÁN CÂN THƯƠNG MẠI .	27
2.1. Cơ sở lý thuyết về dao động tỷ giá hối đoái và cán cân thương mại	27
2.1.1. Tỷ giá hối đoái và dao động tỷ giá hối đoái.....	27

2.1.2. Cán cân thương mại và các yếu tố ảnh hưởng đến cán cân thương mại của một nền kinh tế.....	46
2.2. Mối quan hệ giữa dao động tỷ giá hối đoái và cán cân thương mại.....	56
2.2.1. Cơ chế và hướng tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại.....	56
2.2.2. Cơ chế và các kênh tác động của trạng thái cán cân thương mại đến dao động tỷ giá hối đoái.....	59
2.3. Mô hình phân tích đánh giá định lượng tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại.....	60
2.3.1. Lựa chọn mô hình	60
2.3.2. Lựa chọn phương pháp ước lượng để đánh giá tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại.....	63
2.3.3. Đo lường dao động tỷ giá hối đoái.....	66
2.3.4. Kiểm định tính dừng của các biến.....	69
Chương 3: TÁC ĐỘNG CỦA DAO ĐỘNG TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI ĐẾN CÁN CÂN THƯƠNG MẠI CỦA VIỆT NAM.....	70
3.1. Khái quát dao động tỷ giá hối đoái và cán cân thương mại của Việt Nam ..	70
3.1.1. Thực trạng dao động tỷ giá hối đoái của VND	70
3.1.2. Thực trạng cán cân thương mại của Việt Nam	77
3.2. Phân tích định tính tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam từ năm 2000 đến nay.....	94
3.3. Phân tích định lượng tác động dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam từ năm 2000 đến nay.....	96
3.3.1. Ước lượng giá trị dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương của VND.....	96
3.3.2. Mô tả các biến và số liệu.....	101
3.3.3. Tính dừng của các biến	102
3.3.4. Định lượng mô hình và phân tích kết quả.....	103

3.4. Đánh giá chung tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam.....	113
3.4.1. Một số kết quả đạt được.....	113
3.4.2. Một số tồn tại, hạn chế	115
3.4.3. Nguyên nhân của những tồn tại, hạn chế	119
Chương 4: GIẢI PHÁP ĐIỀU TIẾT TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI NHẪM CẢI THIỆN TRẠNG THÁI CỦA CÁN CÂN THƯƠNG MẠI VIỆT NAM	124
4.1. Bối cảnh, định hướng phát triển kinh tế và mục tiêu tạo lập trạng thái cán cân thương mại Việt Nam thời kỳ tới năm 2030	124
4.1.2. Định hướng phát triển kinh tế Việt Nam từ nay tới 2030	126
4.1.3. Mục tiêu tạo lập trạng thái cán cân thương mại Việt Nam thời kỳ tới năm 2030	130
4.2. Giải pháp điều tiết tỷ giá hối đoái nhằm cải thiện trạng thái của cán cân thương mại Việt Nam.....	132
4.2.1. Nhóm giải pháp đối với tỷ giá hối đoái.....	132
4.2.2. Nhóm giải pháp phát triển cơ sở hạ tầng	136
4.2.3. Nhóm giải pháp về cơ sở pháp lý.....	137
4.2.4. Nhóm giải pháp đối với hội nhập kinh tế quốc tế.....	138
4.2.5. Nhóm giải pháp đối với phát triển nguồn nhân lực	139
KẾT LUẬN VÀ KIẾN NGHỊ	140
TÀI LIỆU THAM KHẢO	143
PHỤ LỤC	154

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT TIẾNG VIỆT

Từ viết tắt	Cụm từ tiếng Việt
CHND	Cộng hòa Nhân dân
CP	Chính Phủ
CCPS	Công cụ phái sinh
NH	Ngân hàng
NHNN	Ngân hàng Nhà nước
NHTW	Ngân hàng Trung ương
NK	Nhập khẩu
TPCP	Trái phiếu Chính phủ
VND	Việt nam đồng
VCB	Vietcombank
XNK	Xuất nhập khẩu
XK	Xuất khẩu

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT TIẾNG ANH

Từ viết tắt	Cụm từ tiếng Anh	Cụm từ tiếng Việt
ADF	Augmented Dickey – Fuller	Kiểm định Dickey- Fuller
AIC	Akaike Information Criterion	Chỉ số Akaike
AUD	Australian Dollar	Đô la Úc
ARCH	Auto Regressive Conditional Heteroskedasticity	Tự hồi quy với phương sai có điều kiện khác nhau
ARIMA	Autoregressive Integrated Moving Average	Tự hồi quy tích hợp trung bình trượt

AR	Autoregressive	Tự hồi quy
ASEAN	Association of Southeast Asian Nations	Hiệp hội các nước Đông Nam Á
BoP	Balance of Payments	Cán cân thanh toán quốc tế
CAD	Canada Dollar	Đô la Canada
CNY	Chinese Yen	Nhân dân tệ
FDI	Foreign Direct Investment	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
FOB	Free on Board	Giao hàng lên tàu
EU	European Union	Liên minh Châu Âu
EUR	European Union Euro	Đồng tiền Euro
GBP	British Pound Sterling	Đồng Bảng Anh
GDP	Gross Domestic Product	Tổng thu nhập quốc dân
HKD	Hong Kong Dollar	Đồng Đô la Hồng Kong
IDR	Indonesia Rupiah	Đồng Rupí Indonesia
INR	Indian Rupee	Đồng Rup Ấn Độ
IMF	International Monetary Fund	Quỹ tiền tệ quốc tế
JPY	Japanese Yen	Đồng Yên Nhật Bản
NBER	Nominal Bilateral Exchange Rate	Tỷ giá danh nghĩa song phương
NEER	Nominal Effective Exchange Rate	Tỷ giá danh nghĩa đa phương
MA	Moving Average	Trung bình trượt
MYR	Malaysia Ringgit	Đồng Ringgit Malaysia
OECD G-7	Organization for Economic Cooperation and Development Group of Seven	Tổ chức hợp tác và phát triển kinh tế- Nhóm 7 nước
OLS	Ordinary Least Square	Phương pháp bình phương nhỏ nhất

PHP	Philippines Peso	Đồng Peso Philipines
PPP	Power Purchasing Parity	Học thuyết ngang giá sức mua
RBER	Real Bilateral Exchange Rate	Tỷ giá thực song phương
REER	Real Effective Exchange Rate	Tỷ giá thực đa phương
RMSE	Root-mean-square error	Sai số toàn phương trung bình
RUB	Ruble	Đồng Rup
USD	United State Dollar	Đồng Đô la Mỹ
SD	Standard deviation	Độ lệch chuẩn
SGD	Singapore Dollar	Đồng Đô la Singapore
TB	Trade Balance	Cán cân thương mại
TFP	Total factor productivity	Năng suất các nhân tố tổng hợp
THB	Thailand Baht	Đồng Baht Thái Lan
ToT	Term of Trade	Điều kiện thương mại
VIF	Variance inflation factor	Hệ số phóng đại phương sai
VOL	Volatility	Dao động
WTO	World Trade Organization	Tổ chức thương mại thế giới

DANH MỤC CÁC BẢNG

Bảng 1.1: Tổng hợp một số vấn đề trong mô hình nghiên cứu tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến thương mại từ các nghiên cứu thực nghiệm.....	13
Bảng 1.1 (Tiếp): Tổng hợp một số vấn đề trong mô hình nghiên cứu tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến thương mại từ các nghiên cứu thực nghiệm.....	15
Bảng 3.1: Biên độ tỷ giá các giai đoạn	72
Bảng 3.2: Kiểm định tính dừng Augmented Dickey- Fuller.....	102
Bảng 3.3: Kết quả ước lượng tác động dao động tỷ giá thực đa phương đến giá trị xuất khẩu của Việt Nam từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019	103
Bảng 3.4: Kiểm định tính dừng Augmented Dickey- Fuller.....	108
Bảng 3.5: Kết quả ước lượng tác động dao động tỷ giá thực đa phương đến giá trị xuất khẩu nhóm hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và linh kiện của Việt Nam từ quý 1 năm 2003 đến quý 4 năm 2017	108
Bảng 3.6: Kết quả ước lượng tác động dao động tỷ giá đến giá trị nhập khẩu của Việt Nam từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019	110
Bảng 3.7: Lãi ròng từ các công cụ phái sinh của một số ngân hàng thương mại Việt Nam từ năm 2012 đến năm 2015	120
Bảng 3.8: Tên biến hồi quy	122
Bảng 3.9: Bảng kết quả	122

DANH MỤC SƠ ĐỒ VÀ HÌNH VẼ

Sơ đồ 1.1: Khung phân tích luận án.....	24
Hình 2.1: Trạng thái cán cân thương mại.....	36
Hình 3.1: Diễn biến tỷ giá giao ngay USD/VND giai đoạn 2000-2020	75
Hình 3.2: Diễn biến tỷ giá USD/VND giai đoạn 2014-2020.....	76

Hình 3.3: Tốc độ tăng trưởng kinh tế của thế giới và Việt Nam giai đoạn 2000 – 2020	77
Hình 3.4: Tốc độ tăng trưởng tín dụng của Việt Nam giai đoạn 2001 - 2019....	79
Hình 3.5: Đóng góp của các hoạt động kinh tế vào tăng trưởng tín dụng (Phần trăm thay đổi năm sau so năm trước).....	80
Hình 3.6: Hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam giai đoạn 2000-2019.....	81
Hình 3.7: Giá trị xuất khẩu hàng hóa giai đoạn 2000 – 2019	84
Hình 3.8: Tỷ trọng giá trị nhóm hàng hóa xuất khẩu giai đoạn 2000 – 2018.....	85
Hình 3.9: Giá trị xuất khẩu của doanh nghiệp trong nước và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.....	86
Hình 3.10: Đóng góp của giá trị xuất khẩu ròng khu vực doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp trong nước vào cán cân thương mại giai đoạn 2010-2018.....	87
Hình 3.11: Thị trường xuất khẩu chủ yếu của Việt Nam giai đoạn 2000-2018...	88
Hình 3.12: Giá trị nhập khẩu hàng hóa giai đoạn 2000-2019.....	89
Hình 3.13: Giá trị của các nhóm hàng nhập khẩu giai đoạn 2000 – 2018.....	90
Hình 3.14: Tỷ trọng nhập khẩu của doanh nghiệp trong nước và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.....	91
Hình 3.15: Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam từ thị trường Trung Quốc, Hàn Quốc và ASEAN giai đoạn 2010 - 2018	93
Hình 3.16: Cán cân thương mại giai đoạn 2000 - 2019.....	94
Hình 3.17: Tỷ trọng giá trị thương mại của Việt Nam với 18 quốc gia và vùng lãnh thổ so với tổng giá trị thương mại của Việt Nam.....	97
Hình 3.18: Sự biến động giá trị của tỷ giá thực đa phương REER từ Quý 1 năm 2000 đến Quý 2 năm 2019	97
Hình 3.19: Chuỗi giá trị sai phân bậc 1 của giá trị logarit tỷ giá thực đa phương REER.....	98
Hình 3.20: Đo lường dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương VOL giai đoạn 2000-2019.....	100

MỞ ĐẦU

1. Lý do chọn đề tài

Cán cân thương mại là một bộ phận quan trọng trong cán cân vãng lai và cán cân thanh toán quốc tế, phản ánh các giao dịch về hàng hóa có thể quan sát được bằng mắt thường khi di chuyển qua biên giới hải quan. Giá trị cán cân thương mại được xác định là chênh lệch giữa giá trị xuất khẩu và giá trị nhập khẩu về hàng hóa hữu hình. Do cán cân thương mại là bộ phận chính cấu thành cán cân vãng lai nên thâm hụt cán cân thương mại có thể kéo theo sự thâm hụt về cán cân vãng lai tức là việc tiết kiệm trong nước không đủ đầu tư lớn hơn trong nước, khi đó cần phải thu hút các nguồn vốn từ bên ngoài. Tình trạng thâm hụt kéo dài có thể ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của một quốc gia, đẩy quốc gia rơi vào tình trạng khủng hoảng nợ, mất giá đồng nội tệ. Vì vậy, tình trạng thâm hụt hay thặng dư về cán cân thương mại sẽ là nhân tố đầu tiên khi phân tích sự biến động về tỷ giá hối đoái và ngược lại sự biến động của tỷ giá hối đoái cũng là nhân tố tác động lớn đến trạng thái của cán cân thương mại.

Kể từ sau cuộc khủng hoảng tiền tệ Thái Lan năm 1997, rất nhiều các cuộc tranh luận về nguyên nhân dẫn đến cuộc khủng hoảng đã diễn ra. Theo đó, do chế độ tỷ giá hối đoái cố định là nguyên nhân trực tiếp dẫn đến cuộc khủng hoảng và các nước trong khu vực Đông Á bắt đầu lo sợ sự lệ thuộc quá mức vào đồng tiền đô la Mỹ. Đồng thời, sự ổn định tỷ giá hối đoái được coi là vấn đề then chốt. Tuy nhiên cũng có nhiều nghiên cứu cho rằng chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi cũng có những hạn chế và điểm yếu lớn nhất của chế độ này là biến động của tỷ giá đã gây cản trở thương mại. Hơn nữa, chính vì sự giảm lưu lượng thương mại gây ra bởi biến động tỷ giá đã được đưa ra là lý do cho hệ thống tiền tệ Châu Âu hiện tại sử dụng chung một đồng tiền EURO.

Trong quá trình phát triển kinh tế của Việt Nam, cán cân thương mại hầu hết trong trạng thái thâm hụt lớn và dẫn tới sự thâm hụt của cán cân

vãng lai, cán cân thanh toán quốc tế (Tổng cục Thống kê, 2018a). Do đó, một trạng thái cán cân thương mại tốt trong bối cảnh của Việt Nam là đạt được thặng dư trong dài hạn. Bởi sự thâm hụt trong cán cân phần nào gây ra những áp lực lớn đẩy cầu ngoại tệ trong nền kinh tế tăng cao và cũng gây ra rất nhiều áp lực đối với Ngân hàng Nhà nước trong việc lựa chọn chế độ tỷ giá phù hợp và điều tiết tỷ giá hối đoái.

Trong hơn 20 năm qua, kể từ cuối những năm 1980 chính sách tỷ giá của Việt Nam từ chỗ mang nặng tính chủ quan đã trở nên linh hoạt hơn, theo sát diễn biến của thị trường. Tuy nhiên, những tác động tích cực của tỷ giá hối đoái đến nền kinh tế và sự thặng dư về cán cân thương mại rất mờ nhạt, không ổn định. Bên cạnh đó thì tỷ lệ lạm phát một số năm 2010, 2011 tiến nhanh tới mức hai con số (xấp xỉ 12% năm 2010 và 19% năm 2011) (Tổng cục Thống kê, 2018b), vượt xa mục tiêu mà Nhà nước đã đặt ra.

Vậy, lựa chọn điều tiết can thiệp tỷ giá ở mức độ như thế nào để tạo ra những tác động có lợi cho cán cân thương mại và tạo ra những sự ổn định về kinh tế luôn là một bài toán đến nay vẫn cần lời giải đáp. Để tìm ra câu trả lời thì cần làm rõ được mức độ dao động của tỷ giá hối đoái tác động đến cán cân thương mại như thế nào. Do tính cấp thiết và thú vị của vấn đề về tỷ giá và cán cân thương mại nên nghiên cứu sinh đã lựa chọn chủ đề **“Tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam”** làm đề tài luận án của mình.

2. Những đóng góp mới của luận án

2.1. Về khoa học

Luận án góp phần phát triển làm sâu sắc hơn cơ sở lý luận về cán cân thương mại và dao động tỷ giá hối đoái. Bao gồm trong đó là các khái niệm, các nhân tố tác động tới cán cân thương mại, tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam.

Luận án đã đưa ra khái niệm và tính ra giá trị cụ thể của dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương VND. Dao động tỷ giá hối đoái là phương sai có điều

kiện hay phương sai không điều kiện hoặc độ lệch chuẩn của tỷ giá cơ sở, sai số ngẫu nhiên và chênh lệch của sai số ngẫu nhiên thời kỳ t với sai số ngẫu nhiên thời kỳ $t-1$.

Sử dụng mô hình Auto Regressive Conditional Heteroskedasticity (ARCH) để tính toán giá trị dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương VND. Trong đó tỷ giá thực đa phương VND được tính theo quý từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019, dựa trên rổ tiền tệ gồm 16 đồng tiền của 18 đối tác thương mại chính của Việt Nam với tỷ trọng thương mại lên tới 80%.

Luận án đã lượng hóa được tác động của dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương VND đến giá trị xuất khẩu, giá trị nhập khẩu của Việt Nam từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019 và thực hiện kiểm tra độ nhạy của kết quả nghiên cứu. Kết quả định lượng cho thấy dao động tỷ giá hối đoái có tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu nhưng chưa thể hiện tác động rõ rệt tới giá trị nhập khẩu của Việt Nam. Nhận thấy nhóm hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và linh kiện chiếm tỷ trọng cao trong giá trị xuất khẩu. Khi thực hiện ước lượng tác động dao động tỷ giá hối đoái đến giá trị xuất khẩu nhóm ngành hàng này cũng thu được kết quả tác động tích cực rõ rệt.

2.2. Về thực tiễn

Luận án có tính thực tiễn cao bằng việc xem xét định tính kết hợp với định lượng để đánh giá tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam. Từ đó đưa ra các giải pháp giúp cải thiện cán cân thương mại Việt Nam trong thời gian tới, góp phần thực hiện các chủ trương chiến lược và chính sách của Đảng, Nhà nước.

Bên cạnh đó, luận án cũng chỉ ra ngoài dao động tỷ giá hối đoái thì còn nhiều nhân tố khác như thu nhập nước ngoài, thu nhập trong nước, điều kiện thương mại... cũng tác động đến cán cân thương mại. Do đó, để đạt được thặng dư cán cân thương mại thì các giải pháp đưa ra cần có sự phối hợp giữa các Bộ, ban ngành.

3. Bố cục luận án

Ngoài phần mở đầu, kết luận, danh mục tài liệu tham khảo và phụ lục, nội dung luận án bao gồm bốn chương, cụ thể như sau:

Chương 1, trình bày về tổng quan các công trình và hướng nghiên cứu của luận án

Chương 2, trình bày về cơ sở lý thuyết và mô hình phân tích tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại

Chương 3, trình bày về tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam

Chương 4, trình bày về giải pháp điều tiết tỷ giá hối đoái nhằm cải thiện cán cân thương mại Việt Nam trong thời gian tới

Chương 1

TỔNG QUAN CÁC CÔNG TRÌNH VÀ HƯỚNG NGHIÊN CỨU CỦA LUẬN ÁN

1.1. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố liên quan tới tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại

1.1.1. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố ở nước ngoài

1.1.1.1. Nghiên cứu mang tính lý thuyết

- Lý thuyết về những tác động tích cực của dao động tỷ giá hối đoái đối với dòng thương mại

(1) Trong nghiên cứu của Franke G. (1991) đã phát triển mô hình chiến lược xuất khẩu của một công ty bằng quan với rủi ro nhằm hỗ trợ giả thuyết tích cực. Các giả định của mô hình là: các công ty kinh doanh độc quyền, các doanh nghiệp tối đa hóa giá trị hiện tại ròng của luồng tiền dự kiến từ xuất khẩu và lợi nhuận là một hàm biến động cùng chiều với sự tăng của tỷ giá hối đoái thực. Chiến lược xuất khẩu được xác định bởi chi phí giao dịch phát sinh. Từ đó các công ty cân nhắc chi phí nhập khẩu hoặc xuất khẩu liên quan đến việc nhập khẩu hoặc xuất khẩu hàng hóa từ một thị trường nước ngoài để thu về lợi nhuận (hoặc lỗ). Trường hợp dòng tiền mặt là một hàm lồi với tỷ giá hối đoái, giá trị hiện tại của dòng tiền mặt tăng nhanh hơn chi phí nhập khẩu và xuất khẩu do đó công ty có lợi khi sự biến động tỷ giá tăng. Do đó, các doanh nghiệp sẽ sớm bước vào thị trường và rút khỏi thị trường khi rủi ro tỷ giá tăng, số doanh nghiệp kinh doanh cũng sẽ tăng. Vì vậy, xét trung bình là doanh nghiệp có lợi ích thương mại từ rủi ro tỷ giá hối đoái.

(2) Sercu P. và Vanhulle C. (1992) xem xét cùng một vấn đề như (Franke G., 1991) nhưng trong một môi trường khác. Sercu P. và Vanhulle C. (1992) lập luận rằng sự cạnh tranh ở đây không phải do chi phí nhập khẩu và xuất khẩu, như đã nêu trong báo cáo của Franke mà là do chi phí vận chuyển và nghĩa vụ

thuế quan. Các doanh nghiệp bắt đầu sản xuất tại thời điểm doanh số bán hàng bằng 0 là thời điểm một và có thể sẽ kết thúc cạnh tranh thương mại hoặc không kinh doanh ở tất cả các thời điểm tùy thuộc vào tỷ giá hối đoái cuối năm. Sercu P. và Vanhulle C. (1992) cho thấy rằng dưới sự cạnh tranh hoàn hảo và độc quyền, việc tăng biến động tỷ giá có tác động đến giá cả và sản xuất tương tự như giảm thuế. Trong cấu trúc thị trường trung gian, hiệu quả là không chắc chắn. (Trong mô hình này, dao động tỷ giá được tính là độ lệch chuẩn có điều kiện của tỷ giá).

- Lý thuyết cho rằng có sự ảnh hưởng tiêu cực của dao động tỷ giá đối với dòng thương mại

(3) Các nghiên cứu ban đầu bao gồm Ethier W. (1973) và Hooper P. và Kohlhagen S. (1978) cho thấy dao động tỷ giá cao hơn có liên quan đến gia tăng chi phí cho các doanh nghiệp không thích rủi ro dẫn đến làm giảm thương mại. Từ đó cho thấy, nếu những thay đổi về tỷ giá hối đoái trở nên khó lường, nó sẽ tạo ra sự không chắc chắn về lợi nhuận của các thương nhân, làm giảm lợi ích của thương mại quốc tế.

(4) Akhtar M. A. và Spencen Hilton R. (1984) lập luận rằng sự dao động tỷ giá ảnh hưởng đến thương mại qua hai kênh. Đầu tiên là hiệu ứng kênh trực tiếp trong mà khối lượng hàng hoá bị ảnh hưởng bởi giá cả và lợi nhuận không xác định do sự không chắc chắn tỷ giá. Kênh thứ hai giải thích cách đơn giản hơn đó là hầu hết những ảnh hưởng gián tiếp bắt nguồn từ các quyết định và điều này ảnh hưởng đến dòng thương mại trong một khoảng thời gian dài hơn, vượt ra ngoài thời hạn hợp đồng khiến công ty khó có thể dự đoán dòng thu nhập tương lai của nó chính xác khi làm ăn với người nước ngoài hơn là người bán trong nước và người tiêu dùng. Điều này dẫn tới sự cản trở thương mại của dao động tỷ giá hối đoái.

(5) Một số nghiên cứu dựa trên phân tích cân bằng tổng thể và cân bằng một phần để xem xét tác động của dao động tỷ giá đưa kết quả tác động tiêu cực

đến cán cân thương mại như (Viaene M. J. và De Vries C.G., 1992; Gonzaga và cộng sự, 1997; Barkoulas và cộng sự, 2002). Viaene M. J. và De Vries C.G. (1992) cung cấp cách giải thích lý thuyết cho các bất thường thực nghiệm liên quan đến mối quan hệ giữa khối lượng thương mại và dao động tỷ giá hối đoái. Theo khung cân bằng một phần, họ chỉ ra rằng nếu không có thị trường chuyển tiếp thì sự biến động tỷ giá sẽ làm giảm cả nhập khẩu và xuất khẩu, thặng dư hoặc thâm hụt cán cân thương mại cũng sẽ giảm.

- Lý thuyết về tác động của dao động tỷ giá không rõ ràng đến dòng thương mại.

(6) Mc Kenzie M. (1999) tiến hành rà soát một loạt các nghiên cứu về dao động tỷ giá và cán cân thương mại trước đó. Kết luận chung rút ra là tồn tại một sự mơ hồ chưa được thống nhất về sự tác động của dao động tỷ giá đến cán cân thương mại. Ở mức độ lý thuyết, các nhà nghiên cứu đã xây dựng các mô hình cho thấy dao động tỷ giá hối đoái có thể tác động tích cực hoặc tiêu cực đến thương mại. Các nghiên cứu thực nghiệm chứa các kết quả hỗn hợp. Tuy nhiên, mối quan hệ có ý nghĩa thống kê và chúng chỉ ra mối quan hệ tích cực, tiêu cực dường như ngẫu nhiên.

1.1.1.2. Nghiên cứu mang tính thực nghiệm

- Nghiên cứu cho thấy tác động tích cực của dao động tỷ giá đến dòng thương mại

(7) Asseery A. và Peel D. A. (1991) nhấn mạnh tầm quan trọng của tính dừng của chuỗi số liệu và giải thích việc sai lệch của kết quả cuối cùng trong nhiều nghiên cứu trước đó là do họ không xem xét các đặc tính của dữ liệu đã sử dụng. Do đó, nghiên cứu đã sử dụng kiểm định Dickey-Fuller Augmented để kiểm tra tính dừng của dữ liệu và sửa dữ liệu cho phù hợp. Trong bài nghiên cứu, họ đã áp dụng lý thuyết mô hình thương mại chuẩn, giải thích xuất khẩu như một hàm thu nhập, giá cả tương đối, và biến động tỷ giá hối đoái thực được đo bằng phần dư từ mô hình. Các kết quả chỉ ra rằng, biến động tỷ giá hối đoái thực có tác động

đáng kể về xuất khẩu ít nhất là cho tất cả các quốc gia được xem xét trong bài báo này và đối với phần lớn các nước đó là tác động tích cực.

(8) Nghiên cứu của Kim và cộng sự (1996) đã tìm thấy kết quả tương tự cho dao động tỷ giá hối đoái danh nghĩa. Nghiên cứu đã sử dụng mô hình GARCH để phân tích tác động của dao động tỷ giá hối đoái danh nghĩa đối với khối lượng và giá trị xuất khẩu. Sự biến động của đồng Won đã làm tăng rủi ro tỷ giá đối với các nhà xuất khẩu và dẫn đến những thay đổi về khối lượng và giá trị xuất khẩu. Nghiên cứu chỉ ra rằng dao động tỷ giá hối đoái danh nghĩa tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu có ý nghĩa thống kê. Độ lớn của tác động rõ rệt hơn đối với khối lượng xuất khẩu so với giá trị xuất khẩu. Điều này được giải thích bởi thực tế các nhà xuất khẩu Hàn Quốc chọn chiến lược định giá để duy trì thị phần thay vì điều chỉnh giá xuất khẩu để phản ánh sự thay đổi tỷ giá hối đoái. Ngay cả khi điều này làm giảm tỷ suất sinh lợi.

(9) Mc Kenzie M.D. và Brooks R. (1997) và Saito M. (2004) về xem xét dòng thương mại song phương; De Vita G. và Abbott A. (2004) để có bằng chứng về các dòng thương mại đa biên (thương mại toàn bộ ngành). Trong các nghiên cứu này, tác động của dao động tỷ giá là tiêu cực bằng cách sử dụng dữ liệu hàng năm, nhưng có hiệu quả tích cực hoặc không có tác động khi sử dụng dữ liệu hàng quý hoặc hàng tháng.

(10) Nghiên cứu của Hayakawa K. và Kimura F. (2009) đã áp dụng mô hình lực hấp dẫn cho dữ liệu mảng của các nước châu Á, cũng kết luận tác động tích cực của dao động tỷ giá đối với dòng chảy xuất khẩu song phương. Trao đổi hàng hóa trung gian trong chuỗi cung ứng khá nhạy cảm với dao động tỷ giá hối đoái so với các loại hình thương mại khác mà phần này chiếm một phần đáng kể trong thương mại trong khu vực.

- Nghiên cứu cho thấy tác động tiêu cực của dao động tỷ giá đến dòng thương mại

(11) Akhtar M. A. và Spencen Hilton R. (1984) cung cấp bằng chứng thực

nghiệm đầu tiên được hỗ trợ giả thuyết tác động tiêu cực. Họ nghiên cứu ảnh hưởng của sự dao động tỷ giá đối với thương mại giữa Hoa Kỳ và Tây Đức giữa năm 1973 đến năm 1983. Họ kết luận rằng dao động tỷ giá hối đoái (được đo bằng độ lệch chuẩn của tỷ giá hối đoái hiệu quả) có tác động tiêu cực đáng kể đối với hàng nhập khẩu và xuất khẩu của hai nước.

(12) Cushman D. O. (1986) xem xét 14 dòng thương mại song phương từ năm 1969 đến năm 1977, ông thấy rằng sự dao động tỷ giá đã tác động tiêu cực đáng kể đối với sáu dòng thương mại (xuất khẩu của Hoa Kỳ sang Canada, Pháp và Nhật Bản, Mỹ nhập khẩu từ Canada và Nhật Bản và xuất khẩu của Đức sang Vương quốc Anh). (Theo đó dao động tỷ giá đo được bằng độ lệch chuẩn của sự thay đổi hàng quý đối với tỷ giá thực).

(13) Trong một mô hình tương tự, Kenen R. T. và Rodrick D. (1986) xem xét dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương trong ngắn hạn tác động đến nhập khẩu của các nước công nghiệp. Kết quả cũng cho thấy tác động tiêu cực của dao động tỷ giá.

(14) De Grauwe P. (1988) đã thực hiện nghiên cứu trong phân xem xét lý thuyết, ông chỉ ra dao động tỷ giá thực có thể làm tăng dòng thương mại. Tuy nhiên sử dụng thực nghiệm, ông thấy rằng sự thay đổi tỷ giá có tác động tiêu cực đến dòng thương mại với độ trễ là hai thời kỳ. Tác động tiêu cực này chỉ có ý nghĩa khi sử dụng dao động tỷ giá hối đoái thực trong thời kỳ tỷ giá thả nổi. Trong thời kỳ tỷ giá hối đoái cố định, tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến dòng thương mại là không rõ ràng. Điều này không đáng ngạc nhiên vì mức độ dao động tỷ giá hối đoái (danh nghĩa và thực) có xu hướng nhỏ trong giai đoạn này. Theo quan điểm của sự không rõ ràng này De Grauwe lập luận rằng, nếu dao động tỷ giá hối đoái thay đổi có ảnh hưởng tiêu cực đến thương mại quốc tế nó phải qua một cơ chế. Cơ chế này được gọi là kinh tế chính trị dao động tỷ giá hối đoái. Chế độ tỷ giá hối đoái linh hoạt đã dẫn đến sự dao động tỷ giá hối đoái dài trong thực tế của các đồng tiền, chính "những sai lệch" dẫn đến sự điều chỉnh

các vấn đề trong hoạt động mua bán hàng hoá và những áp lực chính trị để bảo vệ chế độ này.

(15) Koray K. và Lastrapes W. D. (1989) thực hiện nghiên cứu khác với các nghiên cứu trước trong đó sử dụng một kỹ thuật ước lượng mô hình Tự hồi quy (VAR), biến dao động tỷ giá, giá trị thương mại và các biến số vĩ mô khác được sử dụng. Phương pháp này có hai ưu điểm lớn so với nghiên cứu thực nghiệm hiện tại về vấn đề này. Thứ nhất, nó không áp đặt hạn chế lý thuyết, chẳng hạn như sự không đồng nhất về các biến trong hệ thống. Thứ hai, phương pháp VAR có thể chứa mối quan hệ tác động chung giữa các biến kinh tế. Các kết quả chính của nghiên cứu cho thấy tác động yếu của sự dao động tỷ giá đối với nhập khẩu trong thời kỳ tỷ giá hối đoái cố định. Tuy nhiên, các cú sốc vĩnh viễn đối với dao động tỷ giá không có tác động tiêu cực đến nhập khẩu trong thời kỳ tỷ giá thả nổi.

(16) Chowdhury A.R. (1993) đưa ra vấn đề tính dừng của biến số trong mô hình, dữ liệu lấy mẫu cho nhóm các nước OECD G-7 trong giai đoạn từ năm 1973 đến năm 1990. Dao động tỷ giá được đo bằng độ lệch tiêu chuẩn của tỷ lệ tăng trưởng tỷ giá thực. Giả định những người tham gia thị trường là những người không thích rủi ro, các kết quả hồi quy được sửa sai dẫn đến sự không chắc chắn về tỷ giá khiến người tham gia giảm hoạt động, thay đổi giá cả, hoặc thay đổi nguồn cung và cầu, để giảm thiểu sự phơi nhiễm với ảnh hưởng của dao động tỷ giá. Điều này, đến lượt nó, dao động tỷ giá có thể thay đổi sự phân bố sản lượng trong nhiều lĩnh vực ở các nước này.

(17) Dell's Ariccia G. (1998) đã cung cấp bằng chứng từ Liên minh châu Âu sử dụng mô hình lực hấp dẫn và dữ liệu mảng. Ông nhận thấy rằng sự không chắc chắn tỷ giá có một tiêu cực ảnh hưởng đến thương mại quốc tế.

(18) Sauer C. và Bohara A. K. (2001) ước lượng các mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên và cố định để kiểm tra hiệu ứng ngẫu nhiên và hiệu ứng cố định để xem xét tác động của dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương đến giá trị xuất khẩu của dữ liệu mảng với mẫu nghiên cứu gồm 91 quốc gia (1966-1993).

Biến dao động tỷ giá hối đoái được đo bằng mô hình ARCH. Nghiên cứu thực nghiệm chỉ ra rằng biến rào cản thương mại, tỷ giá thực đa phương có ý nghĩa thống kê, biến dao động tỷ giá hối đoái tác động tiêu cực đến giá trị xuất khẩu. Mẫu nghiên cứu chỉ có các nước phát triển và các nước châu Á thì cho thấy không có tác động của biến dao động tỷ giá hối đoái. Và tác động là tiêu cực khi mẫu nghiên cứu là các nước Mỹ La Tinh và Châu Phi.

(19) Chee W. H. và Ahmad Z. B. (2015) đã điều tra tác động của dao động tỷ giá thực đối với hoạt động thương mại của sáu nền kinh tế Đông Á. Nghiên cứu cho thấy giá trị xuất khẩu trong ngắn hạn bị ảnh hưởng bất lợi bởi dao động tỷ giá thực ở bốn quốc gia, mặc dù phản ứng này rất nhỏ. Đối với giá trị nhập khẩu, dao động tỷ giá thực có ảnh hưởng tiêu cực tới hai trong số sáu quốc gia (Singapore và Indonseia) nhưng mức độ tác động cũng rất thấp.

(20) Nguyen Khac Minh và cộng sự (2015) thực hiện nghiên cứu tác động của dao động tỷ giá hối đoái và FDI đến hiệu quả kỹ thuật của ngành nông nghiệp Việt Nam. Biến dao động tỷ giá hối đoái được tính dựa trên mô hình ARIMA với tỷ giá cơ sở là tỷ giá theo quý của USD/VND từ năm 1995 đến 2011. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng dao động tỷ giá hối đoái làm giảm hiệu quả sản xuất ngành nông nghiệp trong khi đó FDI không có ý nghĩa tác động đến hiệu quả sản xuất ngành này tại Việt Nam.

(21) Flavio V. V. và MacDonald R. (2016) điều tra thực nghiệm vai trò của dao động tỷ giá thực đa phương đối với khối lượng xuất khẩu và cũng xem xét tác động của nó tới khủng hoảng tài chính năm 2009. Nghiên cứu thực hiện dựa trên số liệu của các nước có nền kinh tế đang phát triển và nền kinh tế mới nổi. Có bằng chứng cho thấy sự tăng (giảm) trong dao động tỷ giá hối đoái làm giảm (tăng) khối lượng xuất khẩu. Kết quả tác động yếu khi loại bỏ các nước xuất khẩu dầu ra khỏi mẫu nghiên cứu.

(22) Nguyen Khac Minh và cộng sự (2017) có sử dụng mô hình ARIMA và GARCH để ước lượng dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương của VND theo tháng cho giai đoạn từ năm 2000 đến năm 2013. Từ đó xem xét tác động của dao

động tỷ giá hối đoái và FDI đến chỉ số TFP của các doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam. Nghiên cứu chỉ ra rằng dao động của tỷ giá thực đa phương VND tác động tiêu cực đến chỉ số TFP của các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam và sự tác động của dao động tỷ giá thực và tỷ giá danh nghĩa là khác nhau phụ thuộc vào việc lựa chọn phương pháp đo lường.

- Nghiên cứu cho kết quả không rõ ràng tác động của dao động tỷ giá đến dòng thương mại

(23) Hooper P. và Kohlhagen S. (1978) đã kiểm tra ảnh hưởng của biến động tỷ giá hối đoái trên dòng chảy thương mại và giá xuất khẩu từ năm 1965 đến 1975. Phân tích hồi quy của họ bao gồm thương mại song phương của Đức và Hoa Kỳ với các quốc gia công nghiệp khác, và họ sử dụng giá trị tuyệt đối trung bình hàng tuần của sự khác biệt giữa tỷ giá hối đoái giao ngay và lãi suất kỳ hạn trong quá khứ để biểu thị biến động tỷ giá danh nghĩa. Họ chỉ ra không có tác động đáng kể nào của biến động tỷ giá hối đoái danh nghĩa đến khối lượng thương mại, mặc dù giá xuất nhập khẩu dường như bị ảnh hưởng.

(24) Daly K. (1997) điều tra tác động của dao động tỷ giá hối đoái đối với thương mại song phương của Nhật Bản. Các kết quả chính của bài báo là dao động tỷ giá hối đoái ít có khả năng tăng dòng thương mại. Trong 14 trường hợp thương mại song phương, sự biến động tỷ giá thực tế đáng kể và tích cực liên quan đến dòng chảy thương mại là sáu trong đó có năm mặt hàng xuất khẩu sang Nhật Bản.

Bằng cách tóm tắt các nghiên cứu đã được xem xét ở trên, có thể kỳ vọng rằng sự dao động tỷ giá hối đoái có thể có tác động đáng kể đến thương mại và nó có thể làm tăng hoạt động thương mại nước ngoài trong hoạt động xuất nhập khẩu. Bảng 1.1 dưới đây tổng hợp chi tiết các vấn đề liên quan tới phương pháp ước lượng, loại tỷ giá và cách xác định giá trị dao động tỷ giá, các biến và mô hình nghiên cứu về tác động dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của các nghiên cứu thực nghiệm trên thế giới.

Bảng 1.1: Tổng hợp một số vấn đề trong mô hình nghiên cứu tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến thương mại từ các nghiên cứu thực nghiệm

Các nghiên cứu	Akhtar M. A. và Spencen Hilton R. (1984)	Cushman D. O. (1986)	Kenen R. T. và Rodrick D (1986)	Asseery A. và Peel D. A. (1991)	Chowdhury A.R. (1993)	Kim K. và Lee WR. (1996)	Mc Kenzie M.D. và Brooks R. (1997)	Hayakawa K. và Kimura F. (2009)	Chee W. H. và Ahmad Z. B. (2015)
Tỷ giá song phương hay đa phương sử dụng để đo lường VOL	Tỷ giá đa phương	Tỷ giá song phương	Tỷ giá song phương	Tỷ giá đa phương	Tỷ giá đa phương	Tỷ giá đa phương	Tỷ giá song phương	Tỷ giá song phương	Tỷ giá song phương
Tỷ giá thực hay danh nghĩa để VOL	Tỷ giá danh nghĩa	Tỷ giá thực	Tỷ giá thực	Tỷ giá thực	Tỷ giá thực	Tỷ giá danh nghĩa	Tỷ giá danh nghĩa	Tỷ giá thực	Tỷ giá thực
Thời kỳ quan sát của mẫu	1974-1981	1965-1977 1973-1983	1975-1984	1972-1987	1973-1990	1980-1993	1973-1992	1992-2005	1990-2008
Tần suất quan sát Quốc gia nghiên cứu	Quý Mỹ và Đức	Quý Mỹ	Quý Các nước PT	Quý 5 nước PT	Quý Nhóm G7	Tháng Hàn Quốc	Tháng Mỹ và Đức	Tháng 60 quốc gia	Tháng 6 nước Đông Á với Mỹ

Biến phụ thuộc	Giá trị và khối lượng XK, NK	Khối lượng, giá trị XK	Khối lượng NK	Khối lượng XK	Khối lượng XK	Giá trị XK, NK	Khối lượng XK, NK	Giá trị XK	Giá trị XK, NK
Biến độc lập	1,2,3,4,6	1,2,3,6,7	1,2,6	1,4,6	1,2,6	1,4, 6, 12, 13	1,2,6	1, 6, 14, 16	1, 4, 6
Kiểm định tính dừng ADF	-	-	-	Có	Có	Có	Có	-	Có
Áp dụng ARCH đo lường VOL	-	-	-	-	-	Có	Có	-	-
Phương pháp ước lượng	OLS	OLS	OLS	OLS	VAR	GARCH	OLS	OLS	ARDL
Hệ số của biến VOL tác động đến biến phụ thuộc	Tiêu cực	Tiêu cực	Tiêu cực	Tích cực	Tiêu cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tiêu cực

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Bảng 1.1 (Tiếp): Tổng hợp một số vấn đề trong mô hình nghiên cứu tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến thương mại từ các nghiên cứu thực nghiệm

Các nghiên cứu	Hooper P. và Kohlhagen S. (1978)	Koray K. và Lastrapes W. D. (1989)	Arize A. (1995)	Daly K. (1997)	Dell's Ariccia G. (1998)	De Grauwe P. (1998)	Sauer C. và Bohara A. K. (2001)	Flavio V. V. và MacDonal d R. (2016)
Tỷ giá song phương hay đa phương sử dụng để đo lường VOL	Tỷ giá song phương	Tỷ giá song phương	Tỷ giá đa phương	Tỷ giá song phương	Tỷ giá song phương	Tỷ giá song phương	Tỷ giá đa phương	Tỷ giá đa phương
Tỷ giá thực hay danh nghĩa để đo lường VOL	Tỷ giá thực	Tỷ giá thực	Tỷ giá thực	Tỷ giá thực	Tỷ giá thực	Cả hai loại	Tỷ giá thực	Tỷ giá thực
Thời kỳ quan sát của mẫu	1965-1975	1959-1972 1973-1985	1973-1998	1978- 1992	1975-1994	1960-1969 1973-1984	1966- 1993	2000-2011
Tần suất quan sát	Quý	Tháng	Quý	Quý	Tháng	Năm	Quý	Tháng
Quốc gia nghiên cứu	Mỹ và Đức	Mỹ	10 quốc gia ĐPT	Nhật Bản với 7 quốc gia	15 nước EU	10 nước PT	22 nước PT và 69 nước ĐPT	106 quốc gia

Biến phụ thuộc	Giá trị, khối lượng XK	Khối lượng NK	Giá trị XK	Khối lượng XK	Tổng giá trị XK và NK	Khối lượng XK	Giá trị XK	Khối lượng XK
Biến độc lập	1, 2, 3, 4, 6, 7	1, 2, 4, 6, 9, 10	1, 4, 6	1, 2, 6, 11	1, 6, 13, 14, 15, 16	1, 4, 6, 8	1, 2, 5, 6	1, 6
Kiểm định tính dừng ADF	-	Có	-	Có	-	-	-	-
Áp dụng ARCH đo lường Vol	-	Có	-	-	-	-	Có	Có
Phương pháp ước lượng	OLS	VAR	VAR	ECM	OLS	SURE	FEM, REM	OLS, GLS
Hệ số của biến VOL tác động đến biến phụ thuộc	Tiêu cực	Không rõ ràng	Tiêu cực	Không rõ ràng	Tiêu cực	Tiêu cực	Tiêu cực	Tiêu cực

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Chú giải:

ĐPT: đang phát triển

PT: phát triển

VOL: Volatility

OLS: Ordinary least squares regression

VAR: Vector autoregression

SURE: Seemingly unrelated regression equation

XK: Xuất khẩu

NK: Nhập khẩu

ARDL: Autoregressive Distributed Lag

FEM: Fixed effects model

REM: Random effects model

GARCH: Generalized autoregressive conditional heteroskedasticity

ECM: Error Components Model

GLS: Generalized Least Square

“-”: không có nội dung

Giải thích các biến trong mô hình:

- | | | |
|-----------------------------|-------------------------------|-----------------|
| 1: Thu nhập | 7: Chi phí sản xuất | 13: Biên giới |
| 2: Tỷ giá hối đoái | 8: Biên hội nhập thương mại | 14: Ngôn ngữ |
| 3: Năng lực doanh nghiệp | 9: Cung tiền | 15: Khu vực |
| 4: Giá đối thủ cạnh tranh | 10: Lãi suất | 16: Khoảng cách |
| 5: Điều kiện thương mại | 11: Tiền lương | |
| 6: Dao động tỷ giá hối đoái | 12: Chỉ số năng suất lao động | |

1.1.2. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố ở trong nước

Có ít nghiên cứu trong nước về dao động tỷ giá hối đoái và các nghiên cứu được thực hiện rất mới như (Nguyễn Hoàng Oanh, 2016; Trần Thị Thanh Huyền và Nguyễn Cẩm Nhung, 2017; Đặng Ngọc Biên, 2019).

(1) Nguyễn Hoàng Oanh và Nguyễn Hồng Ngọc (2016) nghiên cứu tác động của dao động tỷ giá hối đoái tới tăng trưởng sản lượng và mức giá ở Việt Nam. Kết quả nghiên cứu thực nghiệm với số liệu chuỗi thời gian theo năm giai

đoạn 1990-2014 của Việt Nam cho thấy phá giá tiền tệ ngoài dự kiến hay các cú sốc dương đối với tỷ giá sẽ có tác động tích cực tới tăng trưởng sản lượng.

(2) Trần Thị Thanh Huyền và Nguyễn Cẩm Nhung (2017) ước lượng chuyển dịch biến động của tỷ giá hối đoái đến các mức giá nhập khẩu của Việt Nam từ Trung Quốc giai đoạn 2005- 2015. Nhóm tác giả sử dụng 310 mặt hàng nhập khẩu từ Trung Quốc chi tiết ở mức độ HS-6 chữ số sau đó gộp vào 70 nhóm hàng chi tiết ở mức độ HS-4 chữ số thuộc 6 nhóm ngành hàng. Kết quả thu được từ mô hình hồi quy dữ liệu mảng tác động cố định cho thấy đồng Nhân dân tệ (CNY) đã được sử dụng phổ biến trong thanh toán đối với nhóm ngành hàng “quần áo, hàng may mặc phụ trợ” và “phụ tùng vận tải, máy kéo”. Đối với những nhóm ngành hàng còn lại, đồng đô la Mỹ (USD) được sử dụng phổ biến là đồng tiền thanh toán. Mức độ chuyển dịch biến động tỷ giá USD/VND đến giá nhập khẩu của Việt Nam là tương đối cao đối với một số mặt hàng cụ thể.

(3) Đặng Ngọc Biên (2019) sử dụng mô hình chênh lệch lãi suất thực (mô hình RID) để xác định các nhân tố tác động đến biến động của tỷ giá hối đoái, so sánh mức độ ảnh hưởng của các nhân tố theo mô hình ở một số nước châu Á có quan hệ kinh tế gần giống với Việt Nam. Sau đó, công cụ phân tích thống kê tính toán các kết quả, so sánh và mô hình Tự hồi quy tích hợp Trung bình trượt (mô hình ARIMA) được sử dụng để dự báo các chỉ số tương lai của các nhân tố quan trọng nhất là tỷ giá trung tâm và mức cung tiền của Việt Nam cho năm 2019.

Một số nghiên cứu khác về tỷ giá hối đoái và cán cân thương mại như:

(4) Nguyễn Thị Hiền (2011) phân tích thực trạng và đề xuất định hướng, giải pháp nhằm cải thiện mối quan hệ giữa tỷ giá và cán cân thanh toán quốc tế của Việt Nam trong thời gian tới, giúp bình ổn tỷ giá trên thị trường ngoại hối.

(5) Đặng Thị Huyền Anh (2012) xem xét nghiên cứu tác động tỷ giá thực đến hoạt động xuất khẩu và nhập khẩu của Việt Nam từ năm 1992 đến nay, đặc biệt trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế, trong luận án tác giả đã tìm ra những yếu tố gây nhiễu làm giảm hiệu quả của tác động của tỷ giá thực đến cán

cân thương mại. Tuy nhiên, tác giả chỉ đưa vào nghiên cứu 5 quốc gia và khu vực Nhật Bản, Trung Quốc, Australia, Châu Âu và Hoa Kỳ để tính toán chỉ số tỷ giá thực đa phương và hệ số co giãn cầu xuất nhập khẩu của Việt Nam. Mà kể từ năm 1992 đến nay, thế giới cũng như Việt Nam đã chứng kiến nhiều thay đổi, nhiều quốc gia khác trên thế giới ngoài 5 quốc gia và khu vực trên trở thành những đối tác thương mại quan trọng của Việt Nam.

(6) Hoàng Thị Lan Hương (2013) tác giả bổ sung thêm biến “Chỉ số giá hàng hoá nhập khẩu” vào mô hình phân tích để thấy rõ tác động của tỷ giá hối đoái đến giá cả hàng hoá nội địa. Tác giả tính tỷ giá thực đa phương lấy năm 2005 làm gốc và sử dụng dữ liệu của 20 quốc gia lựa chọn cho vào mô hình. Tác giả điều chỉnh hệ số co giãn cầu xuất nhập khẩu với số liệu cập nhật. Ngoài biến độc lập là tỷ giá, hàm cầu xuất nhập khẩu được bổ sung chỉ số giá XNK và thu nhập thực tế nhằm thấy rõ nét tác động của tỷ giá hối đoái đến quy mô xuất nhập khẩu.

1.1.3. Khoảng trống nghiên cứu

Từ những tổng quan nghiên cứu trên cho thấy trên thế giới đã có các nghiên cứu về dao động tỷ giá hối đoái tác động đến hoạt động thương mại được thực hiện ở nhiều phạm vi và khoảng thời gian khác nhau nhưng chưa nghiên cứu về Việt Nam. Đối với những nghiên cứu ở trong nước đã có những nghiên cứu về dao động tỷ giá hối đoái nhưng chưa có nghiên cứu về dao động tỷ giá thực đa phương của VND từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019 và sử dụng mô hình ARCH để đo lường dao động tỷ giá. Những công trình nghiên cứu về cán cân thương mại cũng được thực hiện nhưng chưa cập nhật từ năm 2000 cho đến năm 2019. Hiện cũng chưa có nghiên cứu nào về tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam cho giai đoạn 2000-2019.

Do vậy, khoảng trống nghiên cứu là luận án xem xét tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại tại phạm vi là Việt Nam. Đề tài nghiên cứu sử dụng mô hình ARCH để ước lượng dao động tỷ giá hối đoái thực

đa phương của Việt Nam theo quý giai đoạn từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019. Và nghiên cứu sử dụng phương pháp hồi quy OLS để đánh giá tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam bằng cách xem xét biến phụ thuộc là giá trị xuất khẩu, giá trị nhập khẩu và biến độc lập là dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương, thu nhập trong nước, thu nhập nước ngoài, tỷ giá thực đa phương và điều kiện thương mại.

Việc xác định tỷ giá hối đoái thực đa phương dựa trên rổ tiền tệ của 18 đối tác thương mại chính của Việt Nam như Anh, Ấn Độ, Canada, Đức, Indonesia, Italy, Hongkong, Hàn Quốc, Liên Bang Nga, Malaysia, Mỹ, Nhật, Singapore, Pháp, Phillipine, Thái Lan, Trung Quốc, Úc và giá trị được tính theo quý với nguồn dữ liệu được thu thập từ Quỹ tiền tệ quốc tế (International Monetary Fund- IMF).

1.1.4. Những vấn đề luận án sẽ tập trung nghiên cứu giải quyết

- Xác định mức độ dao động tỷ giá hối đoái của VND trong giai đoạn từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019 bằng mô hình ARCH. Trong đó, tỷ giá hối đoái được sử dụng tính toán là tỷ giá thực đa phương VND và được xác định dựa vào rổ tiền tệ gồm GBP, INR, CAD, EUR, IDR, HKD, KRW, RUB, MYR, USD, JPY, SGD, PHP, THB, CNY, AUD.

- Nghiên cứu trạng thái của cán cân thương mại của Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2000 đến năm 2019.

- Xem xét tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2000 đến năm 2019.

- Từ đó đưa ra các kiến nghị về việc lựa chọn chính sách tỷ giá phù hợp và phối hợp các chính sách vĩ mô khác nhằm cải thiện và tạo sự ổn định cán cân thương mại của Việt Nam trong thời gian tới.

1.2. Hướng nghiên cứu của luận án

1.2.1. Mục tiêu nghiên cứu của luận án

a, Mục tiêu tổng quát của luận án: Phân tích tác động dao động tỷ giá hối

đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam.

b, Mục tiêu cụ thể: Để đạt được mục tiêu tổng quát của luận án thì các mục tiêu cụ thể như sau:

- Nghiên cứu cơ sở lý luận về dao động tỷ giá hối đoái và tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại.

- Phân tích, đánh giá mức độ dao động tỷ giá hối đoái của VND từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019. Và đánh giá tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam trong thời gian qua. Từ đó đề xuất định hướng và một số giải pháp điều tiết tỷ giá hối đoái nhằm đảm bảo thặng dư cán cân thương mại trong thời gian tới.

1.2.2. Các câu hỏi nghiên cứu

a. Câu hỏi quản lý:

1, Mức độ dao động tỷ giá hối đoái hiện nay là như thế nào? Liệu có thể cải thiện cán cân thương mại bằng cách điều chỉnh mức độ dao động tỷ giá hối đoái?

b. Câu hỏi nghiên cứu:

2, Mức độ dao động tỷ giá hối đoái tác động tới trạng thái cán cân thương mại là như thế nào?

3, Những tác động đến tỷ giá hối đoái để tạo ra sự cải thiện và sự ổn định của cán cân thương mại trong thời gian tới?

4, Bên cạnh chính sách tỷ giá thì chính sách hỗ trợ nào cần được đưa ra?

1.2.3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu luận án

a, Đối tượng nghiên cứu

Đối tượng và phạm vi nghiên cứu của luận án là tác động của dao động tỷ giá đến cán cân thương mại của Việt Nam giai đoạn 2000 đến nay.

Cán cân thương mại được xác định bằng chênh lệch giá trị xuất khẩu với giá trị nhập khẩu hàng hóa hữu hình. Nội dung nghiên cứu dựa trên giả thuyết kinh tế chỉ có một nhân tố thay đổi còn các nhân tố khác không đổi để xem xét

sự biến động của cán cân thương mại.

b, Phạm vi nghiên cứu

+ *Về nội dung*

Tỷ giá hối đoái cũng có rất nhiều cách biểu thị và đo lường. Tuy nhiên, để đánh giá một cách khách quan liên quan tới lợi thế cạnh tranh thương mại của hàng hoá Việt Nam thì nội dung nghiên cứu sử dụng khái niệm về tỷ giá thực đa phương để thực hiện tính toán giá trị dao động tỷ giá hối đoái, đồng thời sẽ sử dụng giá trị dao động xác định được để đo lường mức độ tác động đến cán cân thương mại Việt Nam.

+ *Về không gian*

Luận án tập trung nghiên cứu trong phạm vi Việt Nam và các đối tác thương mại của Việt Nam.

Việc tính toán tỷ giá thực đa phương REER của VND tác giả tính dựa trên rổ tiền của 18 quốc gia và vùng lãnh thổ đối tác gồm Anh, Ấn Độ, Canada, Đức, Indonsia, Italy, Hongkong, Hàn Quốc, Liên Bang Nga, Malaysia, Mỹ, Nhật, Singapore, Pháp, Phillipine, Thái Lan, Trung Quốc, Úc.

+ *Về thời gian*

Luận án thực hiện nghiên cứu dựa trên dữ liệu được thu thập từ Tổng cục thống kê, Quỹ tiền tệ quốc tế từ quý 1 năm 2000 cho đến quý 2 năm 2019 để đánh giá tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam.

1.2.4. Cách tiếp cận và phương pháp nghiên cứu đề tài luận án

1.2.4.1. Cách tiếp cận nghiên cứu đề tài

Cán cân thương mại (TB) là một bộ phận quan trọng trong cán cân thanh toán quốc tế và nó có tính động rất cao. Việc lập cán cân là trách nhiệm của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) chủ trì. Sự biến động của TB do tác động bởi nhiều nhân tố trong đó có tỷ giá hối đoái. Do đó, nghiên cứu đề tài luận án tiếp cận đối tượng nghiên cứu ở góc độ của NHNN trên cơ sở cách tiếp cận của kinh tế phát triển nhằm tìm ra các giải pháp để cải thiện và duy trì trạng thái thặng dư

của cán cân thương mại. Trên cơ sở đó thì nghiên cứu đề tài luận án cũng đánh giá một cách độc lập để xem xét dao động tỷ giá hối đoái có tác động tích cực đến cán cân thương mại hay không bằng nghiên cứu định lượng. Từ đó có thể đưa ra những kiến nghị để đạt được mục tiêu nghiên cứu.

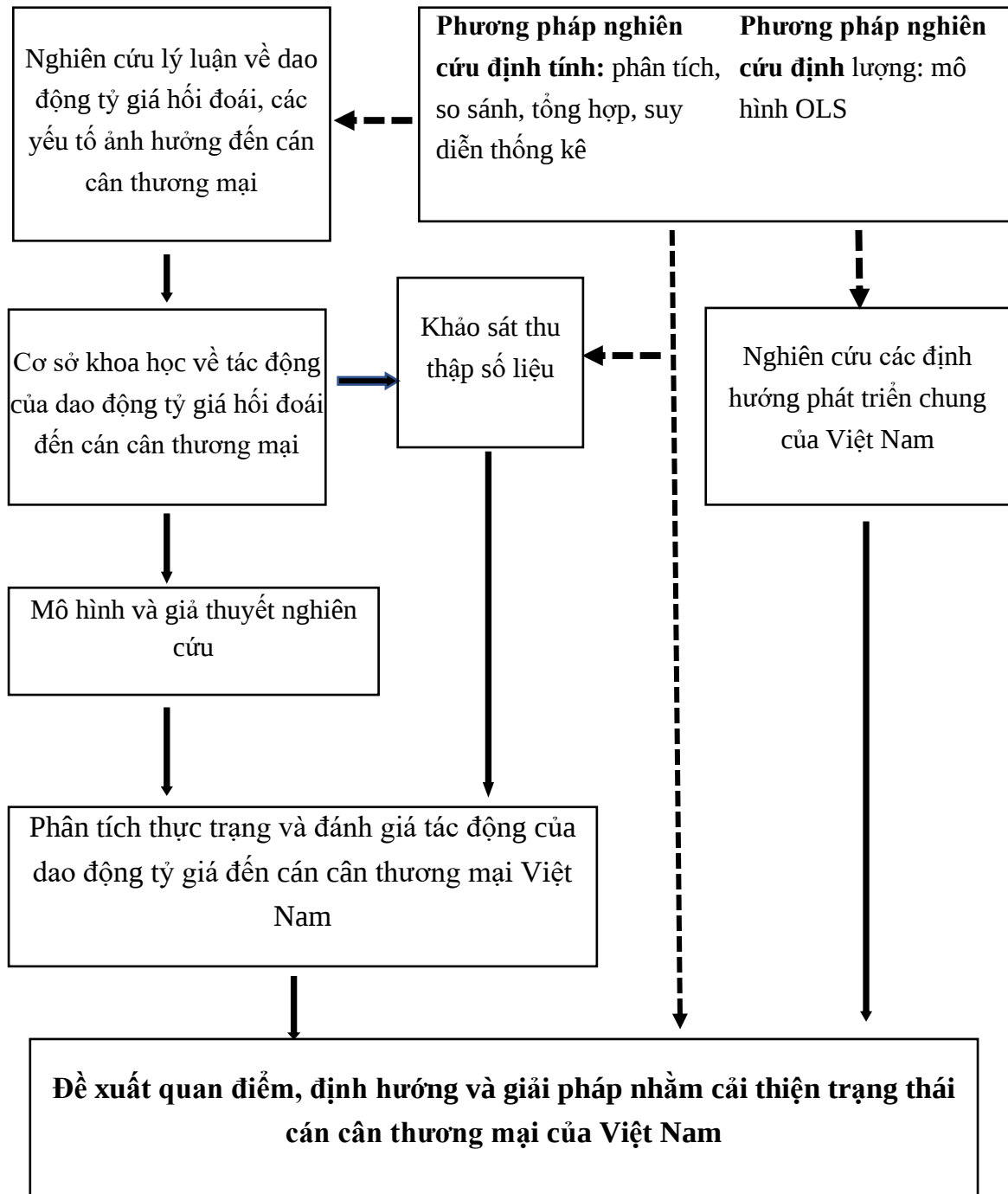
1.2.4.2. Khung phân tích của luận án

Để thực hiện mục tiêu và các nội dung nghiên cứu, luận án sử dụng phương pháp luận duy vật biện chứng và duy vật lịch sử làm phương pháp nghiên cứu cơ bản để phân tích sự dao động của tỷ giá hối đoái thực đa phương và tác động của nó đến giá trị xuất khẩu. Từ đó tìm ra quy luật vận động giữa chúng.

Bên cạnh đó, luận án còn sử dụng một số phương pháp cụ thể khác như phương pháp phân tích tổng hợp, logic, lịch sử, thống kê, so sánh đối chiếu tổng kết từ thực tiễn... để hệ thống hóa các vấn đề lý luận, đánh giá mức độ dao động tỷ giá hối đoái và tác động của nó đến cán cân thương mại Việt Nam.

Phương pháp nghiên cứu định lượng: luận án vận dụng và xây dựng mô hình OLS để phân tích tác động của dao động tỷ giá thực đa phương VND đến cán cân thương mại Việt Nam. Đây là mô hình phù hợp để xem xét tác động của các biến độc lập lên biến phụ thuộc và tìm ra các hàm ý chính sách.

Dựa trên việc nghiên cứu lý luận về dao động tỷ giá hối đoái, các yếu tố ảnh hưởng đến cán cân thương mại. Luận án xem xét cơ sở khoa học về tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại. Từ đó, lựa chọn mô hình và đưa ra các giả thuyết nghiên cứu trong luận án. Bằng việc khảo sát thu thập số liệu từ các cơ quan như Tổng cục Thống kê, Quỹ Tiền tệ Quốc tế, nghiên cứu thực hiện tính toán, ước lượng đánh giá tác động của dao động tỷ giá đến cán cân thương mại Việt Nam. Xem xét dựa trên các định hướng phát triển chung của Việt Nam, luận án đề xuất quan điểm, định hướng và giải pháp nhằm cải thiện trạng thái cán cân thương mại của Việt Nam. Khái quát về phương pháp và quy trình thực hiện nghiên cứu của luận án được minh họa theo sơ đồ sau:



Sơ đồ 1.1: Khung phân tích luận án

Nguồn: Tác giả tự minh họa

1.2.4.3. Phương pháp thu thập, xử lý thông tin tư liệu

- Phương pháp định tính bao gồm:

Phương pháp thống kê để thu thập thông tin, số liệu phục vụ nghiên cứu.

Phương pháp so sánh được sử dụng để so sánh thông tin, số liệu qua các thời kỳ trong giai đoạn nghiên cứu.

Phương pháp tổng hợp phân tích được sử dụng để tổng hợp thông tin, các số liệu đã thu thập.

- Phương pháp định lượng bao gồm:

+ Mô hình hồi quy bội, phương pháp bình phương tối thiểu (OLS- Ordinary Least Square)

Phương pháp OLS lần đầu tiên được giới thiệu bởi Gauss những năm cuối thế kỷ 18 Harper H. L. (1976) đã sử dụng rộng rãi trong nhiều lĩnh vực. Ước lượng thu được từ OLS thường được chọn làm cơ sở khi đánh giá chất lượng của ước lượng thu được từ các phương pháp khác.

Mô hình hồi quy bội cho phép đánh giá tác động riêng của một biến độc lập lên biến phụ thuộc khi biến độc lập khác trong mô hình không đổi- là tiền đề quan trọng cho việc phân tích đánh giá tác động trong kinh tế. Ngoài ra, việc đưa thêm các biến số thích hợp vào mô hình đồng nghĩa với việc sử dụng thêm thông tin trong việc giải thích sự thay đổi của biến phụ thuộc, do đó góp phần cải thiện chất lượng dự báo của mô hình. Mô hình hồi quy bội cho phép đưa ra những phân tích thống kê kinh tế mà mô hình hồi quy hai biến không thực hiện được, chẳng hạn như so sánh tác động của hai biến độc lập lên biến phụ thuộc.

Tuy nhiên, khi một trong các giả thiết này không được thoả mãn thì các ước lượng OLS sẽ không còn là ước lượng tốt nhất nữa.

+ Tính toán giá trị dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương

Xem xét về mô hình ARCH được sử dụng để tính toán giá trị dao động tỷ giá hối đoái.

Mô hình ARCH do Engle phát triển năm 1982. Mô hình này cho rằng phương sai của các số hạng nhiễu tại thời điểm t phụ thuộc vào các số hạng nhiễu bình phương ở các giai đoạn trước.

Mô hình ARCH(p) đã mô hình hóa được động thái phương sai có điều kiện do đó có thể dự tính được độ rủi ro của tỷ giá hối đoái. Đồng thời mô hình ARCH(p) cũng lý giải được tính chất bầy đàn của độ rủi ro và hình dáng phân bố cú sốc u_t là hẹp hơn phân bố chuẩn hóa. Tuy vậy, mô hình ARCH(p) có những nhược điểm sau đây:

i, Để moment cấp 4 hữu hạn trong mô hình ARCH(1) thì hệ số $(0 < \alpha < \sqrt{1/3})$. Các điều kiện ràng buộc sẽ phức tạp hơn rất nhiều trong mô hình ARCH bậc cao.

ii, Mô hình ARCH giả thiết rằng cú sốc dương và cú sốc âm có cùng ảnh hưởng đến độ rủi ro vì trong phương trình phương sai các u_t đều được bình phương. Điều này thường không phản ánh đúng thực tế vì giá trị tỷ giá hối đoái thường phản ánh khác nhau đối với các cú sốc dương và âm.

Chương 2

CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ MÔ HÌNH

ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG CỦA DAO ĐỘNG TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI ĐẾN CÁN CÂN THƯƠNG MẠI

2.1. Cơ sở lý thuyết về dao động tỷ giá hối đoái và cán cân thương mại

2.1.1. Tỷ giá hối đoái và dao động tỷ giá hối đoái

2.1.1.1. Bản chất của tỷ giá hối đoái và phân loại tỷ giá hối đoái

a. Khái niệm tỷ giá hối đoái

Theo Frederic S. Mishkin (2010), giá cả của một đồng tiền được biểu thị thông qua một đồng tiền khác gọi là tỷ giá hối đoái.

Theo Ngân hàng Nhà nước (2010), tỷ giá hối đoái của đồng Việt Nam là giá của một đơn vị tiền tệ nước ngoài tính bằng đơn vị tiền tệ của Việt Nam.

Cách diễn đạt về tỷ giá là có khác nhau, tuy nhiên từ các điểm chung nhất được thừa nhận rộng rãi ngày nay, tỷ giá được khái niệm: Tỷ giá là giá cả của một đồng tiền được biểu thị thông qua đồng tiền khác (Nguyễn Văn Tiến, 2017).

VD: $USD/VND = 23.060/23.270$

$EUR/VND = 26.789/28.156$

Nguồn: VCB (2020)

Hai vật chất chỉ có thể so sánh với nhau được nếu giữa chúng có những “tính chung” của vật chất. Khi so sánh, người ta so sánh những “tính chung” đó. Ví dụ so sánh hàm lượng vàng của hai tiền tệ với nhau gọi là ngang giá vàng (gold party). Hay nói cách khác, ngang giá vàng của tiền tệ là cơ sở hình thành tỷ giá hối đoái trong chế độ bản vị vàng.

Trong chế độ bản vị hối đoái vàng dựa vào USD (USD gold exchange standard system) hay còn gọi là chế độ tiền tệ Bretton Woods (1944-1971), chế độ tiền tệ này quy định USD được tự do đổi ra vàng qua hàm lượng vàng của USD (0,888671 gam vàng/1 USD) và các tiền tệ của các nước thành viên không được đổi trực tiếp ra vàng qua hàm lượng vàng của các tiền tệ đó, nhưng được

đổi gián tiếp ra vàng thông qua việc đổi ra USD theo tỷ giá chính thức đối với USD. Tỷ giá chính thức tiền tệ của các nước thành viên được xác định dựa trên cơ sở so sánh hàm lượng vàng của tiền tệ các nước thành viên với hàm lượng vàng của USD.

Trong chế độ tiền tệ hậu Bretton Woods (1979- hiện nay), tiền tệ của tất cả các quốc gia đều không được đổi ra vàng thông qua hàm lượng vàng, hàm lượng vàng của tiền tệ không còn là “tính chung” của tiền tệ trong giai đoạn hiện nay. Vì vậy, ngang giá vàng không còn là cơ sở hình thành tỷ giá hối đoái.

Bất cứ tiền tệ của nước nào cũng phải hàm chứa trong nó “sức mua” của tiền tệ, chỉ có thể khác nhau là sức mua của các tiền tệ các quốc gia là không như nhau, cho nên, có thể coi “sức mua” của tiền tệ là một biểu hiện “tính chung” của tiền tệ trong thời đại tiền tệ không được tự do đổi ra vàng thông qua hàm lượng vàng. So sánh hai đồng tiền với nhau được thực hiện bằng cách so sánh “sức mua” của hai tiền tệ với nhau, gọi là ngang giá sức mua của tiền tệ (Purchasing Power Parity- PPP)

Trong khuôn khổ của luận án, tỷ giá hối đoái được tính bằng số đơn vị nội tệ trên một đơn vị ngoại tệ (phương pháp yết giá trực tiếp). Khi tỷ giá giảm, đồng nội tệ lên giá, ngoại tệ giảm giá; Ngược lại, tỷ giá tăng đồng nghĩa với nội tệ giảm giá, ngoại tệ lên giá.

b. Phân loại tỷ giá theo mối quan hệ giữa các đồng tiền

Các phân loại này có ý nghĩa quan trọng trong mục tiêu nghiên cứu khả năng cạnh tranh trong thương mại giữa các quốc gia. Mức tỷ giá giữa một đồng tiền với các đồng tiền khác là không giống nhau, vì thế trong quá trình tìm hiểu sức cạnh tranh về giá giữa hàng hoá dịch vụ của quốc gia A so với quốc gia B, C, D,..., thay vì sử dụng tỷ giá, các nhà nghiên cứu thường sử dụng chỉ số tỷ giá (quy về cùng một thời điểm gốc) để dễ so sánh. Các chỉ số tỷ giá bao gồm:

- Chỉ số tỷ giá danh nghĩa song phương (Nominal Bilateral Exchange Rate- NBER): Chỉ số này biểu thị sự thay đổi sức mua danh nghĩa của hai đồng

tiền, chưa tính đến sự biến động mức giá cả hàng hoá ở hai quốc gia. Chỉ tiêu này tăng hay giảm không có nghĩa là quốc gia đó trở nên cạnh tranh hay kém cạnh tranh hơn trên thị trường quốc tế.

- Chỉ số tỷ giá thực song phương (Real Bilateral Exchange Rate- RBER): là tỷ giá danh nghĩa được điều chỉnh theo mức giá tương đối giữa hai quốc gia. Chính vì vậy, chỉ số tỷ giá thực, cũng giống như tỷ giá thực, phản ánh mức giá của hàng hoá nội địa so với hàng hoá nước ngoài.

Khác với NBER, RBER không được tính toán hàng ngày mà là hàng tháng, do phải căn cứ vào chỉ số giá cả từng tháng.

- Chỉ số tỷ giá danh nghĩa đa phương (Nominal Effective Exchange Rate- NEER): là chỉ số tỷ giá trung bình so với các đồng tiền còn lại (Nguyễn Văn Tiến, 2017). NEER được tính trên cơ sở bình quân có trọng số các tỷ giá danh nghĩa song phương của một đồng tiền so với các đồng tiền của các đối tác thương mại. Nhìn vào chỉ tiêu này có thể thấy được mức thay đổi tương đối giá giữa một đồng với đồng tiền của các đối tác so với thời điểm gốc. Tuy nhiên, NEER không phản ánh thay đổi mức giá cả tương đối giữa nước quan sát với các nước trong rổ tiền tệ. Ở những quốc gia mà cơ quan thực thi chính sách tiền tệ còn duy trì việc công bố tỷ giá chính thức, NEER là một chỉ tiêu thường xuyên được sử dụng để đánh giá tác động của chính sách tỷ giá tới diễn biến của cán cân vãng lai.

- Chỉ số tỷ giá thực đa phương (Real Effective Exchange Rate- REER): bằng tỷ giá danh nghĩa đa phương (NEER) đã được điều chỉnh bởi tỷ lệ lạm phát ở trong nước với tất cả các nước còn lại, do đó, nó phản ánh tương quan sức mua giữa nội tệ với tất cả các đồng tiền còn lại. Chỉ số này được sử dụng phổ biến trong lý luận và nghiên cứu kinh tế học ứng dụng cũng như trong phân tích chính sách như đánh giá giá trị cân bằng của một đồng tiền; khả năng cạnh tranh về giá, chi phí; các tác động gây nên sự thay đổi cấu trúc thương mại của một quốc gia... Với quy ước về cách yết giá trực tiếp, khi chỉ số tỷ giá đa phương tăng, điều

đó có nghĩa là đồng nội tệ giảm giá thực tương đối so với đồng tiền của các đối tác thương mại, hàng hoá nội địa có khả năng cạnh tranh hơn so với hàng hoá nước ngoài, và ngược lại (Nguyễn Văn Tiến, 2017).

c. Phương pháp yết giá

- Yết giá trực tiếp: giá nội tệ của một đơn vị ngoại tệ

Theo đó ngoại tệ với vai trò là hàng hoá (Commodity Currency), là đồng tiền yết giá, có số đơn vị cố định bằng 1. Nội tệ với vai trò tiền tệ (Terms Currency), là đồng tiền định giá, có số đơn vị thay đổi phụ thuộc vào quan hệ cung cầu trên Forex.

Ví dụ: Tại NH VCB, Việt Nam: USD/VND = 23.270

- Yết giá gián tiếp: giá ngoại tệ của một đơn vị nội tệ

Theo đó nội tệ đóng vai trò là đồng tiền yết giá, có số đơn vị cố định và là bằng 1 đơn vị. Ngoại tệ đóng vai trò là đồng tiền định giá, có số đơn vị thay đổi phụ thuộc vào quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại hối.

Ví dụ: Tại NH Standard Chartered, Anh: GBP/USD = 1,2130

d. Cơ chế tác động của tỷ giá đến nền kinh tế

- Cơ chế tác động của tỷ giá lên cán cân thương mại

Khi tỷ giá hối đoái biến động thì sẽ tác động tới cán cân thương mại bằng việc xem xét tác động tới giá trị xuất khẩu và giá trị nhập khẩu hàng hoá.

+ Tác động tới giá trị xuất khẩu: Với các nhân tố khác không đổi thì khi tỷ giá tăng, làm cho giá hàng hoá xuất khẩu tính bằng ngoại tệ giảm, kích thích tăng khối lượng xuất khẩu, khi đó:

i, Làm tăng giá trị xuất khẩu tính bằng nội tệ

Do giá trị xuất khẩu tính bằng nội tệ được biểu diễn bằng hàm số

$X = P_X \cdot Q_X$ (P_X là hằng số, khi đó E tăng dẫn tới Q_X tăng khiến X tăng)

Trong đó: P_X : giá hàng hoá xuất khẩu tính bằng nội tệ

Q_X : khối lượng hàng hoá xuất khẩu

X: giá trị xuất khẩu tính bằng nội tệ

Như vậy khi tỷ giá tăng làm cho khối lượng xuất khẩu tăng tức làm tăng cầu nội

tệ trên thị trường ngoại hối.

ii, Làm cho giá trị xuất khẩu bằng ngoại tệ có thể tăng hoặc giảm

Do giá trị xuất khẩu tính bằng ngoại tệ được biểu diễn bằng hàm số:

$$X^* = \frac{P_X}{E} Q_X \quad (P_X \text{ là hằng số, khi đó } E \text{ tăng dẫn tới } Q_X \text{ tăng khiến } X^* \text{ tăng hoặc}$$

giảm). Trong đó: P_X : giá hàng hoá xuất khẩu tính bằng nội tệ

Q_X : khối lượng hàng hoá xuất khẩu

E : tỷ giá hối đoái yết theo phương pháp trực tiếp

X^* : giá trị xuất khẩu tính bằng ngoại tệ

Khi tỷ giá tăng làm cho khối lượng xuất khẩu tăng và giá trị xuất khẩu tính bằng ngoại tệ X^* sẽ:

- Tăng, nếu tỷ lệ tăng khối lượng xuất khẩu Q_X lớn hơn tỷ lệ tăng tỷ giá E .

$$\frac{Q_{X1}/Q_{X0}}{E_1/E_0} > 1$$

Trong đó: Q_{X0} : khối lượng xuất khẩu trước khi tỷ giá tăng

Q_{X1} : khối lượng xuất khẩu sau khi tỷ giá tăng

E_0 : mức tỷ giá trước khi thay đổi

E_1 : là mức tỷ giá sau khi thay đổi

Trường hợp khi tỷ giá tăng làm tăng giá trị xuất khẩu bằng ngoại tệ được gọi là “giá trị xuất khẩu bằng ngoại tệ co dẫn với tỷ giá”

- Giảm, nếu tỷ lệ tăng khối lượng xuất khẩu Q_X thấp hơn tỷ lệ tăng tỷ giá E

$$\frac{Q_{X1}/Q_{X0}}{E_1/E_0} < 1$$

Trường hợp khi tỷ giá tăng làm giảm giá trị xuất khẩu bằng ngoại tệ được gọi là: giá trị xuất khẩu bằng ngoại tệ không co dẫn với tỷ giá.

- Không thay đổi, nếu tỷ lệ tăng khối lượng xuất khẩu Q_X bằng tỷ lệ tăng tỷ giá E .

$$\frac{Q_{X1}/Q_{X0}}{E_1/E_0} = 1$$

Trường hợp này gọi là xuất khẩu co dẫn ngang với tỷ giá.

+ Tác động đến giá trị nhập khẩu: Giá trị nhập khẩu hàng hoá được tính bằng lấy khối lượng nhập khẩu nhân với đơn giá. Ta sẽ phân tích tác động của tỷ giá lên giá trị nhập khẩu tính bằng nội tệ và tính bằng ngoại tệ.

Với các nhân tố khác không đổi khi tỷ giá tăng làm cho giá hàng hoá nhập khẩu tính bằng nội tệ tăng, làm hạn chế khối lượng nhập khẩu.

i, Làm giảm giá trị nhập khẩu tính bằng ngoại tệ

Do giá trị nhập khẩu bằng ngoại tệ được biểu diễn bằng hàm số:

$M^* = P_M^* \cdot Q_M$ (P_M^* là hằng số, khi tỷ giá tăng dẫn đến Q_M giảm khi đó M^* giảm)

Trong đó: P_M^* : giá hàng hoá nhập khẩu tính bằng ngoại tệ

Q_M : khối lượng hàng hoá nhập khẩu

M^* : giá trị nhập khẩu tính bằng ngoại tệ

ii, Làm cho giá trị nhập khẩu bằng nội tệ có thể tăng hoặc giảm

$M = P_M \cdot E \cdot Q_M$ (P_M là hằng số, khi tỷ giá tăng dẫn tới Q_M giảm khi đó M tăng hoặc giảm).

Trong đó: P_M : giá hàng hoá nhập khẩu tính bằng ngoại tệ

Q_M : khối lượng hàng hoá nhập khẩu

E : tỷ giá hối đoái yết theo phương pháp trực tiếp

M : giá trị nhập khẩu tính bằng nội tệ

Khi tỷ giá tăng làm cho khối lượng nhập khẩu giảm và giá trị nhập khẩu tính bằng nội tệ (M) sẽ:

+ Tăng, nếu tỷ lệ giảm khối lượng nhập khẩu Q_M nhỏ hơn tỷ lệ tăng tỷ giá E .

$$\frac{Q_{M1}/Q_{M0}}{E_1/E_0} < 1$$

Trong đó: Q_{M0} : khối lượng nhập khẩu trước khi tỷ giá tăng

Q_{M1} : khối lượng nhập khẩu sau khi tỷ giá tăng

E_0 : mức tỷ giá trước khi thay đổi

E_1 : mức tỷ giá sau khi thay đổi

+ Giảm, nếu tỷ lệ tăng khối lượng nhập khẩu Q_M lớn hơn tỷ lệ tăng tỷ giá E .

$$\frac{Q_{M1}/Q_{M0}}{E_1/E_0} > 1$$

+ Không thay đổi, nếu tỷ lệ tăng khối lượng nhập khẩu Q_X bằng tỷ lệ tăng tỷ giá E .

$$\frac{Q_{M1}/Q_{M0}}{E_1/E_0} = 1$$

Như vậy, khi tỷ giá tăng có thể làm cho cung nội tệ trên thị trường ngoại hối tăng lên hay giảm xuống, điều này phụ thuộc vào “tính co giãn của nhập khẩu tính bằng nội tệ đối với tỷ giá”. Hay tỷ giá tăng làm giảm giá trị nhập khẩu tính bằng ngoại tệ, nhưng không nhất thiết làm giảm giá trị nhập khẩu tính bằng nội tệ (Nguyễn Văn Tiến, 2017).

- Hiệu ứng tuyến J: hiệu ứng tuyến J giải thích tác động của việc phá giá nội tệ tác động đến cán cân thương mại. Cán cân thương mại được biểu thị bằng giá trị chứ không phải khối lượng của hàng hoá xuất khẩu và nhập khẩu. Nếu giá trị xuất khẩu lớn hơn giá trị nhập khẩu thì cán cân thương mại thặng dư và ngược lại (Nguyễn Văn Tiến, 2017).

Cán cân thương mại tính bằng nội tệ như sau:

$$TB = P_X \cdot Q_X - E \cdot P_M^* \cdot Q_M \quad (1)$$

Trong đó:

P_X : giá hàng hoá xuất khẩu tính bằng nội tệ, Q_X là khối lượng xuất khẩu

P_M^* : giá hàng hoá nhập khẩu tính bằng ngoại tệ, Q_M là khối lượng nhập khẩu

E : tỷ giá hối đoái yết theo phương pháp trực tiếp

Gọi giá trị xuất khẩu tính bằng nội tệ là X , ta có $X = P_X \cdot Q_X$; giá trị nhập khẩu tính bằng ngoại tệ là M , ta có: $M = P_M^* \cdot Q_M$. Phương trình (1) được viết lại như sau:

$$TB = X - E \cdot M$$

Lấy đạo hàm hai vế phương trình ta được

$$dT_B = dX - E \cdot dM - M \cdot dE$$

Chia hai vế phương trình trên cho mức thay đổi tỷ giá dE :

$$\frac{dT_B}{dE} = \frac{dX}{dE} - E \cdot \frac{dM}{dE} - M \cdot \frac{dE}{dE}$$

Ta định nghĩa:

+ Hệ số co giãn xuất khẩu η_X : biểu diễn tỷ lệ % thay đổi giá trị xuất khẩu khi tỷ giá thay đổi 1%.

$$\eta_X = \frac{dX/X}{dE/E} \text{ suy ra } dX = \eta_X \cdot \frac{dE}{E} \cdot X$$

+ Hệ số co giãn nhập khẩu η_M : biểu diễn tỷ lệ % thay đổi giá trị nhập khẩu khi tỷ giá thay đổi 1%.

$$\eta_M = \frac{dM/M}{dE/E} \text{ suy ra } dM = -\eta_M \cdot \frac{dE}{E} \cdot M$$

Thay giá trị của dX và dM vào phương trình ta được

$$\begin{aligned} \frac{dTB}{dE} &= \frac{\eta_X \cdot X}{E} + \eta_M \cdot M - M \\ \Leftrightarrow \frac{dTB}{dE} &= M \cdot \left(\eta_X \cdot \frac{X}{E \cdot M} + \eta_M - 1 \right) \quad (2) \end{aligned}$$

Giả sử trạng thái ban đầu của cán cân thương mại là cân bằng, tức là

$$TB = X - E \cdot M = 0 \text{ hay } \frac{X}{E \cdot M} = 1$$

Phương trình (2) được viết lại như sau:

$$\frac{dTB}{dE} = M \cdot (\eta_X + \eta_M - 1)$$

Phương trình cho thấy: Nếu trạng thái ban đầu của cán cân thương mại là cân bằng, thì theo Marshall-Lerner phá giá nội tệ làm cho:

- Cải thiện cán cân thương mại, $\frac{dTB}{dE} > 0$, chỉ khi tổng số của “hệ số co giãn xuất khẩu” và “hệ số co giãn nhập khẩu” lớn hơn 1; nghĩa là chỉ chi: $(\eta_X + \eta_M) > 1$
- Thâm hụt cán cân thương mại, tức $\frac{dTB}{dE} < 0$, khi $(\eta_X + \eta_M) < 1$
- Cán cân thương mại không thay đổi khi $(\eta_X + \eta_M) = 1$

Như vậy có 3 khả năng xảy ra đối với cán cân thương mại sau khi phá giá nội tệ. Phá giá nội tệ tạo ra hiệu ứng tăng khối lượng xuất khẩu và hạn chế khối lượng nhập khẩu, song xét về mặt giá trị thì cán cân thương mại không nhất thiết phải được cải thiện. Phá giá tiền tệ tạo ra hiệu ứng lên giá cả và hiệu ứng lên khối lượng.

+ Đối với cán cân thương mại tính bằng nội tệ

$$TB = P_X \cdot Q_X - E \cdot P_M^* \cdot Q_M$$

Hiệu ứng khối lượng: Phá giá làm cho khối lượng xuất khẩu tăng Q_X tăng, khối lượng nhập khẩu giảm Q_M giảm do đó TB được cải thiện.

Hiệu ứng giá cả: Phá giá tức là E tăng làm cho giá cả hàng hoá nhập khẩu tính bằng nội tệ tăng, $E \cdot P_M^*$ tăng dẫn tới TB bị xấu đi.

+ Đối với cán cân thương mại bằng ngoại tệ

$$TB^* = \frac{P_X}{E} \cdot Q_X - P_M^* \cdot Q_M$$

Hiệu ứng khối lượng: giống như đối với TB tính bằng nội tệ.

Hiệu ứng giá cả: Phá giá tức là E tăng làm cho giá hàng hoá xuất khẩu tính bằng ngoại tệ giảm, tức $\frac{P_X}{E}$ giảm dẫn tới TB^* giảm.

Hiệu ứng ròng của cán cân thương mại phụ thuộc vào tính trội của hiệu ứng khối lượng hay hiệu ứng giá cả.

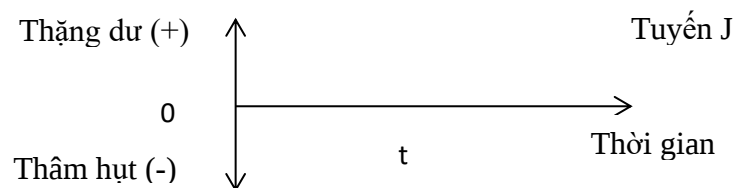
Khả năng thứ 1: Tính trội của hiệu ứng giá cả. Điều này có nghĩa dù khối lượng xuất khẩu tăng và khối lượng nhập khẩu giảm cũng không đủ để bù đắp cho giảm giá trị xuất khẩu tính bằng ngoại tệ và tăng giá trị nhập khẩu tính bằng nội tệ. Kết quả là TB từ trạng thái cân bằng trở nên thâm hụt và tổng trị số: $(\eta_X + \eta_M) < 1$

Khả năng thứ 2: Tính trung hoà của hai hiệu ứng. Điều này có nghĩa là khối lượng xuất khẩu tăng và khối lượng nhập khẩu giảm vừa đủ để bù đắp cho giảm giá trị xuất khẩu tính bằng ngoại tệ và tăng giá trị nhập khẩu tính bằng nội tệ. Kết quả là trạng thái cân bằng của TB được duy trì và tổng trị số: $(\eta_X + \eta_M) = 1$

Khả năng thứ 3: Tính trội của hiệu ứng khối lượng. Điều này có nghĩa là sau khi phá giá, khối lượng xuất khẩu tăng và lượng nhập khẩu giảm thừa đủ để bù đắp cho hiệu ứng giá cả. Kết quả là TB được cải thiện và tổng trị số: $(\eta_X + \eta_M) > 1$

Như vậy, phá giá tiền tệ chắc chắn làm cho khối lượng xuất khẩu tăng và khối lượng nhập khẩu giảm, nhưng cán cân thương mại không nhất thiết vì thế mà được cải thiện. Trong một nền kinh tế mở, tỷ giá hối đoái thực phản ánh mức giá tương đối giữa hàng hoá nội địa với hàng hoá cạnh tranh của nước ngoài. Trong điều kiện mức giá bán không đổi, khi tỷ giá tăng hàng hoá xuất khẩu trở nên rẻ tương đối và hàng hoá nhập khẩu trở nên đắt tương đối so với hàng hoá nước ngoài. Xuất khẩu được khuyến khích và nhập khẩu bị hạn chế, cán cân thương

mại có xu hướng từ trạng thái thâm hụt trở về cân bằng hoặc thặng dư. Ngược lại, tỷ giá hối đoái giảm, số ngoại tệ thu được từ hoạt động xuất khẩu quy đổi ra nội tệ sẽ thu được ít hơn trong khi nhà nhập khẩu phải bỏ ra ít nội tệ hơn để có được một số lượng ngoại tệ thanh toán cho đối tác. Xu hướng nhập khẩu nhiều hơn trong khi xuất khẩu giảm đi khiến cán cân thương mại có thể chuyển từ trạng thái thặng dư sang trạng thái cân bằng hoặc thậm chí là thâm hụt. Như vậy sau khi phá giá, hiệu ứng giá cả có tác dụng làm cho cán cân thương mại trở nên xấu đi ngay lập tức trong khi đó hiệu ứng khối lượng xuất khẩu và nhập khẩu chỉ cải thiện được cán cân thương mại trong dài hạn. Tức trong ngắn hạn, hiệu ứng giá cả có tính trội hơn so với hiệu ứng khối lượng nên làm cho cán cân thương mại trở nên xấu đi. Ngược lại trong dài hạn, hiệu ứng khối lượng có tính trội hơn hiệu ứng giá cả nên cán cân thương mại được cải thiện. Do đó sự biến động cán cân thương mại theo thời gian giống như chữ J và người ta gọi là hiệu ứng tuyến tính J, có một độ trễ thời gian đối với người tiêu dùng và người sản xuất với sự thay đổi giá liên quan.



Hình 2.1: Trạng thái cán cân thương mại

Nguồn: Nguyễn Văn Tiến (2017)

Mức độ và thời gian kéo dài thâm hụt cán cân thương mại phụ thuộc vào nhiều yếu tố. Đối với những nước công nghiệp phát triển, do nền kinh tế được đặc trưng chủ yếu bởi những hàng hoá đủ tiêu chuẩn tham gia thương mại quốc tế khi phá giá làm cho khối lượng xuất khẩu tăng nhanh và khối lượng nhập khẩu giảm nhanh trong ngắn hạn. Do đó, hiệu ứng khối lượng có tác dụng tích cực ngay trong ngắn hạn dẫn đến cán cân thương mại chỉ bị xấu đi tạm thời trong ngắn hạn, và sẽ được cải thiện rõ rệt trong dài hạn. Đối với những nước đang phát triển, do nền kinh tế được đặc trưng chủ yếu bởi những hàng hoá không đủ tiêu chuẩn tham gia thương mại quốc tế, nên khi phá giá làm cho khối lượng xuất khẩu tăng chậm và khối lượng nhập khẩu giảm chậm, do đó hiệu ứng khối

lượng có tác dụng mờ nhạt, dẫn đến cán cân thương mại bị xấu đi rõ rệt trong ngắn hạn.

- Tác động của tỷ giá hối đoái tới lạm phát: Tỷ giá hối đoái tác động tới lạm phát qua hai kênh:

+ Kênh 1: tỷ giá thay đổi sẽ ảnh hưởng tới giá tính bằng nội tệ của hàng hoá nhập khẩu. Giá này được tính vào chỉ số giá tiêu dùng, chỉ tiêu chủ yếu đo lường mức độ lạm phát.

+ Kênh 2: tỷ giá thực tác động tới mức giá tương đối giữa hàng hoá sản xuất trong nước với hàng hoá sản xuất ở nước ngoài. Mức giá tương đối này ảnh hưởng tới cầu trong nước và cầu ngoài nước đối với hàng hoá sản xuất trong một quốc gia. Tổng cầu bị ảnh hưởng sẽ ảnh hưởng tới lạm phát, khi tổng cầu tăng, lạm phát sẽ tăng và ngược lại.

e. Các nhân tố tác động đến tỷ giá hối đoái

Có nhiều nhân tố tác động đến tỷ giá hối đoái như:

+ Chênh lệch tương đối về lạm phát: Giả sử trong điều kiện các yếu tố khác không đổi, lạm phát của trong nước tăng cao đột ngột so với ngoại tệ. Do nội tệ mất giá, người dân trong nước sẽ có nhu cầu về ngoại tệ hơn là nội tệ. Trong khi đó, hàng hoá trong nước xuất khẩu ra nước ngoài lại trở nên đắt hơn tương đối, người dân nước ngoài sẽ giảm nhu cầu mua hàng trong nước. Khiến cầu ngoại tệ tăng và cung ngoại tệ giảm gây áp lực khiến cho tỷ giá tăng, tức là ngoại tệ lên giá.

+ Chênh lệch tương đối về lãi suất: Giả sử trong điều kiện các yếu tố khác không đổi, lãi suất đồng nội tệ tăng so với lãi suất ngoại tệ. Trong khi nhà đầu tư trong nước sẽ đầu tư vào nội tệ thay vì ngoại tệ (cầu ngoại tệ giảm), nhà đầu tư nước ngoài sẽ chuyển việc nắm giữ ngoại tệ sang đầu tư vào đồng nội tệ trong nước (cung ngoại tệ tăng). Điều này khiến tỷ giá hối đoái giảm, nội tệ lên giá.

+ Chênh lệch tương đối về thu nhập giữa một quốc gia với các quốc gia khác, đặc biệt là với những nước đối tác thương mại quan trọng: Giả sử trong

điều kiện các yếu tố khác không đổi, nếu mức thu nhập trong nước tăng tương đối so với nước ngoài, thu nhập của người dân nước ngoài không tăng. Như vậy, tỷ giá hối đoái có xu hướng tăng tức nội tệ giảm giá.

+ Sự thay đổi trong chính sách quản lý của nhà nước: Nếu NHTW tiến hành tăng cung ngoại tệ trong nền kinh tế, giảm dự trữ ngoại hối thì sẽ tác động làm tỷ giá hối đoái giảm, nội tệ lên giá.

+ Thay đổi kỳ vọng của thị trường về tỷ giá trong tương lai: Giả sử trước thông tin rằng lạm phát trong nước sẽ tăng, nhà đầu tư sẽ có nhu cầu nắm giữ ngoại tệ nhiều hơn do lo ngại về giảm sức mua của đồng nội tệ, khiến cho tỷ giá tăng, đồng nội tệ bị giảm giá.

+ Trạng thái của cán cân thương mại: Nếu cán cân thương mại thặng dư tức là giá trị xuất khẩu lớn hơn giá trị nhập khẩu như vậy cung ngoại tệ trong nền kinh tế sẽ tăng lên, giả định các nhân tố khác không thay đổi thì sẽ tác động làm tỷ giá hối đoái tăng, đồng nội tệ giảm giá. Ngược lại, nếu cán cân thương mại thâm hụt tức là cầu ngoại tệ trong nền kinh tế sẽ tăng lên để đáp ứng nhu cầu chi trả hàng hoá nước ngoài, giả định các yếu tố khác không thay đổi thì tỷ giá sẽ giảm, đồng nội tệ lên giá.

g. Chính sách tỷ giá hối đoái

- Khái niệm chính sách tỷ giá: Chính sách tỷ giá là hệ thống các quy tắc và công cụ được cơ quan quản lý tiền tệ của quốc gia sử dụng để điều tiết tỷ giá nhằm phục vụ mục tiêu của quốc gia trong một thời kỳ nhất định (Mai Thu Hiền, 2013).

Công cụ điều hành chính sách tỷ giá gồm có công cụ điều hành trực tiếp thông qua việc mua bán ngoại tệ và các công cụ điều hành gián tiếp thông qua chính sách lãi suất, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở, các biện pháp quản lý ngoại hối...

Mục tiêu điều hành chính sách tỷ giá có thể là ổn định giá cả, nâng cao sức cạnh tranh, tăng trưởng kinh tế. Bên cạnh đó, chính sách tỷ giá có thể đạt các

mục tiêu như ổn định tài chính trong nước, quản lý nợ công, ngăn ngừa khủng hoảng, hạn chế tác động của các cú sốc bên ngoài.

- Chính sách tỷ giá bao gồm hai nội dung cơ bản là lựa chọn chế độ tỷ giá và can thiệp, điều tiết tỷ giá bằng các công cụ.

Về lựa chọn chế độ tỷ giá: Chế độ tỷ giá là cách thức cơ quan quản lý tiền tệ của một quốc gia thực hiện để điều tiết, quản lý đồng tiền của quốc gia mình trong mối quan hệ với đồng tiền của quốc gia khác cũng như với thị trường ngoại hối.

Phân loại chế độ tỷ giá: Theo cách phân loại của Quỹ Tiền tệ quốc tế IMF (2020a), chế độ tỷ giá của các quốc gia được phân thành 10 nhóm:

+ *Chế độ tỷ giá không có đồng tiền pháp định riêng (Exchange rate arrangements with no separate legal tender)*

Đây là trường hợp đối với một quốc gia khi không có đồng tiền pháp định riêng.

- Quốc gia này sử dụng đồng tiền của một nước khác trong lưu thông như là một đồng tiền pháp định duy nhất.

- Quốc gia này là thành viên của một liên minh tiền tệ, trong đó các nước thành viên thống nhất sử dụng một đồng tiền pháp định chung.

+ *Chế độ bản vị tiền tệ (Currency board arrangement)*

Đây là chế độ tỷ giá có sự cam kết chính thức của chính phủ chuyển đổi nội tệ sang ngoại tệ là đồng tiền bản vị tại một mức tỷ giá cố định. Chế độ bản vị tiền tệ đặt ra những hạn chế nghiêm ngặt trong việc phát hành tiền nhằm bảo đảm thực thi cam kết chính thức của chính phủ.

+ *Chế độ tỷ giá cố định thông thường (Convention pegged arrangement)*

Đây là chế độ tỷ giá khi chính phủ neo đồng tiền của mình (một cách chính thức hay ngầm định) với một đồng tiền chính hay một rổ các đồng tiền tại một mức tỷ giá cố định, đồng thời cho phép tỷ giá được dao động trong một biên độ hẹp tối đa là $\pm 1\%$ xung quanh tỷ giá trung tâm.

+ *Chế độ tỷ giá neo với biên độ hẹp (Pegged exchange rates within horizontal bands)*

Tỷ giá được phép dao động ít nhất là $\pm 1\%$ quanh tỷ giá trung tâm, hoặc chênh lệch giữa mức cao nhất và thấp nhất của tỷ giá lớn hơn 2%.

+ *Chế độ tỷ giá ổn định (Stabilized arrangement)*

Chế độ tỷ giá này đòi hỏi tỷ giá hối đoái giao ngay duy trì trong biên độ 2% trong sáu tháng trở lên (trừ một số ngoại lệ cụ thể), và không thả nổi.

+ *Chế độ tỷ giá cố định trượt (Crawling peg)*

Đầu tiên tỷ giá được cố định sau đó đều đặn được điều chỉnh cho phù hợp với diễn biến của nền kinh tế, ví dụ chênh lệch lạm phát giữa các quốc gia là đối tác thương mại chính, chênh lệch lạm phát mục tiêu và lạm phát kỳ vọng của đối tác thương mại chính.

+ *Chế độ tỷ giá cố định có điều chỉnh (Crawl-like arrangement)*

Tỷ giá hối đoái phải duy trì trong một biên độ hẹp 2% so với xu hướng được xác định thống kê trong sáu tháng trở lên và sự điều chỉnh tỷ giá không được xem giống như thả nổi.

+ *Chế độ tỷ giá thả nổi (Floating)*

Đây là chế độ tỷ giá trong đó tỷ giá hối đoái chủ yếu do thị trường quyết định, không có một đường dẫn có thể xác định được hoặc có thể dự đoán được tỷ giá. Sự can thiệp của thị trường ngoại hối có thể trực tiếp hoặc gián tiếp để ngăn chặn những biến động không đáng có trong tỷ giá hối đoái, nhưng không phải là các chính sách nhằm mục tiêu đến một mức cụ thể của tỷ giá hối đoái. Các chỉ số để quản lý tỷ giá là các chỉ số vĩ mô như trạng thái cán cân thanh toán, dự trữ quốc tế.

+ *Chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn (Free floating)*

Tỷ giá hối đoái thả nổi có thể được phân loại là thả nổi hoàn toàn nếu sự can thiệp chỉ xảy ra đặc biệt, nhằm mục đích giải quyết điều kiện thị trường mất trật tự.

+ *Chế độ tỷ giá quản lý khác (Other managed arrangement)*

Chế độ này được sử dụng khi tỷ giá hối đoái không đáp ứng các tiêu chí cho bất kỳ các chế độ tỷ giá trên. Sự điều chỉnh đặc trưng bởi sự thay đổi thường xuyên trong các chính sách có thể thuộc loại này.

Về các công cụ NHTW can thiệp và điều tiết tỷ giá:

+ *Nghiệp vụ thị trường ngoại hối*: NHTW có thể thực hiện mua bán các đồng tiền trên thị trường ngoại hối. Khi muốn tỷ giá tăng thì NHTW có thể tăng cầu ngoại tệ trong nền kinh tế và ngược lại khi muốn tỷ giá giảm thì NHTW có thể tăng cung ngoại tệ trong nền kinh tế. Sự can thiệp trực tiếp trên thị trường ngoại hối có thể mang lại hiệu ứng ngay lập tức cho thay đổi cung, cầu ngoại tệ trên thị trường. Tuy nhiên, biện pháp này chỉ phát huy hiệu quả khi các NHTW cùng nỗ lực phối hợp với nhau. Nếu tại cùng một thời điểm, tất cả các NHTW đều muốn gia tăng hoặc giảm sức mua của đồng tiền quốc gia mình, điều đó đồng nghĩa với việc họ tự gia tăng áp lực lên đồng nội tệ.

+ *Điều chỉnh lãi suất*: lãi suất được coi là công cụ gián tiếp nhưng hữu ích mà NHTW có thể sử dụng để tác động đến tỷ giá. Khi NHTW tiến hành tăng lãi suất đồng nội tệ sẽ khiến cho các nhà đầu tư nước ngoài đổ dòng vốn đầu tư vào trong nước. Giả định các nhân tố khác không đổi, điều này khiến cho cung ngoại tệ tăng và khiến tỷ giá hối đoái giảm. Tuy nhiên, sự điều chỉnh tăng lãi suất, dù là nhằm thu hút các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào trong nước thì cũng gây ra những tác động tiêu cực tới các tổ chức, cá nhân là người đi vay trên thị trường do chi phí đi vay tăng lên. Hệ quả có thể xảy ra là nền kinh tế trở nên suy yếu. Chính vì những tác động ngược chiều của lãi suất tới các chủ thể khác nhau của nền kinh tế khiến công cụ lãi suất được gọi là “con dao hai lưỡi”, và NHTW phải rất cẩn trọng trước khi tiến hành tăng hay giảm lãi suất.

+ *Biên độ dao động tỷ giá*: công cụ này được áp dụng phổ biến ở những quốc gia theo đuổi chế độ tỷ giá sát về cố định. Cùng với việc công bố tỷ giá chính thức, NHTW thường áp một biên độ dao động cho từng thời kỳ, cho phép

tỷ giá trên thị trường liên ngân hàng cũng như tỷ giá mua bán giữa ngân hàng và khách hàng dao động trong phạm vi biên độ. Mức biên độ dao động hẹp cho thấy nền kinh tế đang trong tình trạng căng thẳng về cung cầu ngoại tệ và NHTW cần phải giám sát chặt chẽ hoạt động của thị trường ngoại hối. Việc nới lỏng biên độ dao động thường được thực hiện khi thị trường đã trở nên ổn định, hoặc khi dự trữ ngoại hối của quốc gia đã đủ mạnh. Biên độ dao động là công cụ được các quốc gia sử dụng thường xuyên hơn so với biện pháp nâng giá/ phá giá tiền tệ.

+ *Biện pháp phá giá/ nâng giá nội tệ*: Phá giá nội tệ là việc chính phủ đánh tụt giá đồng nội tệ so với các ngoại tệ.

Chính phủ tiến hành phá giá chủ động: do giá cả hàng hoá và tiền lương là cứng nhắc, nên khi điều chỉnh tỷ giá tăng đột ngột, tức là phá giá nội tệ sẽ làm cho giá hàng hoá xuất khẩu tính bằng ngoại tệ giảm, kích thích tăng xuất khẩu; ngược lại giá hàng hoá nhập khẩu tính bằng nội tệ tăng, làm giảm nhập khẩu kết quả là cán cân thương mại được cải thiện.

Chính phủ tiến hành phá giá bị động: trong trường hợp đồng nội tệ được định giá quá cao (tỷ giá cân bằng trên thị trường ngoại hối cao hơn so với tỷ giá do NHTW ấn định) làm mất cân đối cung cầu trên thị trường ngoại hối, NHTW tiến hành

+ *Sử dụng quỹ dự trữ ngoại hối*: dự trữ ngoại hối được coi là biện pháp sau cùng mà cơ quan điều hành chính sách tiền tệ có thể sử dụng nhằm ngăn ngừa sự mất cân đối nghiêm trọng cung và cầu ngoại tệ trên thị trường. Khi xảy ra tình trạng thiếu hụt ngoại tệ phục vụ do nhu cầu chính đáng của nền kinh tế, NHTW xuất quỹ dự trữ bằng cách bán ngoại tệ ra thị trường, thu nội tệ về, ngược lại. Hoạt động này cũng được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sử dụng (Ngân hàng Nhà nước, 2020). Nếu một quốc gia duy trì lượng dự trữ ngoại hối thấp, quốc gia đó sẽ không thể bảo vệ được giá trị của đồng nội tệ và sẽ bị vô hiệu hoá bởi áp lực của các lực lượng thị trường, điển hình là các nhà đầu cơ và nhà đầu tư với khối lượng lớn. Việc sử dụng dự trữ ngoại hối để can thiệp trong

điều kiện bình thường sẽ không hiệu quả, vì vậy NHTW các nước ngày càng ít sử dụng biện pháp can thiệp trực tiếp này.

- Lựa chọn chế độ tỷ giá: chế độ tỷ giá nào hiệu quả nhất sẽ phụ thuộc vào tình hình của một quốc gia cụ thể. Không có một giải pháp chung cho tất cả các nước. Các tiêu chí có thể xem xét như quy mô và độ mở của nền kinh tế, với nền kinh tế nhỏ hơn, mở hơn có lợi hơn từ chế độ cố định hơn là chế độ thả nổi; Các đối tác thương mại và đầu tư có đồng tiền chủ yếu, các nước kết nối chặt chẽ hơn với một nước lớn, có đồng tiền chủ yếu có thể hưởng lợi nhiều hơn từ chế độ tỷ giá cố định; Tiêu chí về di chuyển lao động, chế độ tỷ giá cố định vận hành hiệu quả hơn ở nước có độ di chuyển lao động cao hơn; Tiêu chí về chuyển giao tài chính nghịch chu kỳ, chế độ tỷ giá cố định hoạt động hiệu quả hơn ở những nước là một phần của một hệ thống tài khoá liên bang, để cho khi một vùng gặp phải suy thoái, nguồn lực sẽ tự động dịch chuyển vào vùng đó thông qua hệ thống ngân hàng hay chuyển giao chính phủ; Tiêu chí kiều hối nghịch chu kỳ, nếu kiều hối có tính nghịch chu kỳ tức là dòng chảy vào tăng lên trong thời kỳ suy thoái kinh tế thì quốc gia sẽ tốt hơn khi có thể từ bỏ tự chủ về tiền tệ để hưởng lợi từ chế độ tỷ giá cố định; Tiêu chí về mức độ phát triển tài chính, các nước ít khi thả nổi trước khi họ đạt được một mức ngưỡng phát triển tài chính nhất định. Khi thị trường tài chính chưa phát triển, lợi ích từ sử dụng tỷ giá để đương đầu với những cú sốc thực sẽ thấp hơn chi phí của các cú sốc tài chính; Tiêu chí xem xét về nguồn gốc các cú sốc thì chế độ tỷ giá cố định hoạt động hiệu quả hơn khi các cú sốc xuất phát từ trong nước và chế độ thả nổi hiệu quả hơn khi các cú sốc là từ nước ngoài (Frankel và Jeffrey. A, 2003).

2.1.1.2. *Dao động tỷ giá hối đoái và các trạng thái điển hình*

- Khái niệm

Trong luận án, dao động tỷ giá hối đoái được định nghĩa là phương sai có điều kiện hay phương sai không điều kiện hoặc là độ lệch chuẩn của tỷ giá cơ sở, biến ngẫu nhiên và chênh lệch biến ngẫu nhiên với độ trễ trong một thời kỳ. Nói cách khác đó chính là sự thay đổi không lường trước được của tỷ giá hối đoái

(Mc Kenzie M., 1999).

- *Các trạng thái dao động điển hình*

Dao động tỷ giá hối đoái phụ thuộc rất nhiều vào chế độ tỷ giá hối đoái của quốc gia.

+ Trong chế độ tỷ giá cố định: mức dao động khá hẹp, tỷ giá trung tâm được phép dao động trong một biên độ hẹp. Biên độ này vào khoảng $\pm 1\%$ hoặc chênh lệch giữa giá trị lớn nhất và nhỏ nhất của tỷ giá là 2% và được duy trì ít nhất trong 6 tháng.

+ Trong chế độ tỷ giá thả nổi: dao động của tỷ giá luôn phản ánh những thay đổi trong quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại hối. Dưới chế độ tỷ giá thả nổi không có tỷ giá mục tiêu, khi đó biến động của tỷ giá là không chắc chắn và không dự đoán được. Dao động tỷ giá mạnh hay yếu phụ thuộc vào cung, cầu ngoại tệ trong nền kinh tế.

+ Trong chế độ tỷ giá thả nổi có điều tiết: dao động của tỷ giá có thể lớn hơn dưới chế độ tỷ giá cố định và có thể theo một xu hướng nhất định trong vòng ít nhất 6 tháng. Theo Kokenyne và cộng sự (2009) cũng có trường hợp tỷ giá biến động hàng năm rất nhỏ, trong phạm vi 1% , nhưng lại đều đặn và liên tục mất giá hoặc lên giá. Như vậy mức độ dao động tỷ giá là không quá lớn nhưng liên tục dao động.

2.1.1.3. *Tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến nền kinh tế*

Dao động tỷ giá hối đoái tạo ra những tác động nhất định đến nền kinh tế trong đó có tác động đến:

- Thương mại hàng hóa: Đây là hoạt động thương mại quốc tế của quốc gia, hoặc xuất khẩu và nhập khẩu của quốc gia đó. Nói chung, đồng tiền yếu hơn sẽ kích thích xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu, do đó làm giảm thâm hụt thương mại của quốc gia (hoặc tăng thặng dư thương mại theo thời gian. Một đồng tiền mạnh hơn đáng kể có thể làm giảm khả năng cạnh tranh xuất khẩu và làm cho hàng nhập khẩu rẻ hơn, có thể làm gia tăng thâm hụt thương mại, cuối cùng làm suy yếu đồng tiền nội tệ trong chế độ tỷ giá thả nổi. Nhưng trước khi điều này

xảy ra, các ngành công nghiệp có định hướng xuất khẩu cao có thể bị suy giảm bởi một tiền tệ quá mạnh.

Mối liên hệ giữa nhập khẩu và xuất khẩu của một quốc gia với tỷ giá hối đoái là một mối quan hệ phức tạp vì vòng lặp phản hồi giữa chúng. Tỷ giá hối đoái có ảnh hưởng đến thặng dư thương mại (hoặc thâm hụt thương mại), đến lượt nó cán cân thương mại lại ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái. Tuy nhiên, một đồng nội tệ yếu hơn kích thích xuất khẩu và làm cho nhập khẩu đắt hơn. Ngược lại, một đồng nội tệ mạnh sẽ cản trở xuất khẩu và làm cho hàng nhập khẩu rẻ hơn.

- Tăng trưởng kinh tế: Công thức cơ bản cho GDP của nền kinh tế là

$$GDP = C + I + G + (X - M)$$

Trong đó:

C: Tiêu thụ hoặc chi tiêu tiêu dùng, thành phần lớn nhất của nền kinh tế

I: Vốn đầu tư của doanh nghiệp và hộ gia đình

G: Chi tiêu chính phủ

$(X - M)$ = giá trị xuất khẩu – giá trị nhập khẩu, hoặc xuất khẩu ròng.

Từ phương trình này, rõ ràng là giá trị xuất khẩu ròng càng cao, GDP của quốc gia càng cao. Như đã phân tích tại mục 2.1.1.1 ý d, xuất khẩu ròng có mối tương quan nghịch với sức mạnh của đồng nội tệ.

- Dòng vốn: Vốn nước ngoài sẽ có xu hướng chảy vào các nước có chính phủ mạnh, nền kinh tế năng động và đồng tiền ổn định. Một quốc gia cần phải có một đồng tiền tương đối ổn định để thu hút vốn đầu tư từ các nhà đầu tư nước ngoài. Nếu không, triển vọng của các khoản lỗ trao đổi gây ra bởi khấu hao tiền tệ có thể ngăn chặn các nhà đầu tư nước ngoài.

- Lạm phát: Một đồng tiền mất giá có thể dẫn đến lạm phát “nhập khẩu” cho các nước nhập khẩu một cách đáng kể. Một sự sụt giảm đột ngột trong đồng nội tệ có thể dẫn đến gia tăng chi phí nhập khẩu nguyên vật liệu đầu vào. Bởi vì doanh nghiệp cần nhiều nội tệ hơn trước kia để nhập về nguyên vật liệu đầu vào với cùng khối lượng. Chi phí đầu vào gia tăng sẽ khiến cho giá thành sản phẩm đầu ra tăng.

Vì vậy sẽ khiến giá cả hàng hóa trong nước trở nên đắt đỏ hơn với trước kia. Kết quả là xuất khẩu bị giảm và nhập khẩu hàng hóa nước ngoài gia tăng.

2.1.2. Cán cân thương mại và các yếu tố ảnh hưởng đến cán cân thương mại của một nền kinh tế

2.1.2.1. Khái niệm và các trạng thái của cán cân thương mại

a. Khái quát về cán cân thanh toán quốc tế

- Định nghĩa cán cân thanh toán quốc tế:

Quan điểm của Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF), được trình bày trong “Balance of Payments and International Investment Position Manual”, tái bản lần thứ 6 (BPM6) về khái niệm cán cân thanh toán quốc tế mà các thành viên khi lập cán cân thanh toán quốc tế phải tuân theo. Cán cân thanh toán quốc tế là bảng cân đối thống kê tổng hợp có hệ thống, ghi chép lại giá trị tất cả các giao dịch kinh tế giữa người cư trú với người không cư trú trong một thời kỳ nhất định (thường theo quý và năm).

- Tiêu chí để đưa một giao dịch kinh tế vào BoP

Đối với một quốc gia, tiêu chí để đưa một giao dịch kinh tế vào BoP là: giao dịch đó phải được tiến hành giữa người cư trú với người không cư trú. Mọi giao dịch giữa những người cư trú với nhau hoặc giữa những người không cư trú với nhau không được phản ánh trong BoP.

- Đồng tiền sử dụng ghi chép trong BoP

Về nguyên tắc, BoP của một nước có thể được hạch toán, ghi chép bằng bất kỳ đồng tiền nào (quy đổi theo tỷ giá chéo).

- Nguyên tắc bút toán kép

Mỗi giao dịch thống kê trong BoP đều được ghi chép bằng hai bút toán đối ứng ghi nợ (-) và ghi có (+), phản ánh các luồng tiền chảy vào và chảy ra khỏi nền kinh tế.

- Kết cấu cán cân thanh toán quốc tế

Tại phụ lục số 9 trong cuốn BPM6, IMF đưa ra hướng dẫn lập một BOP

chi tiết với trên 300 hạng mục cần được thống kê. Điều này phản ánh mức độ chi tiết của số liệu thống kê là rất lớn trong khi năng lực thống kê của nhiều nước chưa đáp ứng được dẫn đến tính khả thi thấp. Nhằm phù hợp với thực tế và tuân thủ BPM6, Việt Nam đã ban hành Nghị định số 16/2014/NĐ-CP ngày 3/3/2014 về Quản lý Cán cân thanh toán quốc tế.

Cán cân vãng lai: Cán cân vãng lai là cán cân bộ phận chính của BoP, phản ánh các giao dịch quốc tế về thương mại hàng hóa, thương mại dịch vụ, thu nhập sơ cấp và thu nhập thứ cấp. Các dòng tiền liên quan đến các giao dịch vãng lai (thường xuyên) được hạch toán trong cán cân vãng lai. Các cán cân bộ phận trong cán cân vãng lai gồm:

+ Cán cân thương mại

Cán cân thương mại còn được gọi là cán cân hữu hình, bởi vì nó phản ánh các giao dịch về hàng hóa có thể quan sát được bằng mắt thường khi di chuyển qua biên giới hải quan. (Nội dung về cán cân thương mại được trình bày rõ trong ý b của mục)

+ Cán cân dịch vụ

Cán cân dịch vụ ghi chép các khoản thu, chi từ việc mua bán, trao đổi các sản phẩm do hoạt động dịch vụ tạo ra ở các lĩnh vực giao thông vận tải, thông tin liên lạc, bưu điện, bảo hiểm, du lịch, ngân hàng, văn hóa, thể thao, giải trí, giáo dục đào tạo, y tế sức khỏe và các hoạt động dịch vụ khác giữa người cư trú với người không cư trú. Giống như xuất nhập khẩu hàng hóa, xuất khẩu dịch vụ làm phát sinh cung ngoại tệ (cầu nội tệ), nên nó được ghi vào bên có và có dấu (+) ; nhập khẩu dịch vụ làm phát sinh cầu ngoại tệ (cung nội tệ), nên nó được ghi vào bên nợ và có dấu (-). Các nhân tố ảnh hưởng lên giá trị xuất nhập khẩu dịch vụ cũng giống như các nhân tố ảnh hưởng lên giá trị xuất nhập khẩu hàng hóa.

+ Cán cân thu nhập sơ cấp

Cán cân thu nhập sơ cấp ghi chép các khoản thu nhập phát sinh giữa người cư trú với người không cư trú từ hoạt động cung ứng lao động, đầu tư và

cho thuê tài nguyên. Trong đó bao gồm:

Thu nhập của người lao động: Là các khoản tiền lương, tiền thưởng và các khoản thu nhập khác bằng tiền, hiện vật do người không cư trú trả cho người cư trú và ngược lại. Các nhân tố ảnh hưởng lên thu nhập của người lao động bao gồm: Số lượng và chất lượng (mức lương) của những người lao động ở nước ngoài.

Thu nhập về đầu tư: Là các khoản thu từ lợi nhuận đầu tư trực tiếp, tái đầu tư, lãi từ đầu tư vào giấy tờ có giá và các khoản lãi đến hạn phải trả của các khoản vay giữa người cư trú với người không cư trú.

Thu nhập từ cho thuê tài nguyên: Là các khoản thu nhập giữa người cư trú với người không cư trú phát sinh từ việc cho thuê tài nguyên như đất đai, mặt nước, đồng cỏ, tài sản dưới lòng đất...

+ Cán cân thu nhập thứ cấp

Cán cân thu nhập thứ cấp (còn gọi là chuyển giao vãng lai) ghi chép các khoản thu chi được tạo ra từ hoạt động phân phối lại thu nhập giữa người cư trú với người không cư trú. Thu nhập thứ cấp bao gồm các khoản chuyển giao bằng tiền, hiện vật hay dịch vụ cho mục đích tiêu dùng mà không làm phát sinh nghĩa vụ trả nợ. Chuyển giao vãng lai làm giảm thu nhập và tiêu dùng của người cho, đồng thời làm tăng thu nhập và tiêu dùng của người nhận.

Cán cân vốn: Cán cân vốn ghi chép các khoản thu chi giữa người cư trú với người không cư trú liên quan đến:

+ Hoạt động chuyển giao vốn: là các khoản cho tặng bằng tiền hoặc hiện vật gắn với việc mua tài sản cố định, hoặc xóa một khoản nợ giữa người cư trú với người không cư trú.

+ Hoạt động mua bán các loại tài sản phi tài chính, phi sản xuất: là tài sản không phải là tài sản tài chính và không do quá trình sản xuất tạo ra, bao gồm các tài sản hữu hình và tài sản vô hình.

Các giao dịch vốn được hạch toán tại thời điểm chuyển giao quyền sở hữu về tài sản. Các giao dịch liên quan đến tài sản sản xuất được hạch toán ở cán cân

thương mại mà không cần phân biệt vì mục đích vốn hay vãng lai.

Cán cân tài chính: Việt Nam sử dụng mẫu BoP dạng phân tích, nên “dự trữ và các hạng mục liên quan” được để riêng thành một hạng mục. Do đó, cán cân tài chính sẽ không bao gồm hạng mục này và chỉ bao gồm:

- + Đầu tư trực tiếp: hạng mục này phản ánh toàn bộ các giao dịch xuyên biên giới giữa nhà đầu tư trực tiếp nước ngoài với chủ thể nhận đầu tư với mục đích thu được lợi ích lâu dài từ hoạt động đầu tư.

- + Đầu tư gián tiếp bao gồm các giao dịch giữa người cư trú với người không cư trú liên quan đến các chứng khoán nợ và chứng khoán vốn chưa được tính trong hạng mục đầu tư trực tiếp nước ngoài.

- + Công cụ tài chính phái sinh (không thuộc dự trữ): được phân thành chứng khoán vốn và chứng khoán nợ.

- + Đầu tư khác được phân tổ thành các hạng mục tiền và tiền gửi, vay nợ, tín dụng thương mại và ứng trước được thống kê gồm tiền mặt và tiền gửi, vay nợ, tín dụng thương mại và ứng trước.

Cán cân tổng thể: Nếu công tác thống kê đạt mức chính xác tuyệt đối (Nhầm lẫn và sai sót bằng 0) thì cán cân tổng thể bằng tổng của cán cân vãng lai, cán cân vốn và cán cân tài chính. Nhưng trong thực tiễn việc thu thập số liệu rất phức tạp nên phát sinh Nhầm lẫn và sai sót.

Cán cân bù đắp chính thức: Cán cân bù đắp chính thức (Official Financing Balance- OFB) hay còn gọi là “Dự trữ và các hạng mục liên quan” bao gồm các hạng mục như tài sản dự trữ, tín dụng và vay IMF và tài trợ đặc biệt. Trong đó, hạng mục dự trữ đóng vai trò quyết định.

Nhầm lẫn và sai sót (Errors and omissions): Do công tác thống kê thường có nhầm lẫn và sai sót khi thiết lập BoP, nên theo nguyên tắc bút toán kép, để BoP cân bằng người ta phải bổ sung một hạng mục là “Nhầm lẫn và sai sót”. Số dư của hạng mục nhầm lẫn và sai sót chính là độ lệch giữa cán cân bù đắp chính thức và tổng của cán cân vãng lai và cán cân vốn.

- Nguyên tắc bút toán ghi chép BoP

Hiện nay, hầu hết bảng cân cán thanh toán của các nước đều được thiết lập dựa trên những nguyên tắc chung, cơ bản mà IMF đề ra. Cụ thể bao gồm một số nguyên tắc sau:

Nguyên tắc hạch toán kép

Đây là nguyên tắc quan trọng và cơ bản nhất khi thiết lập cán cân thanh toán. Theo nguyên tắc này, các giao dịch kinh tế giữa người cư trú và người không cư trú của một quốc gia được phản ánh vào bên Có và bên Nợ của cán cân thanh toán. Bên Có phản ánh các khoản tiền thu của người cư trú từ người không cư trú còn bên Nợ phản ánh các khoản chi của người cư trú cho người không cư trú. Trong bảng cán cân thanh toán bên Có sẽ được ký hiệu dương (+), bên Nợ được ký hiệu âm (-). Phân biệt Tài sản - Assets (hay Tài sản có) với ghi Có (Credit) phản ánh khoản thu (dòng tiền vào). Phân biệt Nợ phải trả - Liabilities (hay Tài sản nợ) với ghi Nợ (Debit) phản ánh khoản chi (dòng tiền ra).

Nguyên tắc hạch toán trên cơ sở số phát sinh

Các giao dịch được hạch toán vào cán cân thanh toán quốc tế dựa trên cơ sở số phát sinh, tức là khi hạch toán quốc gia lập báo cáo sẽ sử dụng số đến hạn chứ không phải số thực trả.

Nguyên tắc định giá các giao dịch

Cán cân thanh toán ghi lại toàn bộ các giao dịch phát sinh trong một thời kỳ cụ thể. Giá trị phát sinh được hạch toán chính là giá các giao dịch theo giá thị trường. Các giao dịch phải được thực hiện giữa hai bên độc lập và trên cơ sở các quy tắc thương mại.

Giá trị các hàng hóa xuất khẩu, nhập khẩu sẽ được thể hiện bằng giá FOB hoặc FAS mà không bao gồm các chi phí vận tải, bảo hiểm bởi các chi phí đó sẽ được hạch toán vào khoản mục “dịch vụ” trong cán cân vãng lai.

b. Cán cân thương mại - Trade Balance (TB)

Hàng hóa thống kê trong cán cân thương mại bao gồm tất cả các hàng hóa

hữu hình có thể dịch chuyển và có sự chuyển giao quyền sở hữu giữa người cư trú với người không cư trú.

Xuất khẩu làm phát sinh khoản thu nên được ghi có (+) trong cán cân thanh toán; và nhập khẩu làm phát sinh khoản chi nên được ghi nợ (-) trong cán cân thanh toán. Khi thu thập từ xuất khẩu lớn hơn chi cho nhập khẩu hàng hóa, thì cán cân thương mại thặng dư. Ngược lại, khi thu nhập từ xuất khẩu thấp hơn chi cho nhập khẩu hàng hóa, thì cán cân thương mại thâm hụt.

Khi thống kê cán cân thương mại cần tuân thủ các quy tắc sau:

- Về định giá: Giá trị hàng hóa xuất nhập khẩu thống kê trong TB được tính theo giá tại cửa khẩu của nước xuất khẩu, tức giá FOB (Free on Board). Mọi giá trị phát sinh trong khâu vận tải và bảo hiểm đối với hàng hóa xuất nhập khẩu được hạch toán ở cán cân dịch vụ.

- Về phân tổ hàng hóa: Hàng hóa XNK thống kê trong TB được chia thành 3 nhóm chính là hàng hóa thông thường, hàng chuyển khẩu và vàng phi tiền tệ.

- + Hàng hóa thông thường: bao gồm tất cả hàng hóa có sự chuyển giao quyền sở hữu giữa người cư trú với người không cư trú. Những trường hợp do không có sự chuyển giao quyền sở hữu hoặc không phải là giao dịch quốc tế sẽ không được thống kê trong TB, gồm: hàng quá cảnh, tài sản cá nhân của người nhập cư, hàng hóa của các đại sứ quán, lãnh sự quán, ...; hàng tạm nhập tái xuất mà không có sự thay đổi quyền sở hữu về hàng hóa; hàng hóa mua dưới dạng hợp đồng cho thuê tài chính; hàng mẫu không có giá trị thương mại; giao dịch hàng hóa giữa khu vực tự do thương mại với người cư trú của cùng nền kinh tế; hàng hóa xuất đi hoặc nhập về để lắp ráp, dán nhãn, đóng gói hoặc gia công, chế biến.

- + Hàng chuyển khẩu: là hàng hóa được mua bởi người cư trú từ một người không cư trú, sau đó bán lại cho một người không cư trú khác mà hàng hóa này không hiện diện trên lãnh thổ của người chuyển khẩu.

- + Vàng phi tiền tệ: bao gồm tất cả các loại vàng như vàng thỏi, vàng miếng,

vàng lá..., ngoại trừ vàng do các cơ quan quản lý tiền tệ sở hữu và nắm giữ dưới dạng tài sản dự trữ.

Việc quan sát và phân tích diễn biến của cán cân thương mại có ý nghĩa trong thực tiễn, bởi vì:

- + Cán cân thương mại là bộ phận chính cấu thành cán cân vãng lai
- + Cán cân thương mại phản ánh kịp thời xu hướng vận động của cán cân vãng lai. Do số liệu về xuất khẩu hàng hoá được cơ quan hải quan thường cung cấp kịp thời, trong khi đó việc thu thập các số liệu về dịch vụ, thu thập và chuyển giao vãng lai thường diễn ra chậm hơn (Nguyễn Văn Tiến, 2018).

2.1.2.2. Các nhân tố tác động đến cán cân thương mại

Có rất nhiều các yếu tố tác động đến cán cân thương mại và làm thay đổi trạng thái cán cân thương mại bởi sự thay đổi giá trị xuất khẩu, nhập khẩu hàng hóa. Trong đó có:

- Nhân tố tỷ giá tác động đến giá trị xuất khẩu

Giá trị xuất khẩu hàng hoá được tính bằng cách lấy khối lượng xuất khẩu nhân với đơn giá. Do đơn giá có thể được tính bằng nội tệ hay ngoại tệ, do đó ta sẽ phân tích tác động của tỷ giá lên giá trị xuất khẩu tính bằng nội tệ và tính bằng ngoại tệ. Với các nhân tố khác không đổi, khi tỷ giá tăng làm cho giá hàng hóa XK tính bằng ngoại tệ giảm, kích thích tăng khối lượng xuất khẩu. Từ đó làm tăng giá trị xuất khẩu tính bằng nội tệ. Sự biến động của tỷ giá hối đoái cũng có thể ảnh hưởng đến cán cân thương mại như phân tích tại mục 2.2.1.

- *Nhân tố lạm phát* (giá hàng hoá xuất khẩu bằng nội tệ tăng). Với các nhân tố khác không đổi (tỷ giá không thay đổi), nếu tỷ lệ lạm phát trong nước cao hơn ở nước ngoài, làm giảm sức cạnh tranh của hàng hoá của nước này trên thị trường quốc tế khiến cho khối lượng xuất khẩu giảm và nhập khẩu tăng. Khi đó cán cân thương mại bị xấu đi.

- *Giá thế giới của hàng hoá xuất khẩu tăng*: với các nhân tố khác không đổi, nếu giá thế giới của hàng hoá xuất khẩu của một nước tăng sẽ làm tăng cầu

nội tệ và tăng cung ngoại tệ trên thị trường ngoại hối bởi người nước ngoài sẽ gia tăng nhập khẩu hàng hóa của quốc gia. Làm tăng giá trị xuất khẩu tính bằng nội tệ và bằng ngoại tệ giúp cán cân thương mại được cải thiện.

- *Thu nhập của người không cư trú*: với các nhân tố khác không thay đổi, khi thu nhập thực tế của người không cư trú tăng, làm tăng cầu xuất khẩu bởi người không cư trú. Do đó, làm tăng cầu nội tệ và tăng cung ngoại tệ, tức làm tăng giá trị xuất khẩu bằng nội tệ và ngoại tệ, cán cân thương mại được cải thiện.

- *Thuế quan và hạn ngạch ở nước ngoài*: với các nhân tố khác không thay đổi, giá trị xuất khẩu của một nước sẽ giảm nếu bên nước ngoài áp dụng mức thuế quan cao, hạn ngạch nhập khẩu thấp cũng như áp dụng các hàng rào phi thuế quan như yêu cầu về chất lượng hàng hoá và tệ nạn quan liêu dẫn tới làm giảm cầu nội tệ. Khi đó cán cân thương mại bị xấu đi.

- *Tốc độ tăng giá hàng xuất khẩu so với giá hàng nhập khẩu*: giả định các nhân tố khác không đổi, nếu tốc độ tăng giá hàng xuất khẩu cao hơn so với giá hàng hóa nhập khẩu thì quốc gia cần xuất khẩu ít hơn để mua vào một số lượng nhập khẩu nhất định. Do đó, giúp cải thiện cán cân thương mại.

- *Thu nhập quốc dân*: giả định các nhân tố khác không đổi, nếu thu nhập quốc dân tăng lên thì thu nhập của người cư trú tăng, cầu tiêu dùng hàng hóa nước ngoài cũng tăng lên khiến cho khối lượng nhập khẩu tăng và cán cân thương mại bị xấu đi.

- *Thị hiếu*: giả định các nhân tố khác không đổi, nếu thị hiếu của người dân trong nước thích sử dụng hàng hóa nước ngoài sẽ khiến nhu cầu nhập khẩu hàng hóa tăng. Điều này dẫn tới nhập khẩu tăng và cán cân thương mại bị xấu đi. Những nhân tố ảnh hưởng lên giá trị nhập khẩu hàng hoá tương tự những yếu tố tác động lên xuất khẩu nhưng có tác động ngược chiều.

- *Điều kiện thương mại (Terms of Trade – ToT)*: đối với điều kiện thương mại ToT cho biết có bao nhiêu đơn vị xuất khẩu được yêu cầu để mua một đơn vị nhập khẩu. ToT được sử dụng như một chỉ số về sức khỏe kinh tế của một

quốc gia, nhưng nó có thể khiến các nhà phân tích đưa ra kết luận sai. Sự thay đổi về giá nhập khẩu và giá xuất khẩu ảnh hưởng đến ToT và điều quan trọng là phải hiểu nguyên nhân khiến giá tăng hoặc giảm. Các phép đo ToT thường được ghi lại như một chỉ số cho mục đích giám sát kinh tế. Dấu hiệu cải thiện trong ToT của một quốc gia thường chỉ ra rằng giá xuất khẩu đã tăng lên trong khi giá nhập khẩu giữ ở mức duy trì hoặc giảm xuống. Ngược lại, giá xuất khẩu có thể đã giảm nhưng không đáng kể như giá nhập khẩu. Một quốc gia có thể mua thêm hàng hóa nhập khẩu cho mỗi đơn vị xuất khẩu mà họ đã bán khi ToT của họ tốt lên. Do đó, việc tăng ToT có thể có lợi vì quốc gia cần xuất khẩu ít hơn để mua vào một số lượng nhập khẩu nhất định. ToT cho biết một nước đang ở vị trí thuận lợi hay bất lợi trong trao đổi quốc tế khi gặp biến động về giá cả. Nếu ToT càng tăng, càng lớn hơn 1 thì giá trị xuất khẩu sẽ tăng và cán cân thương mại được cải thiện.

2.1.2.3. Các phương thức tạo lập cán cân thương mại

Việc tạo lập cán cân thương mại phụ thuộc rất nhiều vào chiến lược ngoại thương mà quốc gia áp dụng. Dưới đây là những chiến lược ngoại thương cơ bản được sử dụng ở các quốc gia trên thế giới.

- Chiến lược thay thế sản phẩm nhập khẩu

Nội dung của chiến lược này là đẩy mạnh sự phát triển các ngành công nghiệp trong nước, trước hết là công nghiệp sản xuất hàng tiêu dùng, sau đó là các ngành sản xuất công nghiệp khác nhằm sản xuất sản phẩm nội địa bằng thay thế các sản phẩm nhập khẩu.

Các chính sách bảo hộ của Chính phủ để thực thi chiến lược này:

+ Bảo hộ của Chính phủ bằng thuế quan:

Là hình thức đánh thuế của Nhà nước vào hàng nhập khẩu có sức cạnh tranh với hàng sản xuất trong nước, làm cho giá hàng trong nước cao hơn giá hàng trên thị trường quốc tế.

Trong đó bảo hộ thuế quan thực tế là sự tác động của hai loại thuế là thuế

đánh vào hàng hoá nhập khẩu và nguyên vật liệu nhập khẩu sao cho đảm bảo lợi nhuận cho nhà sản xuất.

+ Bảo hộ của Chính phủ bằng hạn ngạch: là hình thức Nhà nước xác định trước lượng hàng nhập khẩu và cấp giấy phép nhập khẩu cho một số tổ chức có đủ tiêu chuẩn được nhập khẩu khối lượng hàng hoá này.

Ưu điểm trong giai đoạn đầu của chiến lược đã đem lại sự mở mang nhất định cho các cơ sở sản xuất. Giải quyết được công ăn việc làm cho người lao động. Theo đó các ngành kinh tế phát triển tương đối cân đối, nền kinh tế tương đối ổn định, không bị những tác động xấu từ bên ngoài.

Tuy nhiên, chiến lược thay thế nhập khẩu này có những hạn chế như làm giảm khả năng cạnh tranh của các doanh nghiệp trong nước. Thêm vào đó là làm nảy sinh tiêu cực, bảo hộ bằng thuế dẫn đến tình trạng trốn thuế, hối lộ đội ngũ thuế quan. Và hạn chế xu hướng công nghiệp hoá đất nước, gia tăng nợ nước ngoài của quốc gia. Không coi trọng hoạt động ngoại thương, hạn chế việc khai thác có hiệu quả các tiềm năng của đất nước. Tốc độ tăng trưởng kinh tế thường không cao. Cán cân thương mại ngày càng thâm hụt.

- Chiến lược xuất khẩu sản phẩm thô là chiến lược dựa chủ yếu vào việc sử dụng rộng rãi nguồn tài nguyên sẵn có và các điều kiện thuận lợi của đất nước.

Lợi ích của chiến lược là tạo điều kiện để phát triển kinh tế theo chiều rộng, tạo ra sự thay đổi cơ cấu của nền kinh tế, tạo nguồn vốn ban đầu cho công nghiệp hoá.

Tuy nhiên chiến lược này cũng có những nhược điểm đó là cung cầu sản phẩm thô không ổn định. Giá cả sản phẩm thô có xu hướng giảm so với hàng công nghệ. Thu nhập từ sản phẩm thô biến động. Trạng thái cán cân thương mại không ổn định.

- Chiến lược sản xuất hướng về xuất khẩu là chiến lược mở cửa hướng ra thị trường bên ngoài. Chiến lược này được áp dụng rộng rãi ở nhiều nước Mỹ La-tinh, từ những năm 50 và một số nước châu Á (tập trung vào một số nước

Đông Nam Á vào những năm 60). Bản chất của chiến lược này là sự phân tích về việc sử dụng các lợi thế so sánh, hay những nhân tố sản xuất thuộc tiềm năng của một nước như thế nào trong sự phân công lao động quốc tế, để mang lại lợi ích tối ưu cho một quốc gia. Theo cách tiếp cận đó, chiến lược "hướng về xuất khẩu" là giải pháp mở cửa nền kinh tế quốc dân để thu hút vốn và kỹ thuật vào khai thác nước tiềm năng lao động và tài nguyên của đất nước. Điều này giúp cán cân thương mại đạt được thăng dư.

2.2. Môi quan hệ giữa dao động tỷ giá hối đoái và cán cân thương mại

2.2.1. Cơ chế và hướng tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại

Dao động tỷ giá hối đoái phụ thuộc rất nhiều vào sự thiết lập cơ chế bảo hiểm rủi ro. Nó tác động tới hành vi của doanh nghiệp dựa trên quan điểm của doanh nghiệp đó. Nó sẽ khiến cho doanh nghiệp gia tăng xuất khẩu, nhập khẩu hay không có phản ứng. Do vậy, giá trị xuất nhập khẩu hàng hóa của quốc gia sẽ biến động và tác động đến cán cân thương mại.

Sự tồn tại của việc phòng vệ ngoại tệ cho phép các doanh nghiệp phân tán rủi ro tỷ giá. Điều này có thể giảm nhẹ tác động tiêu cực tiềm tàng của dao động tỷ giá hối đoái đối với thương mại quốc tế.

Trong khi đó, sự gia tăng rủi ro tỷ giá có thể có tác động tiêu cực hoặc tích cực lên khối lượng thương mại. Sự ảnh hưởng của thu nhập đối với những biến động xấu của tỷ giá có thể dẫn đến mối quan hệ tích cực giữa thương mại và sự dao động tỷ giá. Sự thay đổi của tỷ giá hối đoái làm tăng lợi ích cận biên dự kiến của doanh thu xuất khẩu và do đó thúc đẩy các doanh nghiệp gia tăng xuất khẩu. Từ đó giúp cải thiện cán cân thương mại.

Tác động của dao động tỷ giá đến cán cân thương mại cũng phụ thuộc vào thái độ đối với rủi ro của doanh nghiệp. Nếu nhà xuất khẩu ngại rủi ro, họ sẽ lo ngại về doanh thu giảm do biến động tỷ giá hối đoái. Do đó có thể xuất khẩu nhiều hơn khi rủi ro cao hơn để bảo vệ doanh thu. Mặt khác, với những doanh

nghiệp ưa thích rủi ro thì họ có thể không thực hiện phòng vệ. Và vì vậy sẽ không có tác động của dao động tỷ giá đối với hoạt động xuất nhập khẩu của doanh nghiệp đó (Arize A., 1995).

Các mô hình lý thuyết và thực nghiệm kiểm tra sự biến động của mối quan hệ và thương mại cho thấy dao động tỷ giá hối đoái có thể tác động theo hướng tích cực, tiêu cực hoặc chưa rõ ràng đến cán cân thương mại (Ethier W., 1973; Koray K. và Lastrapes W. D., 1989; Asseery A. và Peel D. A., 1991; Franke G., 1991; Sercu P. và Vanhulle C., 1992; Mc Kenzie M., 1999; Sauer C. và Bohara A. K., 2001).

Kết quả chính của phân tích lý thuyết bao gồm ba vấn đề. Một là, tăng dao động tỷ giá hối đoái làm tăng chi phí chịu rủi ro của công ty khiến giảm giao dịch nếu công ty không có một công cụ đủ để tạo cơ hội phòng ngừa rủi ro trong thị trường tương lai (Ethier W., 1973; Hooper P. và Kohlhaugen S., 1978). Hai là, nếu dao động tỷ giá hối đoái làm giảm lợi nhuận trong tương lai, công ty có thể cố gắng bù đắp bằng cách tăng sản lượng và bán hàng, dẫn đến gia tăng số lượng lớn các giao dịch thương mại (Franke G., 1991; Sercu P. và Vanhulle C., 1992). Ba là, tác động của dao động tỷ giá hối đoái đối với thương mại phụ thuộc vào sự tương tác giữa nhiều biến số khác nhau nên kết quả cuối cùng là không xác định (Mc Kenzie M., 1999).

Như vậy có nhiều kết quả lý thuyết đưa ra và dường như không có sự đồng thuận nào về mối quan hệ lý thuyết giữa dao động tỷ giá hối đoái và thương mại.

Những mô hình lý thuyết này dẫn đến các kết quả khác nhau tùy thuộc vào các giả định được sử dụng, chuỗi thời gian nghiên cứu và các yếu tố khác.

Trong chế độ tỷ giá hối đoái cố định tỷ giá hối đoái thường được cam kết cố định với một đồng ngoại tệ hoặc một rổ tiền tệ, dao động của tỷ giá trong biên độ đã định trước. Điều này góp phần thúc đẩy thương mại và đầu tư quốc tế. Bởi giá trị đồng tiền ổn định là điều kiện thuận lợi để các doanh nghiệp lên kế hoạch

và định giá sản phẩm xác thực hơn, qua đó làm giảm chi phí giao dịch và rủi ro tỷ giá hối đoái.

Tuy nhiên, mức độ dao động của tỷ giá trong biên độ đã định trước chưa hẳn góp phần thúc đẩy thương mại và đầu tư quốc tế. Nếu đứng trên lập trường những người thích rủi ro thì việc tỷ giá biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cũng sẽ là một nhân tố gia tăng lợi nhuận của doanh nghiệp.

Trong chế độ tỷ giá thả nổi không có tỷ giá mục tiêu, tỷ lệ biến động của tỷ giá là không chắc chắn và không dự đoán được. Khi thị trường tài chính quốc tế ngày càng hội nhập sâu rộng hơn thì dao động tỷ giá càng mạnh. Tỷ giá dao động mạnh dẫn đến sự mất ổn định và xu hướng tỷ giá trong tương lai sẽ trở nên không chắc chắn. Điều này sẽ tạo ra nhiều rào cản đối với các doanh nghiệp trong việc xây dựng kế hoạch và định giá, từ đó sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến thương mại và đầu tư quốc tế.

Trong trường hợp dao động tỷ giá hối đoái tăng lên khi chuyển sang chế độ tỷ giá thả nổi khiến các doanh nghiệp xuất khẩu ngại hoặc bàng quan với rủi ro sẽ giảm khối lượng xuất khẩu. Nó sẽ không kích thích tăng cán cân thương mại và dòng vốn đầu tư. Sự không chắc chắn về tỷ giá đề cập đến một trạng thái nghi ngờ về tỷ giá tương lai của các ngoại tệ. Điểm chính ở đây đó là thời gian và mức độ thay đổi của tỷ giá hối đoái không thể dự đoán một cách có hệ thống bởi các yếu tố của nền kinh tế. Nhưng nếu có mô hình thực nghiệm về hành vi tỷ giá hối đoái thì sẽ đo lường được sai lệch tỷ giá hối đoái. Từ đó có thể chỉ ra chính xác nhất về dao động của nó.

Tuy nhiên, đứng trên một lập trường khác đối với các nước có thị trường tài chính phát triển thì rủi ro tỷ giá có thể được phòng vệ thông qua thị trường kỳ hạn và các công cụ phái sinh khác. Khi sử dụng các công cụ phái sinh như hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng quyền chọn hay hợp đồng hoán đổi ngoại tệ thì doanh nghiệp có thể khóa chặt tổn thất do rủi ro tỷ giá gây ra ở mức chấp nhận được. Như vậy rủi ro do tỷ giá hối đoái không gây ra cú sốc đến lợi nhuận của doanh

ngiệp. Vì vậy, dao động tỷ giá hối đoái chưa chắc đã làm giảm sút thương mại của doanh nghiệp và phạm vi rộng hơn là thương mại của quốc gia.

Tóm lại, để thấy được hướng và mức độ tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại thì cần thực hiện thông qua thực nghiệm.

2.2.2. Cơ chế và các kênh tác động của trạng thái cán cân thương mại đến dao động tỷ giá hối đoái

Dao động tỷ giá hối đoái tác động đến cán cân thương mại, đến lượt nó cũng bị tác động lại bởi cán cân thương mại. Giả định cán cân thương mại là thâm hụt thì sẽ khiến cầu ngoại tệ tăng cao, giả định các nhân tố khác không đổi do đó sẽ khiến tỷ giá hối đoái tăng. Tức là khiến tỷ giá hối đoái trên thị trường dao động. Tiếp tục xem xét về chế độ tỷ giá hối đoái quốc gia đang áp dụng.

- Nếu đó là chế độ cố định. Giả định mức biến động tỷ giá trên thị trường quá lớn thì Ngân hàng Trung ương sẽ tiến hành can thiệp trên thị trường ngoại hối và nếu sự can thiệp không thành công thì sẽ phải tiến hành tăng tỷ giá trung tâm hoặc tăng biên độ dao động tỷ giá. Điều này hiểu rằng đã có một sự dao động tỷ giá ngoài biên độ cho phép ban đầu tức mức dao động tỷ giá tăng lên.

- Nếu đó là chế độ tỷ giá thả nổi. Tỷ giá tăng do cán cân thương mại thâm hụt, khi tỷ giá tăng lên ở một mức hợp lý, đồng nội tệ mất giá khiến giá cả hàng hoá trong nước trở nên rẻ hơn nước ngoài sẽ khiến xuất khẩu tăng. Trong tương lai, cung ngoại tệ tăng trở lại và khiến nội tệ lại lên giá, tỷ giá hối đoái biến động giảm. Như vậy, trạng thái cán cân thương mại thâm hụt gây ra sự biến động tăng, giảm tỷ giá hối đoái và mức độ dao động tỷ giá do thị trường tự điều tiết.

- Nếu đó là chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý. Khi tỷ giá tăng lên, Ngân hàng Trung ương sẽ tiến hành can thiệp bằng cách bơm ngoại tệ một mức nhất định ra nền kinh tế, khi đó cung ngoại tệ tăng kéo tỷ giá hối đoái giảm xuống gây ra sự biến động của tỷ giá hối đoái ở một mức độ nhất định.

Tương tự với trường hợp giả định là cán cân thương mại thặng dư, cung ngoại tệ tăng khiến tỷ giá hối đoái giảm.

- Nếu đó là chế độ tỷ giá cố định. Ngân hàng Trung ương tiến hành tăng cầu ngoại tệ trong nền kinh tế đưa tỷ giá hối đoái về vị trí ban đầu, khi đó mức dao động vẫn ở trong biên độ cho phép. Tuy nhiên trong một số trường hợp đặc biệt, Ngân hàng Trung ương không tiến hành tăng cầu lúc đó sẽ tạo ra một sự dao động mạnh về tỷ giá hối đoái.

- Nếu đó là chế độ tỷ giá thả nổi. Ngân hàng Trung ương không tiến hành can thiệp lên cung cầu ngoại tệ tuy nhiên tỷ giá vẫn có sự biến động bởi đồng nội tệ đang lên giá do đó sức mua hàng hoá nước ngoài của đồng nội tệ tăng. Điều này khiến nhập khẩu tăng khiến cầu ngoại tệ tăng. Khi đó tỷ giá lại biến động tăng lên. Chính những sự biến động giảm xuống, tăng lên của tỷ giá hối đoái gây ra dao động mạnh của tỷ giá hối đoái.

- Nếu đó là chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý. Ngân hàng Trung ương sẽ tiến hành can thiệp bằng cách tăng cầu ngoại tệ trong nền kinh tế ở một mức độ nhất định. Khi đó tỷ giá hối đoái sẽ tăng lên và dao động tỷ giá hối đoái mạnh yếu tùy thuộc vào mức độ can thiệp của Ngân hàng Trung ương.

2.3. Mô hình phân tích đánh giá định lượng tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại

2.3.1. Lựa chọn mô hình

Một trong những nghiên cứu đầu tiên về tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến dòng thương mại. Hooper P. và Kohlhagen S. (1978) đã phát triển mô hình cung cầu của thị trường giao dịch hàng hóa giữa các doanh nghiệp xuất khẩu và nhập khẩu với giả định tối đa hóa lợi ích. Lợi nhuận kỳ vọng sẽ tác động tích cực tới cung cầu của thị trường. Nếu dao động tỷ giá là nguồn rủi ro duy nhất trong nền kinh tế, thì cả cầu nhập khẩu và cung xuất khẩu sẽ giảm. Giả định vị thế thuộc về bên xuất khẩu, Hooper P. và Kohlhagen S. (1978) đưa ra phương trình cân bằng của giá trị và khối lượng xuất khẩu là một hàm phi tuyến của thu nhập nước ngoài, chi phí sản xuất, giá của đối thủ cạnh tranh, năng lực của doanh nghiệp, tỷ giá hối đoái và dao động tỷ giá hối đoái. Trong trường hợp nếu

nhà xuất khẩu có ít hoặc không có vị thế bán thì nguồn cung xuất khẩu có độ co giãn cao, lượng xuất khẩu được xác định phụ thuộc vào các yếu tố thu nhập nước ngoài, khả năng cạnh tranh giá xuất khẩu và dao động tỷ giá hối đoái.

Theo nghiên cứu thực nghiệm của Sauer C. và Bohara A. K. (2001) đã xem xét tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến dòng thương mại của 96 quốc gia bao gồm cả quốc gia phát triển, đang phát triển trên thế giới. Biến xuất khẩu trong dài hạn được xác định bằng một hàm phụ thuộc và có quan hệ cùng chiều với biến thu nhập thực tế nước ngoài, ngược chiều với biến giá xuất khẩu tương đối và biến dao động tỷ giá hối đoái. Trong đó giá xuất khẩu tương đối có thể được đo bởi tỷ giá thực đa phương (REER) và/ hoặc điều kiện thương mại (ToT). Nếu REER tăng sẽ làm giảm chi phí sản xuất hàng hóa trong nước khiến tăng sức cạnh tranh của hàng hóa, kết quả là xuất khẩu tăng. Biến điều kiện thương mại ToT được tính bằng tỷ lệ giá xuất khẩu chia giá nhập khẩu.

Phù hợp với phần lớn các nghiên cứu thực nghiệm về tác động của dao động tỷ giá đến cán cân thương mại và dựa trên cơ sở lý thuyết về các nhân tố tác động đến cán cân thương mại. Theo đó:

Tỷ giá thực đa phương bằng tỷ giá danh nghĩa đa phương đã được điều chỉnh bởi tỷ lệ lạm phát ở trong nước với tất cả các nước còn lại nên nó phản ánh tương quan sức mua giữa nội tệ với tất cả các đồng tiền còn lại. Như vậy, nhân tố lạm phát trong nước và nước ngoài đã được phản ánh trong tỷ giá thực đa phương. Do đó, sử dụng tỷ giá thực đa phương giúp xem xét rất tốt vị thế cạnh tranh của quốc gia so với các nước bạn hàng. Và cũng cho biết được sức cạnh tranh của quốc gia có được cải thiện qua các thời kỳ không. Do vậy nên nội dung nghiên cứu lựa chọn đây là một biến độc lập trong mô hình nghiên cứu.

Yếu tố về giá thế giới của hàng hóa xuất khẩu, tốc độ tăng giá hàng hóa xuất khẩu so với giá nhập khẩu được đánh giá thông qua biến điều kiện thương mại. Bởi điều kiện thương mại được xác định bằng tỷ số giữa chỉ số giá hàng xuất khẩu so với chỉ số giá hàng nhập khẩu.

Yếu tố về thu nhập của người không cư trú được đánh giá thông qua biến thu nhập nước ngoài.

Yếu tố về thu nhập quốc dân được đánh giá bằng biến thu nhập quốc dân.

Yếu tố về dao động tỷ giá hối đoái được đánh giá bằng biến dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương.

Vì vậy, luận án đưa ra phương trình hàm thương mại như sau:

$$X = f(Y_{\text{foreign}}, \text{REER}, \text{VOL}, \text{ToT}) \quad (1) \text{ và}$$

$$M = g(Y_{\text{domestic}}, \text{REER}, \text{VOL}) \quad (2)$$

Trong đó X , M là giá trị xuất khẩu, giá trị nhập khẩu; Y_{foreign} là thu nhập nước ngoài của nhóm nước đối tác thương mại, Y_{domestic} là thu nhập quốc dân; REER là tỷ giá thực đa phương; VOL là dao động tỷ giá thực đa phương (được đo lường bằng cách ước lượng theo mô hình ARCH); ToT là điều kiện thương mại (trong mô hình nền kinh tế thế giới nhiều hơn 2 quốc gia và 2 sản phẩm thì ToT là tỷ số giữa chỉ số giá hàng xuất khẩu với chỉ số giá hàng nhập khẩu).

Để điều tra mối quan hệ này trong mô hình của luận án, hàm thương mại trong mô hình đơn giản sẽ được thay đổi thành phương trình tuyến tính sau:

$$\log X_t = \beta_{10} + \beta_{11} \log \text{GDP}_{t, \text{foreign}} + \beta_{12} \text{VOL}_t + \beta_{13} \log \text{REER} + \beta_{14} \text{ToT} + \varepsilon_t \quad (3) \text{ và}$$

$$\log M_t = \beta_{20} + \beta_{21} \log \text{GDP}_{t, \text{domestic}} + \beta_{22} \text{VOL}_t + \beta_{23} \log \text{REER} + \varepsilon_t \quad (4)$$

Trong đó $\log X_t$ là logarit của giá trị xuất khẩu; $\log M_t$ là logarit của giá trị nhập khẩu; $\log \text{GDP}_{t, \text{foreign}}$ là logarit của thu nhập thực nước ngoài được xác định căn cứ theo trọng số của giá trị thực của tổng sản phẩm quốc nội (GDP) của các quốc gia thương mại lớn nhất với quốc gia nghiên cứu; biến $\log \text{GDP}_{t, \text{domestic}}$ là logarit của thu nhập thực trong nước; ToT là điều kiện thương mại; VOL_t là giá trị dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương và ε_t là phần dư; $\log \text{REER}$ là logarit của tỷ giá thực đa phương.

- Các giả thuyết nghiên cứu:

+ Lý thuyết kinh tế cơ bản cho thấy thu nhập từ nước ngoài có tác động đáng kể đến xuất khẩu trong nước, do đó tăng thu nhập từ nước ngoài (Y_{foreign}) có thể sẽ

dẫn đến sự gia tăng nhu cầu xuất khẩu trong nước. Do đó giả thuyết là $\beta_{11} > 0$.

+ Giá trị nhập khẩu vào trong nước có liên quan đến tăng trưởng kinh tế. Bởi giả định là nền kinh tế tăng trưởng tốt thì người dân có xu hướng nhập khẩu, tiêu dùng hàng hóa nước ngoài hơn. Do đó giả thuyết là $\beta_{21} > 0$.

+ Tác động của tỷ giá thực đa phương đến giá trị xuất khẩu theo hướng tích cực bởi khi REER tăng và lớn hơn 1 thì quốc gia nghiên cứu sẽ có lợi thế thương mại so với các quốc gia khác trên thế giới (Chinn Menzie D., 2005). Vì vậy, giả thuyết mong đợi $\beta_{12} > 0$. Tỷ giá hối đoái thực đa phương giảm sẽ làm cho hàng hóa nước ngoài đắt hơn, do đó nhập khẩu sẽ giảm. Do đó giả thuyết là $\beta_{22} < 0$.

+ Tác động của dao động tỷ giá đối với xuất khẩu có thể là tích cực hoặc tiêu cực hoặc không tác động (De Grauwe P., 1988). Đó là lý do tại sao tác giả mong đợi β_{12} và β_{22} là dương, âm hoặc không rõ ràng.

+ Tác động của điều kiện thương mại ToT đến giá trị xuất khẩu theo các hướng sau

ToT > 1: nước đó đang ở vị trí thuận lợi. Khi giá hàng xuất khẩu tăng nhanh hơn so với giá hàng nhập khẩu (trường hợp cả hai mặt hàng đều tăng); có thể là giá giảm trong trường hợp giá hàng xuất khẩu giảm ít hơn so với giá hàng nhập. Thông qua trao đổi quốc tế vẫn có thể xuất khẩu với sản lượng như cũ, nhưng có thể nhập về với lượng sản phẩm nhiều hơn trước.

ToT < 1: nước đó đang ở vị trí bất lợi.

ToT = 1: sự biến động của giá cả không có ảnh hưởng gì tới đất nước.

Như vậy nếu ToT càng tăng và càng lớn hơn 1 thì giá trị xuất khẩu sẽ tăng. Do vậy giả thuyết nghiên cứu là $\beta_{14} > 0$.

2.3.2. Lựa chọn phương pháp ước lượng để đánh giá tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại

Trên cơ sở tìm hiểu các nghiên cứu thực nghiệm trên thế giới cho thấy các nghiên cứu đã sử dụng nhiều loại phương pháp ước lượng để định lượng tác động

của dao động tỷ giá đến cán cân thương mại khi biến quan sát thu thập theo chuỗi thời gian. Trong đó phổ biến là sử dụng phương pháp Ordinary Least Squares (OLS), một số nghiên cứu khác sử dụng phương pháp Vector Auto Regression (VAR).

Những nghiên cứu của Cushman D. O. (1986), Hooper P. và Kohlhagen S. (1978), Asseery A. và Peel D. A. (1991), , Pozo S. (1992), Mc Kenzie M.D. và Brooks R. (1997), Mc Kenzie M. (1999), Hayakawa K. và Kimura F. (2009) và Flavio V. V. và MacDonald R. (2016) sử dụng mô hình OLS để xem xét đánh giá. Những nghiên cứu sử dụng mô hình VAR để ước lượng như (Koray K. và Lastrapes W. D., 1989; Chowdhury A.R., 1993).

2.3.2.1. Mô hình Vector Auto Regression (VAR)

Mô hình VAR xem xét đồng thời một số biến nội sinh. Mỗi biến nội sinh được giải thích bằng một phương trình chứa các giá trị quá khứ (còn gọi là “giá trị trễ”) của tất cả các biến nội sinh khác và giá trị trễ của chính nó. Mô hình VAR được sử dụng để xem xét động thái và sự phụ thuộc lẫn nhau giữa một số biến kinh tế theo thời gian. Thông thường mô hình này không có biến ngoại sinh. Khi sử dụng mô hình VAR, kết quả của mô hình sẽ cho biết các quan hệ nào là phù hợp và có ý nghĩa thống kê. Mô hình phương trình thông thường được xác lập dựa trên việc xác định một mối quan hệ kinh tế, vì vậy nó có thể phù hợp với quốc gia này mà không phù hợp với các quốc gia khác, phù hợp với giai đoạn này mà không phù hợp với giai đoạn khác. Mô hình VAR có thể thay cho hệ phương trình, không cần phải áp đặt một lý thuyết nào trước đó. Nếu tồn tại quan hệ đồng thời giữa một số biến thì các biến này hoàn toàn có vai trò như nhau, không có sự khác biệt nào giữa biến nội sinh và biến ngoại sinh. Do đó, mô hình VAR phù hợp với việc nghiên cứu các tác động có tính nhân quả hai chiều, không thể áp đặt một số yếu tố là nguyên nhân và yếu tố còn lại là kết quả.

Tất cả các biến được đưa vào theo chuỗi thời gian, và từ đó nhà nghiên cứu có thể xem xét tính động của các biến kinh tế theo thời gian. Về phương

pháp, mô hình VAR tồn tại dưới dạng một hệ phương trình đồng thời, trong mỗi phương trình biến độc lập là các biến nội sinh ở thời kỳ trễ.

VAR nhìn nhận các mối quan hệ qua lại trong tổng thể, vì vậy không chỉ rõ được tác động chính sách dựa trên việc tác động vào biến kinh tế nào. VAR chỉ có ích trong việc đưa ra khuyến nghị lựa chọn chính sách dựa trên tiêu chí định tính, trong đó sẽ chỉ ra các kết quả theo hướng tác động chính sách này, đồng thời cũng chỉ ra những sự đánh đổi và thứ tự ưu tiên. Xác định độ dài của trễ là vấn đề khó khăn. Do sử dụng biến trễ nên số liệu theo thời gian càng dài càng tốt.

2.3.2.2. Mô hình *Ordinary Least Squares (OLS)*

Phương pháp OLS lần đầu tiên được giới thiệu bởi Gauss những năm cuối thế kỷ XXVIII Harper H. L. (1976) sử dụng rộng rãi trong nhiều lĩnh vực. Ước lượng thu được từ OLS thường được chọn làm cơ sở khi đánh giá chất lượng của ước lượng thu được từ các phương pháp khác.

Mô hình hồi quy bội cho phép đánh giá tác động riêng phần của một biến độc lập lên biến phụ thuộc khi biến độc lập khác trong mô hình không đổi. Là tiền đề quan trọng cho việc phân tích đánh giá tác động trong kinh tế xã hội. Ngoài ra, việc đưa thêm các biến số thích hợp vào mô hình đồng nghĩa với việc sử dụng thêm thông tin trong việc giải thích sự thay đổi của biến phụ thuộc, do đó góp phần cải thiện chất lượng dự báo của mô hình. Mô hình hồi quy bội cho phép đưa ra những phân tích thống kê kinh tế mà mô hình hồi quy hai biến không thực hiện được, chẳng hạn như so sánh tác động của hai biến độc lập lên biến phụ thuộc. Nội dung về các giả thuyết và khuyết tật mô hình trình bày trong Phụ lục 01.

Từ những ưu điểm cũng như hạn chế của hai phương pháp ước lượng VAR và OLS, dựa trên mục đích, số liệu của nghiên cứu thì luận án sử dụng phương pháp OLS để điều tra tác động của dao động tỷ giá thực đa phương đến cán cân thương mại.

2.3.3. Đo lường dao động tỷ giá hối đoái

Ta biết rằng sự không chắc chắn về tỷ giá hối đoái tạo nên dao động tỷ giá hối đoái và không có một cách thức tổng quát nào trong việc đo lường giá trị dao động tỷ giá hối đoái này. Dựa theo lý thuyết kinh tế quốc tế cho thấy rằng tỷ giá hối đoái được xác định bởi các nguyên tắc cơ bản về tỷ giá hối đoái và mối quan hệ này có thể được thể hiện dưới phương trình sau:

$$e_t = \alpha + \beta X_t + \varepsilon_t$$

Trong đó: e_t là tỷ giá cơ sở

X là các biến giải thích đại diện cho các nguyên tắc cơ bản tỷ giá hối đoái

ε_t là một biến ngẫu nhiên, α là hệ số chặn và β là một vector của các hệ số hồi quy.

Khi đó, dao động tỷ giá hối đoái được định nghĩa là phương sai có điều kiện hay phương sai không điều kiện hoặc là độ lệch chuẩn của e_t , ε_t và $\varepsilon_t - \varepsilon_{t-1}$. Hay đó chính là sự thay đổi không lường trước được của tỷ giá hối đoái.

Dựa vào công thức toán học trên thì có nhiều nghiên cứu đã sử dụng mô hình AutoRegressive Conditional Heteroskedasticity (ARCH) để tính toán giá trị dao động tỷ giá hối đoái kể đến như (Mc Kenzie M.D. và Brooks R., 1997; Pozo S., 1992; Doroodian K., 1999; Sauer C. và Bohara A. K., 2001). Ưu điểm của biện pháp này là nó dựa trên một mô hình tham số cho phương sai thay đổi theo thời gian, có thể giải thích cho sự thay đổi tỷ giá hối đoái liên tiếp có phụ thuộc.

Một trong những yếu tố quan trọng nữa khi xác định giá trị dao động tỷ giá hối đoái là tỷ giá cơ sở e_t được sử dụng. Có thể sử dụng tỷ giá thực hoặc tỷ giá danh nghĩa. Khi sử dụng tỷ giá danh nghĩa thường phải đi kèm giả thiết là CPI

của hai đồng tiền là như nhau. $e_r = e \frac{CPI}{CPI^*}$, do đó, CPI/CPI^* là hằng số thì tỷ giá thực (e_r) bằng tỷ giá danh nghĩa (e). Theo PPP thì tỷ giá danh nghĩa cũng chính là tỷ giá thực, tại đó hai đồng tiền là ngang giá sức mua với nhau. Do đó, các

nghiên cứu có thể sử dụng tác động của tỷ giá danh nghĩa lên cán cân thương mại.

Rất nhiều nghiên cứu đã sử dụng đo lường dựa trên tỷ giá thực như (Hooper P. và Kohlhagen S., 1978; Cushman D. O., 1986; De Grauwe P., 1988; Pozo S., 1992; Asseery A. và Peel D. A., 1991; Chowdhury A.R., 1993; Nguyen Khắc Minh và cộng sự, 2017). Vì vậy, trong nội dung nghiên cứu cũng sử dụng tỷ giá thực đa phương của VND để đo lường dao động tỷ giá hối đoái. Trong đó tỷ giá thực đa phương của VND được tính toán dựa trên rổ tiền tệ của các đối tác thương mại chính của Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2000 đến nay. Về thời gian tính dao động tỷ giá hối đoái được luận án lựa chọn tính theo tần suất là quý (từ quý 1 năm 2000 cho quý 2 năm 2019) bởi những khó khăn khi lấy dữ liệu theo tháng từ các nguồn.

- Xác định tỷ giá cơ sở e_t .

Như phân tích phần trên tỷ giá cơ sở để sử dụng để tính dao động tỷ giá hối đoái là chỉ số tỷ giá thực đa phương.

Chỉ số tỷ giá thực đa phương (Real Effective Exchange Rate - REER): bằng tỷ giá danh nghĩa đa phương đã được điều chỉnh bởi tỷ lệ lạm phát ở trong nước với tất cả các nước còn lại, do đó, nó phản ánh tương quan sức mua giữa nội tệ với tất cả các đồng tiền còn lại (Nguyễn Văn Tiến, 2017).

Công thức xác định tỷ giá thực đa phương của VND

+ Bước 1: Thu thập tỷ giá danh nghĩa song phương giữa các đồng tiền với USD

+ Bước 2: Tính tỷ giá danh nghĩa song phương từng các đồng tiền trong rổ với VND theo phương pháp tỷ giá chéo;

+ Bước 3: Tính chỉ số tỷ giá danh nghĩa song phương (NBER- Nominal Bilateral Exchange Rate), lấy năm gốc là 2010.

Công thức:
$$NBER_t = \frac{ER_{it}}{ER_{10}} \times 100$$

Trong đó:

ER_{it} : tỷ giá danh nghĩa song phương giữa VND với đồng tiền quốc gia i kỳ t

ER_{i0} : tỷ giá danh nghĩa song phương giữa VND với đồng tiền quốc gia i kỳ gốc

+ Bước 4: Tính chỉ số tỷ giá danh nghĩa đa phương (NEER- Nominal Effective Exchange Rate), năm gốc là 2010

$$NEER_t = \prod_{i=1}^n NBER_{it}^{w(i)}$$

Hay: $NEER_t = (NBER_{1t})^{1t} \times (NBER_{2t})^{2t} \times \dots \times (NBER_{16t})^{16t}$

Trong đó: $NBER_{it}$: chỉ số tỷ giá danh nghĩa song phương của VND với đồng tiền nước i kỳ t .

$w(i)$: tỷ trọng thương mại của quốc gia i trong tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam.

Sau khi tính được NEER theo bước 4 ở trên tiến hành bước 5

+ Bước 5: Tính chỉ số tỷ giá thực đa phương (REER- Real Effective Exchange Rate), năm gốc là 2010.

$$REER_t = NEER_t \times \frac{CPI_t}{\prod_{i=1}^n CPI_{it}^{w(i)}}$$

Trong đó:

$NEER_t$: chỉ số tỷ giá danh nghĩa đa phương của VND thời kỳ t

CPI_t : là chỉ số giá tiêu dùng của nội tệ VND, t là kỳ tính toán.

$CPI_{it}^{w(i)}$ là chỉ số giá tiêu dùng trung bình của tất cả các đồng tiền trong rổ, i là số thứ tự các đồng tiền trong rổ, được xác định như sau

$$CPI_{it}^{w(i)} = \sum_{i=1}^n CPI_{it}^n \times GDP_i$$

Các đồng tiền trong rổ tiền xác định tỷ giá thực đa phương của VND gồm GBP, INR, CAD, EUR, IDR, HKD, KRW, RUB, MYR, USD, JPY, SGD, PHP, THB, CNY, AUD.

Chỉ số giá tiêu dùng trong nước CPI_t và chỉ số giá tiêu dùng các nước được tác giả thu thập trên website của Quỹ tiền tệ quốc tế IMF.

- Về mô hình ARCH

Mô hình này do Engle phát triển năm 1982. Mô hình cho rằng phương sai của các số hạng nhiễu tại thời điểm t phụ thuộc vào các số hạng nhiễu bình phương ở các giai đoạn trước. Engle R.F. (1991) cho rằng tốt nhất chúng ta nên mô hình hóa đồng thời giá trị trung bình và phương sai của chuỗi dữ liệu khi nghi ngờ rằng giá trị phương sai thay đổi theo thời gian. Nội dung chi tiết về mô hình ARCH được trình bày trong Phụ lục 02.

2.3.4. Kiểm định tính dừng của các biến

Vì các biến số được phân tích được coi là các biến số chuỗi thời gian, dữ liệu này có thể thay đổi theo thời gian. Sự tồn tại của sự không ổn định trong dữ liệu có thể làm sai lệch các kiểm tra chuẩn được sử dụng trong hồi quy, và do đó nó có thể dẫn đến các kết luận không chính xác. Để tránh các sai lầm này, bước đầu tiên kiểm định tính dừng của các biến bằng cách sử dụng phương pháp Kiểm định Dickey-Fuller (ADF). Engle R.F. (1991) cho rằng một biến cố định trong mối quan hệ đồng hợp nhất không nên ảnh hưởng đến các hệ số còn lại khác, nếu biến tĩnh không phải là biến phụ thuộc. Bao gồm cả một biến như vậy cũng không ảnh hưởng đến các giá trị quan trọng của thống kê t . Điều này có ý nghĩa quan trọng vì giá trị xuất nhập khẩu có thể không ổn định. Nghiên cứu của Asseery A. và Peel D. A. (1991) đã nhấn mạnh tầm quan trọng của tính dừng chuỗi dữ liệu và những kết quả thiếu chính xác thu được trong những nghiên cứu ban đầu khi họ xem xét tính dừng của chuỗi dữ liệu đó. Khi kiểm tra dữ liệu được điều chỉnh theo mùa cho Úc, Nhật Bản, Hoa Kỳ trong giai đoạn 1972-1987, họ đã sử dụng kiểm định Augmented Dickey-Fuller để kiểm tra dữ liệu đã phù hợp chưa và sử dụng dữ liệu khi cần. Mô hình hàm xuất khẩu phụ thuộc vào thu nhập, giá tương đối, tỷ giá hối đoái và dao động tỷ giá hối đoái (được đo bằng phần dư từ mô hình ARIMA). Kết quả cho thấy biến dao động tỷ giá hối đoái tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu. Chowdhury A.R. (1993) cũng đã sửa chuỗi dữ liệu thành chuỗi dừng để ước lượng dao động tỷ giá hối đoái đến khối lượng xuất khẩu cho các nhóm quốc gia OECD G-7 trong giai đoạn 1973-1990. Kết quả cho thấy tác động tiêu cực đến khối lượng xuất khẩu.

Chương 3

TÁC ĐỘNG CỦA DAO ĐỘNG TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI ĐẾN CÁN CÂN THƯƠNG MẠI CỦA VIỆT NAM

3.1. Khái quát dao động tỷ giá hối đoái và cán cân thương mại của Việt Nam

3.1.1. *Thực trạng dao động tỷ giá hối đoái của VND*

Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã đưa ra nhiều chính sách can thiệp lên tỷ giá hối đoái trong giai đoạn từ năm 2000 đến nay.

Giai đoạn 2000 đến 2006: Giai đoạn này Ngân hàng Nhà nước (NHNN) vẫn duy trì chế độ tỷ giá thả nổi có điều tiết theo quy định thay đổi chế độ tỷ giá từ ngày 26/02/1999. Theo chế độ này, NHNN công bố tỷ giá chính thức liên ngân hàng. Đây chính là tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng của ngày giao dịch trước đó. Căn cứ vào tỷ giá chính thức liên ngân hàng công bố, các tổ chức tín dụng được phép kinh doanh ngoại tệ thiết lập tỷ giá giao dịch với khách hàng trong biên độ $\pm 0,1\%$ ($\pm 0,25\%$ từ 1/7/2002). Trong giai đoạn này, việc điều chỉnh chính sách tỷ giá chủ yếu là tăng dần tỷ giá liên ngân hàng được NHNN công bố chính thức hàng ngày. Theo đó, đồng Việt Nam gần như liên tục mất giá danh nghĩa so với USD, trừ một số thời điểm nhỏ. Tỷ giá USD/VND bình quân liên ngân hàng đã tăng từ mức hơn 14.000 vào đầu năm 2000 lên 16.091 vào cuối năm 2006. Đồng Việt Nam hàng năm mất giá khoảng 2% so với năm 2002. Đến cuối tháng 11/2003, trong khi đồng USD mất giá kỷ lục so với hầu hết các loại ngoại tệ trên thị trường tài chính quốc tế nhưng đồng USD lại lên giá so với đồng VND. Biên độ tối đa chỉ được điều chỉnh tăng một lần duy nhất, từ 0,1% lên 0,25% vào tháng 7/2002. Tuy nhiên trong giai đoạn năm 2001 thì tỷ giá danh nghĩa USD/VND bị giảm đột ngột vào tháng 9 năm 2001.

Giai đoạn từ 2006 đến 2011: Đây là giai đoạn nền kinh tế toàn cầu rơi vào giai đoạn suy thoái kéo dài với hai cuộc khủng hoảng bắt nguồn từ hai trung tâm lớn nhất của thế giới: Mỹ (khủng hoảng tài chính) và Châu Âu (khủng hoảng nợ

công). Ở Việt Nam, từ cuối năm 2006, công cụ biên độ dao động bắt đầu được điều chỉnh với tần suất cao hơn và với chiều hướng gia tăng cho đến đầu năm 2009 (Ngân hàng Nhà nước, 2008a). Từ đầu năm 2007 đến cuối tháng 3/2008, thị trường ngoại hối chịu tác động bởi đồng USD mất giá mạnh do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng trên thị trường cho vay, cầm cố kéo dài, Cục dự trữ liên bang đã liên tục cắt giảm lãi suất đồng USD. Luồng vốn đầu tư nước ngoài vào trong nước tăng mạnh đặc biệt là tiền kiều hối. Thêm vào đó, chênh lệch lãi suất VND và USD tương đối cao làm gia tăng xu hướng đầu tư vào các tài sản tài chính bằng VND, lượng ngoại tệ khách bán cho NHTM tăng đáng kể đã gây ra áp lực tăng giá đồng VND. Điều này vẫn tiếp diễn trong giai đoạn tháng 7/2008 đến giữa tháng 10/2008. Khi đó NHNN đã thực hiện tích cực mua ngoại tệ để tăng dự trữ ngoại hối và điều chỉnh giảm tỷ giá bình quân liên ngân hàng và mở rộng biên độ tỷ giá.

Tuy nhiên, từ tháng 3/2008 đến tháng 7/2008 đồng VND lại chịu áp lực giảm giá. Nguyên nhân do dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài là một trong những nguồn bù đắp cho thâm hụt thương mại giảm mạnh và có xu hướng đảo chiều. Nhu cầu ngoại tệ của doanh nghiệp nhập khẩu xăng dầu tăng đột biến. Giai đoạn giữa tháng 10/2008 đến cuối năm 2009 cũng xảy ra áp lực mất giá VND. Chuyển sang giai đoạn từ đầu năm 2010 đến tháng 8/2011 sức ép giảm giá VND tiếp tục tăng lên bởi ảnh hưởng của việc mới lỏng chính sách tiền tệ và tài khóa trong nửa cuối năm 2009, lạm phát suy thoái kinh tế. Thêm vào đó thâm hụt cán cân thương mại cao và vốn đầu tư nước ngoài, kiều hối giảm. Khi đó NHNN đã thực hiện đồng bộ các giải pháp như điều chỉnh linh hoạt tỷ giá; tạo sự đồng thuận của các NHTM giảm lãi suất huy động và cho vay USD giảm thấp; duy trì lãi suất tiền gửi VND hợp lý để tạo sự hấp dẫn khi nắm giữ VND; thực hiện kết hối ngoại tệ; công bố những thông tin về kinh tế vĩ mô để người dân và doanh nghiệp không hoang mang. Những lần điều chỉnh biên độ tỷ giá từ năm 2006 đến năm 2011 như Bảng 3.1 sau:

Bảng 3.1: Biên độ tỷ giá các giai đoạn

Thời gian	Biên độ tỷ giá
Từ 1/7/2002 đến 31/12/2006	+/-0,25%
Từ 1/1/2007 đến 22/12/2007	+/-0,5%
Từ 23/12/2007 đến 09/03/2008	+/-0,75%
Từ 10/03/2008 đến 25/06/2008	+/-1%
Từ 26/05/2008 đến 05/11/2008	+/-2%
Từ 06/11/2008 đến 23/03/2009	+/-3%
Từ 24/03/2009 đến 25/11/2009	+/-5%
Từ 26/11/2009 đến 11/02/2011	+/-3%
Từ 11/02/2011 đến 31/12/2011	+/-1%

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước (2008a)

Giai đoạn từ 2012 đến 2014: Sang năm 2012, NHNN đã cam kết giữ tỷ giá biến động không quá 3% và tập trung vào công cụ lãi suất với chủ trương nói lỏng tiền tệ nhằm chặn đà suy giảm tăng trưởng kinh tế. Trong năm 2013, NHNN đề ra mục tiêu duy trì tỷ giá trong biên độ không quá 2-3% nhằm kiểm soát kỳ vọng về sự mất giá của VND, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp chủ động trong kế hoạch sản xuất kinh doanh. Để đạt mục tiêu đề ra, NHNN tiếp tục quản lý thị trường ngoại hối và điều hành tỷ giá chặt chẽ theo tín hiệu thị trường, phù hợp với các cân đối vĩ mô và cán cân thanh toán quốc tế, thực hiện các biện pháp tăng dự trữ ngoại hối nhà nước.

NHNN đã đề ra mục tiêu ổn tỷ giá năm 2014 trong biên độ không quá $\pm 2\%$, kết hợp chặt chẽ giữa chính sách tỷ giá và chính sách lãi suất. Đồng thời, theo dõi chặt chẽ những diễn biến trên thị trường ngoại tệ và cán cân thanh toán quốc tế, tiếp tục điều chỉnh giảm lãi suất tiền gửi USD và tỷ giá bình quân liên ngân hàng phù hợp với diễn biến cung cầu ngoại tệ trên thị trường, đảm bảo thị trường ngoại hối hoạt động hiệu quả, thông suốt.

Giai đoạn từ 2015 đến nay: Bước sang năm 2015 là một năm đầy biến

động và nhiều thách thức trong công tác điều hành chính sách tiền tệ nói chung và chính sách tỷ giá nói riêng. Trong bối cảnh đồng đô la Mỹ liên tục lên giá do kỳ vọng Fed điều chỉnh tăng lãi suất và Trung Quốc bất ngờ điều chỉnh mạnh tỷ giá đồng Nhân dân tệ kéo theo làn sóng giảm giá mạnh của các đồng tiền của các đối tác thương mại chính của Việt Nam. Ở trong nước, việc huy động trái phiếu Chính phủ (TPCP) với lượng lớn để bù đắp thâm hụt ngân sách không thành công đã đẩy lãi suất TPCP tăng cao, tạo áp lực kép lên thị trường tiền tệ: Dư thừa thanh khoản trong ngắn hạn trong khi lãi suất tăng cao trong dài hạn, qua đó gián tiếp cản trở mục tiêu tiếp tục giảm lãi suất cho vay và ổn định tỷ giá. Khi đó NHNN đã rất chủ động, linh hoạt trong điều hành để đưa ra những giải pháp phù hợp với điều kiện, tình hình mới. Ngay sau khi NHTW Trung Quốc bất ngờ phá giá đồng CNY vào ngày 11/8/2015, ngày 12/8/2015, NHNN đã linh hoạt, kịp thời điều chỉnh biên độ tỷ giá giữa Đồng Việt Nam và Đô la Mỹ tăng từ $\pm 1\%$ lên $\pm 2\%$ (Ngân hàng Nhà nước, 2008a). Tiếp đó, để tiếp tục chủ động dẫn dắt thị trường, xóa bỏ tâm lý kỳ vọng, đón đầu các tác động bất lợi của khả năng Fed tăng lãi suất và biến động của thị trường tài chính thế giới, ngày 19/8/2015, NHNN đã điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng giữa đồng Việt Nam và USD thêm 1%, đồng thời mở rộng biên độ tỷ giá từ $\pm 2\%$ lên $\pm 3\%$ (Ngân hàng Nhà nước, 2008a). Việc điều chỉnh cũng đã được truyền thông rất rõ ràng đến thị trường nhằm giải thích rõ lý do điều chỉnh là nhằm trung hòa, bảo vệ nền kinh tế trước các cú sốc bên ngoài. Phản ứng của thị trường là tốt và các tổ chức tài chính- tiền tệ quốc tế (IMF, WB), các ngân hàng quốc tế ủng hộ và đánh giá cao. Tỷ giá và thị trường ngoại hối đã nhanh chóng đi vào ổn định. Thêm vào đó, tình trạng đô la hóa trong nền kinh tế đã khiến đầu cơ, găm giữ đồng USD trở thành một thói quen trong nền kinh tế gây áp lực lên tỷ giá. Để giải quyết vấn đề này, NHNN đã có những bước đi và giải pháp được đánh giá là sáng tạo nhằm hạn chế hoạt động đầu cơ đồng USD trên thị trường. Trong đó đáng chú ý nhất là việc giảm lãi suất đối với đồng USD qua đó tăng tính hấp dẫn của đồng nội tệ,

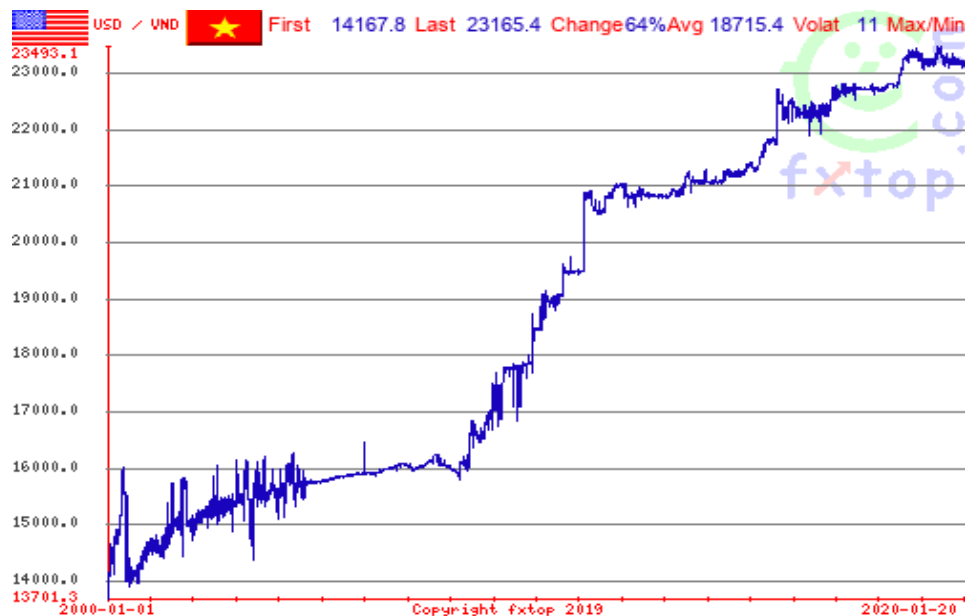
điều chỉnh lãi suất tiền đồng trên thị trường liên ngân hàng ở mức phù hợp nhằm hạn chế các ngân hàng đầu cơ ngoại tệ và ban hành Thông tư 15/2015/TT-NHNN. Theo Thông tư quy định các TCTD chỉ được bán kỳ hạn cho các nhu cầu ngoại tệ trước ngày thanh toán từ 3 ngày trở lên nhằm xóa bỏ tình trạng cầu ảo do các doanh nghiệp mua ngoại tệ trước hạn. Kết quả là thị trường ngoại tệ ổn định, tỷ giá trên thị trường giảm xuống dưới mức tỷ giá bán của NHNN và phản ánh sát hơn cung-cầu thực về ngoại tệ của nền kinh tế. Trong năm 2015 cũng có nhiều thay đổi trong cách điều hành tỷ giá của NHNN. Ngày 31/12/2015, NHNN đã ban hành Quyết định số 2730/QĐ-NHNN về việc công bố tỷ giá trung tâm của VND và USD, tỷ giá chéo của VND và các ngoại tệ khác. Tỷ giá trung tâm sẽ được xác định trên cơ sở diễn biến của 3 yếu tố chính gồm diễn biến tỷ giá bình quân gia quyền trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng ngày hôm trước; diễn biến tỷ giá trên thị trường quốc tế của 8 đồng tiền của các nước có quan hệ thương mại, vay, trả nợ, đầu tư lớn với Việt Nam (gồm USD, EUR, CNY, THB, JPY, SGD, KRW, TWD); các cân đối kinh tế vĩ mô, tiền tệ và phù hợp với mục tiêu chính sách tiền tệ. Bên cạnh việc thay đổi tỷ giá trung tâm, NHNN cũng thực hiện các nghiệp vụ phái sinh trong giao dịch giữa NHNN với các NHTM trong khi đó trước đây NHNN chỉ sử dụng nghiệp vụ giao ngay với các NHTM. Thông tư 15/2015 khuyến khích NHTM sử dụng công cụ phái sinh kỳ hạn trong giao dịch với khách hàng, giảm lãi suất tiền gửi ngoại tệ xuống mức 0% với các tổ chức kinh tế và dân cư (Ngân hàng Nhà nước, 2015b). Với tỷ giá trung tâm, tỷ giá giao ngay sẽ biến động phù hợp với cung cầu thị trường. Với cơ chế tỷ giá linh hoạt, NHNN không đưa ra biên độ dao động tỷ giá sẽ khuyến khích các doanh nghiệp sử dụng công cụ phái sinh nhằm phòng ngừa rủi ro biến động tỷ giá, kích thích sự phát triển thị trường phái sinh trong nước.

Từ Quyết định số 2730/QĐ-NHNN tỷ giá trung tâm (USD/VND) được NHNN công bố hàng ngày với bước điều chỉnh nhỏ, biến động linh hoạt theo hai chiều tăng/giảm, phù hợp với tình hình thị trường và mục tiêu chính sách tiền tệ,

thị trường xác định tỷ giá USD/VND trong biên độ $\pm 3\%$ so với tỷ giá trung tâm.

Diễn biến tỷ giá năm 2018 có thể thấy đây là năm tỷ giá biến động nhiều. Trong năm, tỷ giá trung tâm do NHNN công bố đã tăng khoảng 1,6%, tỷ giá giao dịch trên thị trường liên ngân hàng tăng khoảng 2,7% so với đầu năm. Với một năm mà tỷ giá nhiều biến động nhưng năm 2018 vẫn là một năm thành công trong công tác điều hành tỷ giá của NHNN. NHNN đã điều tiết tỷ giá tương đối nhịp nhàng thông qua hai phương thức chính là cơ chế tỷ giá trung tâm và mua bán ngoại tệ linh hoạt.

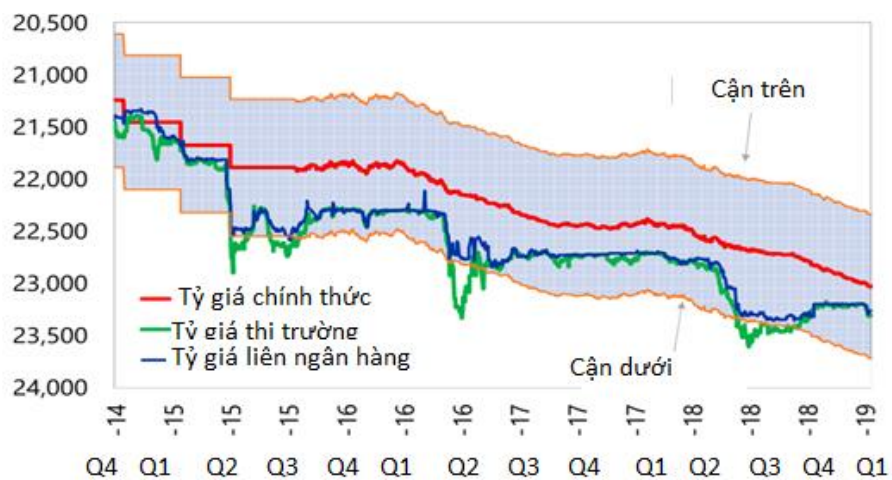
Trong năm 2019, NHNN điều chỉnh khá liên tục nhưng mỗi lần điều chỉnh tỷ giá trung tâm giảm chỉ dao động khoảng từ 1 đến 15 đồng. Tỷ giá trung tâm USD/VND đã có 3 lần lập đỉnh mới. Lần đầu tiên, khi tỷ giá trung tâm USD/VND vượt qua mốc 22.998 đồng, lên mức 23.004 đồng từ cuối tháng 4. Sau đó, tỷ giá trung tâm biến động nhưng vẫn trong kênh tăng, và đạt mốc mới thứ hai tại 23.115 đồng vào đầu tháng 8. Mốc cuối cùng được lập trong năm 2019 chạm mức 23.169 đồng vào cuối tháng 12 tăng 344 đồng, tương đương tăng 1,5% so với đầu năm 2019.



Hình 3.1: Diễn biến tỷ giá giao ngay USD/VND giai đoạn 2000-2020

Nguồn: Fxtop (2020)

Dựa vào Hình 3.1 ta thấy xu hướng biến động của tỷ giá giao ngay trên thị trường là tăng lên. Trong đầu những năm 2000 tỷ giá giao ngay USD/VND có xu hướng tăng giảm quanh vị trí 15000 và tăng nhẹ dần lên tới năm 2008. Sau đó tỷ giá giao ngay tăng liên tục và tăng nhanh. Giai đoạn từ năm 2013 đến tỷ giá có tăng nhưng mức độ tăng chậm hơn và trong giai đoạn từ 2016 đến nay thì mức tăng của tỷ giá giao ngay trên thị trường ổn định hơn và vẫn có chiều hướng tăng lên.



Hình 3.2: Diễn biến tỷ giá USD/VND giai đoạn 2014-2020

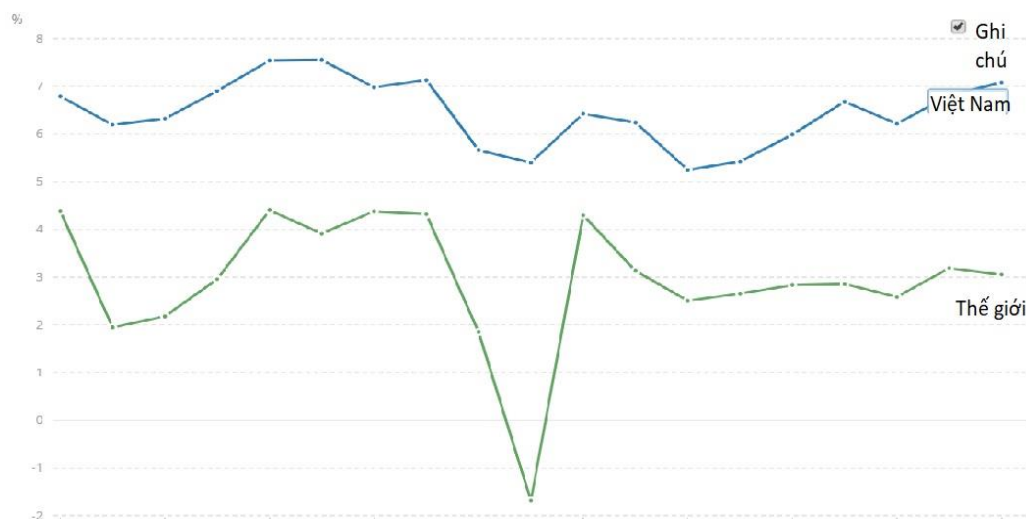
Nguồn: IMF (2020b)

Dựa vào Hình 3.2 cho thấy sự biến động của tỷ giá chính thức của NHNN rất khác biệt trước quý 4 năm 2016 và sau quý 4 năm 2016. Trước Quý 4 năm 2016, tỷ giá chính thức USD/VND của NHNN biến động theo đường bậc thang và bị xuống bậc sau mỗi lần điều chỉnh biên độ dao động tỷ giá của NHNN (Tức là tăng tỷ giá USD/VND). Nhưng sau quý 4 năm 2016, tỷ giá chính thức USD/VND biến động liên tục trong từng ngày theo công bố của NHNN. Xu hướng chung của sự biến động này cũng theo chiều hướng tăng tỷ giá USD/VND. Tỷ giá hối đoái chính thức của NHNN trong giai đoạn từ năm 2016 đến nay dao động trong biên độ 3%. Tỷ giá liên ngân hàng biến động luôn sát với đường cận dưới của tỷ giá chính thức và lớn hơn so với tỷ giá chính thức. Tỷ giá thị trường có những thời điểm vượt lên so với tỷ giá liên ngân hàng. Cho

thấy áp lực mất giá VND vẫn rất cao. Tuy nhiên vẫn có những thời điểm có áp lực giảm tỷ giá như vào tháng 7 năm 2018 khi đó NHNN can thiệp bằng cách mua ngoại tệ trong nền kinh tế để hạn chế sự mất giá của đồng đô la Mỹ trong khi lãi suất ngắn hạn tăng gần tỷ lệ repo.

3.1.2. Thực trạng cán cân thương mại của Việt Nam

Về bối cảnh nền kinh tế Việt Nam trong giai đoạn vừa qua có sự biến động khá lớn do chịu tác động mạnh bởi cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, khủng hoảng nợ công năm 2010 tại khu vực Châu Âu và gần đây nhất là đại dịch Covid- 19 lan rộng toàn thế giới. Không chỉ nền kinh tế Việt Nam bị chịu tác động mà nền kinh tế thế giới cũng bị tác động không nhỏ. Điều này ta có thể thấy rõ dựa vào Hình 3.3 dưới đây:



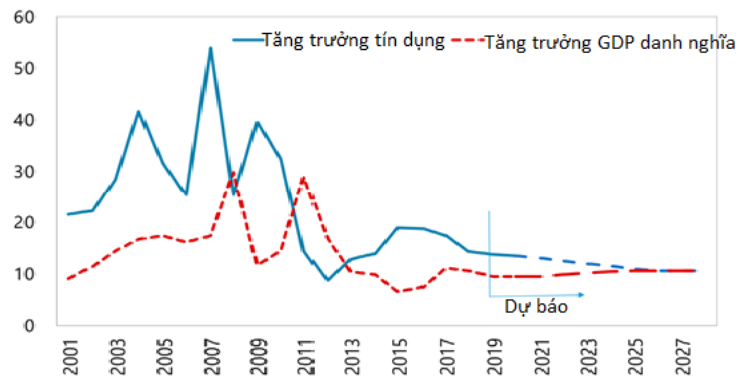
Hình 3.3: Tốc độ tăng trưởng kinh tế của thế giới và Việt Nam giai đoạn 2000 – 2020

Nguồn: World Bank (2018)

Hình 3.3 cho thấy giai đoạn 2008-2010 tốc độ tăng trưởng kinh tế thế giới xuống thấp kỷ lục trong giai đoạn 2000-2017 thậm chí đạt gần -2% năm 2009. Điều này cho thấy những tác động nặng nề của cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008 bắt nguồn từ Mỹ. Cuộc khủng hoảng này đến nay đã trôi qua hơn 11 năm nhưng kinh tế thế giới vẫn biến động đầy bất ổn, tăng trưởng chậm. Và nền kinh tế thế giới lại bắt đầu có trạng thái rơi vào suy thoái khi những tháng đầu năm

2020 tốc độ tăng trưởng GDP nhiều quốc gia rơi vào âm. Tăng trưởng kinh tế khó khăn, thất nghiệp tăng cao, hoạt động thương mại suy giảm, dòng vốn có nhiều biến động, nợ công có xu hướng gia tăng mạnh,... là những hệ lụy vẫn tiếp tục kéo dài sang giai đoạn mới và khiến kinh tế toàn cầu phải đối mặt với muôn vàn khó khăn. Bức tranh màu xám của tăng trưởng được ghi nhận ở hầu hết các nhóm nước. Điều này cũng khiến cho tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam bị suy giảm theo. Trong giai đoạn từ 2000 đến nay, năm 2005 là năm mà tốc độ tăng trưởng kinh tế cao kỷ lục 7,55% và năm 2012 đạt mức thấp kỷ lục là 5,25%, đến hết năm 2018 tốc độ tăng trưởng kinh tế tăng trưởng trở lại đạt 7,1%. Năm 2009 tốc độ tăng trưởng kinh tế thế giới thấp kỷ lục và nền kinh tế Việt Nam cũng rơi xuống thấp chỉ sau năm 2012 đạt 5,4% (World Bank, 2018). Có một độ trễ về điểm đáy trong tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam so với nền kinh tế thế giới là do ngoài bị chịu tác động của cuộc khủng hoảng tài chính của Mỹ thì nền kinh tế của Việt Nam còn bị chịu tác động của cuộc khủng hoảng nợ công ở Châu Âu. Đây là hai thị trường lớn trong top 4 thị trường xuất nhập khẩu của Việt Nam dẫn tới nền kinh tế bị ảnh hưởng. Qua phân tích về tốc độ tăng trưởng kinh tế cho thấy xu hướng biến động của tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam khá tương đồng với xu hướng biến động của tốc độ tăng trưởng kinh tế thế giới đặc biệt là sau năm 2006. Điều này là do những chính sách thương mại của Việt Nam khiến nền kinh tế ngày càng mở cửa hội nhập một cách rộng và sâu hơn vào nền kinh tế thế giới. Vì vậy, tốc độ tăng trưởng kinh tế thế giới cũng sẽ là nguyên nhân khách quan tác động lớn tới giá trị xuất nhập khẩu của Việt Nam trong giai đoạn gần đây. Bên cạnh đó, tình hình căng thẳng giữa Mỹ và Trung Quốc gần đây cũng tác động tới hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam. Bởi đây là hai đối tác thương mại chính trong cả hoạt động xuất khẩu và nhập khẩu của Việt Nam. Trong những năm gần đây, các công ty quốc tế đã chuyển các cơ sở sang Việt Nam để đáp ứng với chi phí gia tăng ở Trung Quốc và mong muốn đa dạng hóa các địa điểm sản xuất. Hơn nữa Việt Nam ngày càng tham gia nhiều hơn vào chuỗi cung ứng toàn cầu.

Về tốc độ tăng trưởng tín dụng của Việt Nam giai đoạn 2001-2019 qua Hình 3.4 cho thấy sau khi nền kinh tế rơi vào khủng hoảng do tác động của cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008 thì Ngân hàng Nhà nước cũng bắt đầu tiến hành thắt chặt tín dụng để giảm thiểu những tác động xấu của nền kinh tế thế giới đến nền kinh tế trong nước.

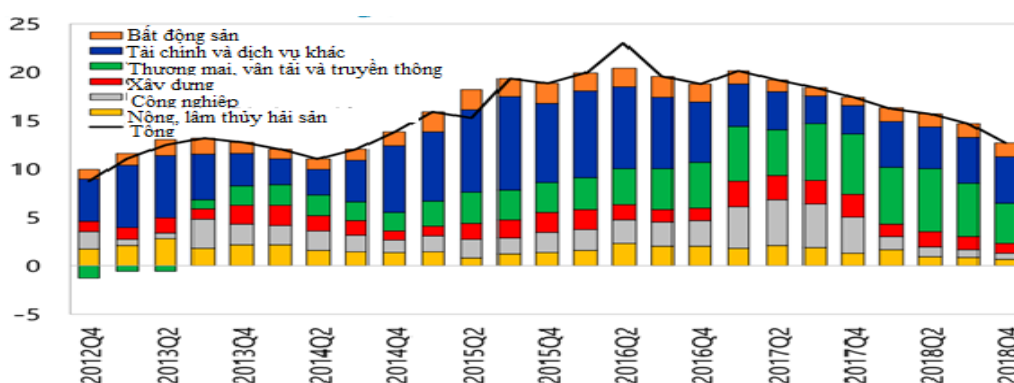


**Hình 3.4: Tốc độ tăng trưởng tín dụng của Việt Nam
giai đoạn 2001 - 2019**

Nguồn: IMF (2020b)

Tốc độ tăng trưởng tín dụng giảm mạnh từ 38% vào quý 3 năm 2009 giảm xuống còn 8% quý 4 năm 2012. Tuy nhiên việc suy giảm tốc độ tăng trưởng tín dụng quá đột ngột cộng với việc các doanh nghiệp trong nước đặc biệt là các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xuất nhập khẩu bị chịu ảnh hưởng lớn bởi suy thoái kinh tế, hàng chục nghìn doanh nghiệp bị rơi vào tình trạng phá sản nên Ngân hàng Nhà nước đã tiến hành thực hiện chính sách nới lỏng tín dụng và kích thích tăng trưởng tín dụng từ quý 2/2014. Do đó mà tốc độ tăng trưởng tín dụng đã tăng cao, đã ảnh hưởng tích cực đến cán cân thương mại, bởi vì khi mà nhu cầu vốn của các doanh nghiệp có sự gia tăng đã cho thấy dấu hiệu tốt về sự phát triển của các doanh nghiệp, doanh nghiệp phát triển tốt thì cũng đã tác động tích cực đến tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế, cải thiện cán cân thương mại. Kể từ năm 2016 trở lại đây, tốc độ tăng trưởng tín dụng lại có xu hướng giảm và tới năm 2017 giá trị này chỉ còn ở mức là 18%/năm. Sự biến động này cũng là hợp lý khi mà nền kinh tế Việt Nam đang có những dấu hiệu tăng trưởng nóng trở lại,

những cơn sốt bất động sản hay sự nở rộ của hoạt động thành lập doanh nghiệp ở nhiều lĩnh vực cộng thêm với tình trạng một số ngân hàng thương mại Việt Nam rơi vào tình trạng rủi ro thanh khoản ví dụ như Ngân hàng GPBank. Trong giai đoạn 2018-2019 với mục tiêu quan trọng nhất là duy trì lạm phát dưới mục tiêu. Do đó, NHNN tiếp tục thắt chặt tăng trưởng tín dụng. Năm 2018 mức tăng trưởng tín dụng giảm xuống dưới 13% và lượng lớn nợ xấu được giải quyết. NHNN thực hiện hạn chế cho vay bất động sản bằng cách áp đặt trọng số rủi ro cao hơn và hạn chế tài trợ ngắn hạn cho các dự án dài hạn. NHNN cũng tìm cách hạn chế cho vay tiêu dùng bằng cách giới hạn mức cho vay tiền mặt và không cho vay đối với khách hàng thuộc nhóm rủi ro tín dụng cao. NHNN với kế hoạch hạ thấp tăng trưởng tín dụng để gần với tăng trưởng GDP danh nghĩa. Việt Nam đã chuyển sang áp dụng tiêu chuẩn Basel II vào tháng 1 năm 2020 và các ngân hàng đáp ứng được theo các tiêu chuẩn này sẽ được cấp trần tín dụng cao hơn. Xem xét nhu cầu tín dụng của các hoạt động chính trong nền kinh tế ở Hình cho thấy nhu cầu tín dụng của hoạt động thương mại, vận tải và truyền thông ngày càng tăng từ năm 2014 đến nay. Điều này phần nào cũng phản ánh được nhu cầu vốn mở rộng sản xuất, hoạt động của nhóm ngành này.



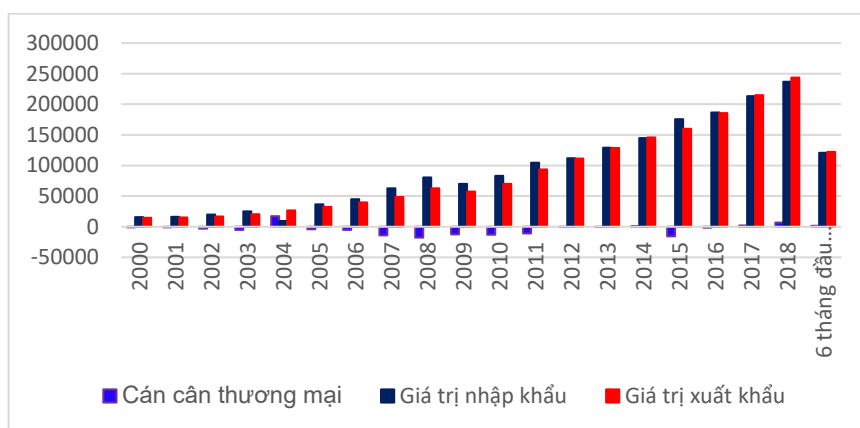
**Hình 3.5: Đóng góp của các hoạt động kinh tế vào tăng trưởng tín dụng
(Phần trăm thay đổi năm sau so năm trước)**

Nguồn: IMF (2020b)

Tất cả những yếu tố vĩ mô trên đều có những sự tác động nhất định tới sự biến động của cán cân thương mại của Việt Nam trong giai đoạn 2000 đến nay.

Việt Nam là một nền kinh tế mở cao, với thương mại chiếm khoảng 220% GDP. Việt Nam đã tăng thị phần xuất khẩu và nhập khẩu toàn cầu khoảng năm lần trong 18 năm qua. Tăng trưởng xuất khẩu sản xuất của Việt Nam phần lớn là do FDI với dòng vốn vào chủ yếu từ Hàn Quốc, Nhật Bản, Singapore và Đài Loan. Điều đó khiến cán cân thương mại nước ta đã được cải thiện vào năm 2016 nâng mức xuất siêu lên con số là 2520 triệu USD trong đó thị phần của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài trong tổng xuất khẩu của Việt Nam đã đạt 70% (IMF, 2020b).

Đơn vị: Triệu USD



Hình 3.6: Hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam giai đoạn 2000-2019

Nguồn: IMF (2020c)

Dựa vào Hình 3.6 ta thấy giá trị cán cân thương mại của Việt Nam bị thâm hụt trong hầu hết cả giai đoạn, chỉ bắt đầu từ năm 2012 thì trạng thái của cán cân mới có dấu hiệu thặng dư. Giá trị kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu đều có sự tăng trưởng qua các năm tuy nhiên tốc độ tăng trưởng có sự khác nhau và cũng có những sự biến động lớn trong từng giai đoạn ngắn.

Trong giai đoạn từ năm 2000- 2010, theo chỉ thị số 22/2000/CT-TTg ngày 27 tháng 10 năm 2000 của Thủ tướng Chính phủ về chiến lược xuất - nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ thời kỳ 2001 - 2010, đã xác định: tiếp tục chủ trương dành ưu tiên cao nhất cho xuất khẩu, tăng tốc xuất khẩu trên mọi lĩnh vực; tạo nguồn hàng có chất lượng, có giá trị gia tăng và sức cạnh tranh cao để xuất khẩu; góp

phân giải quyết việc làm cho xã hội, tạo nguồn dự trữ ngoại tệ, đáp ứng yêu cầu công nghiệp hóa, hiện đại hóa. Cơ cấu xuất khẩu phải chuyển dịch mạnh theo hướng gia tăng các sản phẩm chế biến chế tạo, chú trọng các sản phẩm có hàm lượng công nghệ và chất xám cao, bên cạnh đó phải quan tâm khai thác mặt hàng chủ yếu sử dụng nguyên vật liệu tại chỗ, sử dụng nhiều lao động. Chú trọng nâng cao giá trị gia công và chất lượng từng sản phẩm xuất khẩu, giảm xuất khẩu hàng chế biến thô, tăng tỉ trọng hàng chế biến sâu bằng công nghệ mới trong kim ngạch xuất khẩu. Kết quả là giá trị xuất nhập khẩu tăng trưởng nhanh. Bên cạnh đó còn do sau khủng hoảng tài chính Châu Á 1997-1998, kinh tế và thương mại thế giới liên tục tăng trưởng cao đến 2006. Việt Nam chỉ chịu tác động gián tiếp của khủng hoảng, kinh tế tăng trưởng cao trong giai đoạn 2001-2007 (tăng trưởng bình quân 7,75%/năm tính theo giá cố định 1994, kinh tế vĩ mô tương đối ổn định, đầu tư tăng cao... đã tạo cơ sở tăng cường quy mô xuất khẩu sản phẩm và tăng nhu cầu nhập khẩu nguyên, nhiên vật liệu, máy móc thiết bị và công nghệ. Hội nhập quốc tế ngày càng sâu rộng, nhất là việc ký kết Hiệp định thương mại song phương Việt Nam – Hoa Kỳ, gia nhập tổ chức thương mại thế giới (WTO), tham gia các khu vực thương mại tự do ... tạo đà cho các doanh nghiệp trong nước dễ dàng tiếp cận với thị trường thế giới một cách sâu rộng hơn. Giai đoạn 2001-2005, qui mô và nhịp độ tăng trưởng xuất khẩu hàng hoá đều đạt và vượt các chỉ tiêu đặt ra cho giai đoạn 5 năm đầu của Chiến lược xuất khẩu 2001-2010. Trong đó, tốc độ tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu hàng hoá trung bình cả giai đoạn đạt 17,53%/năm vượt 1,53% so với chỉ tiêu đặt ra trong Chiến lược là 16%/năm. Kim ngạch xuất khẩu năm 2005 đạt trên 32400 triệu USD, vượt hơn 4000 triệu USD so với chỉ tiêu đặt ra trong Chiến lược là 28400 triệu USD. Giai đoạn 2006-2010, qui mô và nhịp độ tăng trưởng xuất khẩu hàng hoá về cơ bản đạt các chỉ tiêu đặt ra cho giai đoạn 5 năm 2006-2010. Nhưng từ năm 2007 giá cả lương thực, nguyên, nhiên vật liệu trên thị trường thế giới biến động mạnh, khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu từ cuối năm 2008, sự biến động mạnh của tỷ giá hối đoái giữa các đồng tiền chủ chốt trong thanh toán quốc

tế. Cạnh tranh trên thị trường thế giới diễn ra ngày càng gay gắt, nhất là chúng ta phải cạnh tranh trực tiếp với Trung Quốc, Ấn Độ và nhiều nước khác trên cùng một thị trường xuất khẩu và với các mặt hàng tương tự nhau. Nhịp độ tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu hàng hoá trung bình cả giai đoạn đạt 17,3%/năm, thấp hơn 0,2% so với chỉ tiêu; tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 72190 triệu USD vào năm 2010 (so với mục tiêu 72500 triệu USD) (Tổng cục Thống kê, 2018a). Việc thực hiện đạt thấp là do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ toàn cầu, xuất khẩu năm 2009 đã có mức tăng trưởng âm 8,9%. Do đó, cán cân thương mại vẫn chưa đạt được về mức cân bằng.

Như vậy, trong toàn bộ thời kỳ chiến lược 2001-2010, cán cân thương mại luôn luôn ở trong tình trạng nhập siêu với tổng kim ngạch là 62000 triệu USD, chiếm 15,86% so với xuất khẩu. Năm 2001 nhập siêu là 1189 triệu USD, chiếm 7,9% so với xuất khẩu thì đến năm 2010 là 12600 triệu USD và chiếm 17,46%.

Trong giai đoạn 2010-2019, cán cân thương mại Việt Nam lại luôn có sự thay đổi đáng ngạc nhiên. Đó là, khi đang ở trạng thái thâm hụt cán cân thương mại rất cao vào năm 2011, thì với các quyết định siết chặt đầu tư công, tín dụng, chống đô-la hóa và tái cơ cấu kinh tế tổng thể nền kinh tế, cán cân thương mại của Việt Nam trong năm 2012 đã đổi chiều với giá trị xuất siêu là 780 triệu USD, năm 2013 giảm xuống còn 10 triệu USD, nhưng đến năm 2014 thì tăng vọt lên đến 2140 triệu USD. Tuy nhiên, đến năm 2015, nhập siêu đã quay trở lại với giá trị thâm hụt 3540 triệu USD. Nhưng với kỳ vọng từ việc ký kết các hiệp định thương mại tự do với Hàn Quốc, EU, Liên minh Kinh tế Á - Âu, cán cân thương mại nước ta đã được cải thiện vào năm 2018 nâng mức xuất siêu kỷ lục mới lên con số là 6800 triệu USD. Trong 6 tháng đầu năm 2019 thì giá trị cán cân thương mại của Việt Nam cũng đạt giá trị thặng dư.

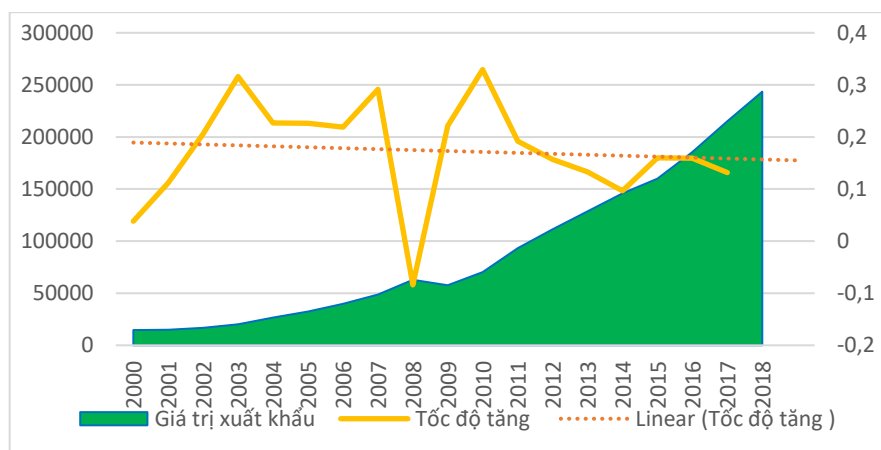
3.1.2.1. Hoạt động xuất khẩu hàng hóa

Thời kỳ 2001 - 2010, tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa bình quân 17,42%/năm, nhanh hơn tốc độ tăng trưởng GDP trên 2,4 lần (GDP tăng bình quân 7,21%/năm), vượt mục tiêu Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội giai

đoạn 2001 – 2010 đã đề ra. Trong đó các nhóm hàng, mặt hàng xuất khẩu chủ lực đều đạt nhịp độ tăng trưởng cao trong thời kỳ 2001 – 2010.

Đơn vị: Triệu USD

%



Hình 3.7: Giá trị xuất khẩu hàng hóa giai đoạn 2000 – 2019

Nguồn: IMF (2020c)

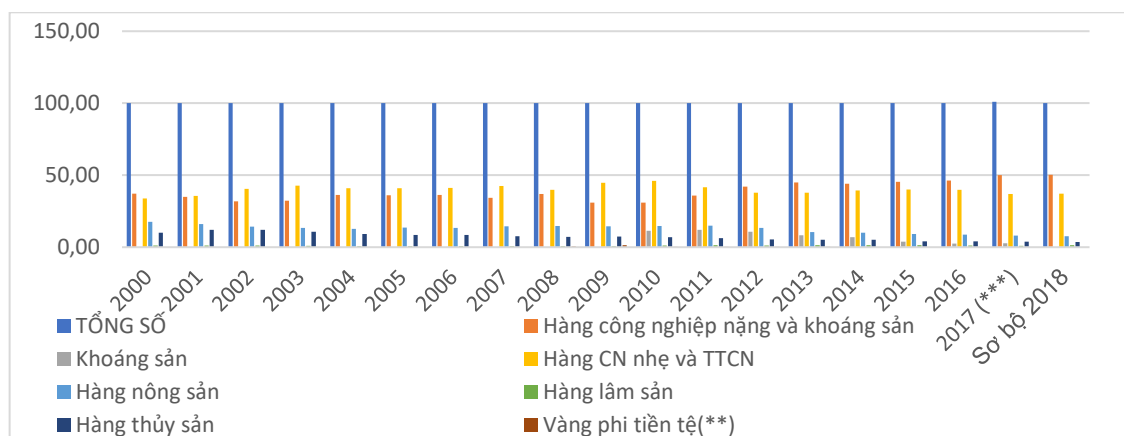
Nhóm hàng nhiên liệu và khoáng sản đạt nhịp độ tăng bình quân 14,1%/năm; Nhóm hàng nông, lâm, thủy sản (chưa gồm sản phẩm gỗ) đạt nhịp độ tăng bình quân 14,9%/năm; Nhóm hàng công nghiệp chế biến, chế tạo và tiểu thủ công nghiệp tăng bình quân 21,8%/năm (Tổng cục Thống kê, 2018b).

Trong giai đoạn 2010 - 2018, kim ngạch xuất khẩu từ 70200 triệu USD năm 2010 lên đến 243480 triệu USD năm 2018, tăng gấp 3,5 lần; nhưng tốc độ tăng qua các năm lại có xu hướng giảm. Sự sụt giảm tốc độ tăng trưởng xuất khẩu trong những năm qua chủ yếu là do giá trị xuất khẩu của một số mặt hàng chủ lực truyền thống giảm hoặc tăng chậm. Điều này cho thấy xuất khẩu của Việt Nam còn phụ thuộc khá nhiều vào các sản phẩm tài nguyên, khoáng sản và nông sản thô, trong khi nguồn tài nguyên khoáng sản của nước ta đang cạn dần, nhất là dầu thô. Còn riêng với hàng nông sản, khả năng tăng sản lượng đang ngày càng bị hạn chế bởi diện tích đất trồng trọt, kỹ thuật canh tác và điều kiện thời tiết biến đổi khắc nghiệt, dịch bệnh do ô nhiễm môi trường. Ngoài ra, trên thực tế, dù hàng xuất khẩu của Việt Nam không còn bị khống chế bởi hạn ngạch, nhưng các rào cản kỹ thuật thì vẫn còn nguyên, thậm chí còn được các nước

dựng lên ngày càng nhiều. Trong khi các mặt hàng xuất chủ lực trước nay có xu hướng giảm, thì xuất khẩu Việt Nam đã dần chuyển sang các mặt hàng công nghiệp chế biến, linh kiện điện tử.

- Theo cơ cấu nhóm hàng hóa xuất khẩu

Đơn vị: Triệu USD



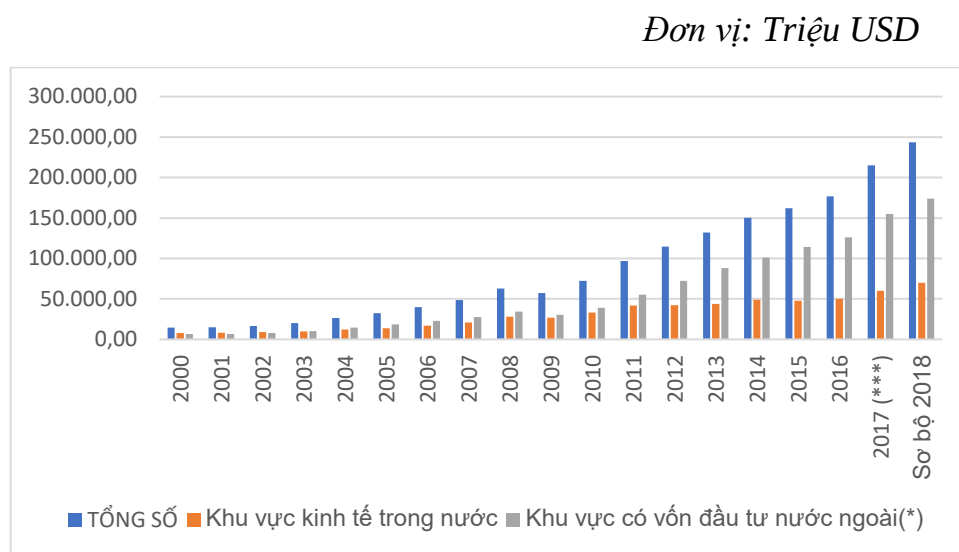
Hình 3.8: Tỷ trọng giá trị nhóm hàng hóa xuất khẩu giai đoạn 2000 – 2018

Nguồn: Tổng cục Thống kê (2019d)

Cơ cấu hàng hoá xuất khẩu của Việt Nam giai đoạn 2000-2018 đã có sự chuyển dịch khá tích cực theo hướng tăng dần tỷ trọng nhóm hàng chế biến và giảm dần hàng xuất khẩu thô. Trong đó, tỷ trọng của nhóm hàng nông, lâm, thủy sản giảm dần từ 29,37% năm 2001 xuống còn 23,3% vào năm 2010; nhóm hàng công nghiệp nhẹ và tiểu thủ công nghiệp đã tăng mạnh từ 35,72% vào năm 2001, lên 48,9% năm 2010; nhóm hàng nhiên liệu khoáng sản giảm từ 34,92% năm 2001 xuống còn 27,8% năm 2010. Từ năm 2010 đến nay, cơ cấu các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam đã có những bước chuyển biến đáng kể. Năm 2010, 2011 nhóm hàng công nghiệp nhẹ và tiểu thủ công nghiệp chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu xuất khẩu Việt Nam, nhưng từ năm 2012 thì nhóm hàng công nghiệp nặng và khoáng sản chiếm tỷ trọng cao nhất. Nhóm hàng công nghiệp nặng và khoáng sản có sự gia tăng là do mặt hàng máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện đã có tỷ trọng gia tăng rất cao từ 22400 triệu USD năm 2010 lên tới 106200 triệu USD năm 2017. Đóng góp chính cho sự tăng

trường của các dòng sản phẩm này là các tập đoàn đa quốc gia như Samsung, Panasonic, Canon,... Các mặt hàng nông và lâm nghiệp có giá trị tuyệt đối tăng từ 15620 triệu USD năm 2010 lên 28200 triệu USD năm 2017 (Tổng cục Thống kê, 2019d). Tuy nhiên tỷ trọng lại có xu thế giảm từ 21,7% năm 2010 xuống còn 13,2% năm 2017, sự sụt giảm kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng nông thủy sản thời gian qua là do nguồn cung của các nước xuất khẩu dồi dào, dẫn đến sự cạnh tranh gay gắt trên thị trường, đặc biệt là cạnh tranh từ Thái Lan, Ấn Độ; do chính sách duy trì giá trị đồng nội tệ thấp để thúc đẩy xuất khẩu của nhiều quốc gia; và do xu hướng bảo hộ đối với mặt hàng nông, lâm, thủy sản của các nước gia tăng. Còn nhóm hàng phi tiền tệ luôn chiếm một tỷ trọng rất nhỏ trong cơ cấu hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam.

- Theo loại hình doanh nghiệp



Hình 3.9: Giá trị xuất khẩu của doanh nghiệp trong nước và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài

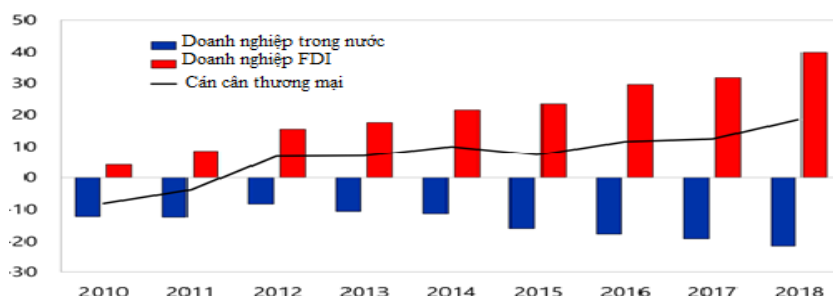
Nguồn: Tổng cục Thống kê (2019d)

Giá trị xuất khẩu hàng hoá thời kỳ 2000-2010 không có sự chênh lệch nhiều giữa giá trị xuất khẩu phân theo khu vực kinh tế trong nước và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài. Bắt đầu từ năm 2005 thì tỷ trọng giá trị xuất khẩu của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài bắt đầu có sự tăng trưởng nhanh hơn, chiếm hơn

50% trong tổng giá trị xuất khẩu. Từ năm 2010 đến nay, kim ngạch xuất khẩu của khu vực FDI liên tục tăng, chiếm tỷ trọng cao trong tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam; đặc biệt từ sau năm 2012, tỷ trọng xuất khẩu khu vực FDI đã tăng cao hơn so với khu vực trong nước, đây là do hệ quả tất yếu của quá trình thu hút FDI từ những năm trước, nên giờ đây khi đã đi vào hoạt động ổn định thì các doanh nghiệp bắt đầu thúc đẩy xuất khẩu ra nước ngoài.

Tác động của FDI đến kim ngạch xuất khẩu của nước ta hầu hết là tác động tích cực, theo hướng đẩy mạnh xuất khẩu. Trước hết là thông qua bổ sung nguồn vốn cho hoạt động sản xuất xuất khẩu. Nên FDI là nguồn quan trọng giúp Việt Nam khắc phục tình trạng thiếu vốn đầu tư cho sản xuất từ đó giúp tăng kim ngạch xuất khẩu. FDI cũng đóng vai trò quan trọng trong việc tăng năng suất và sản lượng trong nước. Một tác động tích cực khác của FDI đến hoạt động xuất khẩu của nước ta đó là khả năng cải thiện chất lượng của hàng hóa xuất khẩu, không chỉ ở khu vực có FDI mà của toàn bộ nền kinh tế nói chung do tác động lan tỏa công nghệ, nâng cao trình độ sản xuất của cả khu vực kinh tế trong nước. Trong bối cảnh chiến tranh thương mại giữa Trung Quốc và Mỹ cộng với sự gia tăng giá nhân công tại Trung Quốc, một sự chuyển dịch lớn FDI từ nhiều nước sang Việt Nam. Đặc biệt sau đại dịch Covid- 19 với bắt nguồn virus từ Trung Quốc thì nhiều chính phủ các nước ví dụ như Nhật Bản, Mỹ, Liên minh Châu Âu đã kêu gọi các công ty dời nhà máy ở Trung Quốc hoặc chuyển sang Đông Nam Á.

Đơn vị: Tỷ USD



Hình 3.10: Đóng góp của giá trị xuất khẩu ròng khu vực doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp trong nước vào cán cân thương mại giai đoạn 2010-2018

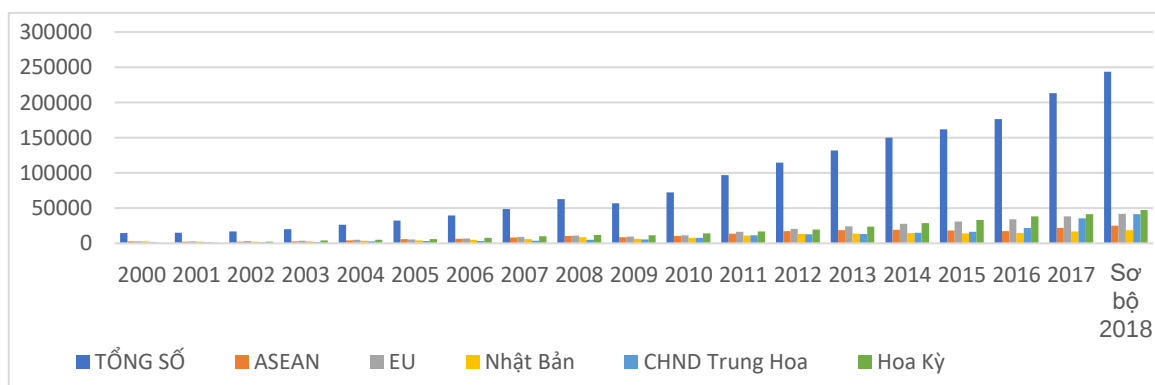
Nguồn: IMF (2020b)

Dựa vào Hình 3.10 cho thấy xuất khẩu ròng mạnh mẽ của khu vực doanh nghiệp FDI đã làm giảm bớt cho sự thâm hụt cán cân thương mại gây ra bởi nhập siêu khu vực doanh nghiệp trong nước. Từ năm 2010 đến nay thì khu vực doanh nghiệp trong nước mặc dù có tăng về giá trị xuất khẩu nhưng vẫn rơi vào tình trạng nhập siêu. Và tình trạng nhập siêu lại càng tăng trong những năm gần đây. Những dự báo sắp tới khi cho sự chuyển dịch hoạt động đầu tư FDI vào Việt Nam thì tăng trưởng xuất khẩu ròng khu vực này vẫn sẽ tốt. Tuy nhiên, cần có những xem xét chi tiết hơn đối với hoạt động xuất nhập khẩu khu vực doanh nghiệp trong nước bởi tình trạng nhập siêu không những không được cải thiện mà lại còn xu hướng gia tăng trong tương lai.

- Theo thị trường xuất khẩu hàng hóa

Thị trường ngoài nước ngày càng mở rộng, đa dạng. Số lượng thị trường xuất khẩu đã tăng gấp hơn 1,4 lần sau 10 năm từ 160 thị trường lên trên 230 thị trường. Cơ cấu thị trường xuất, nhập khẩu đã có sự chuyển dịch theo hướng giảm dần lệ thuộc vào thị trường Châu Á và trọng yếu là khu vực ASEAN. Giai đoạn 2000-2010, khu vực thị trường này đã giảm dần tỷ trọng từ 19% năm 2000 xuống 15,7% năm 2010.

Đơn vị: Triệu USD



**Hình 3.11: Thị trường xuất khẩu chủ yếu của Việt Nam
giai đoạn 2000-2018**

Nguồn: Tổng cục Thống kê (2019c)

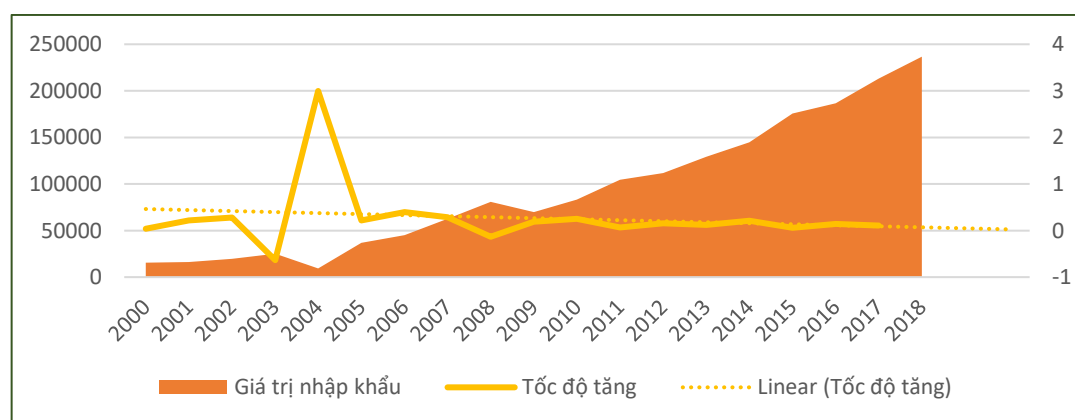
Trong giai đoạn từ 2010 đến nay thì tỷ trọng lại có xu hướng tăng dần lên, tính đến sơ bộ cuối năm 2017 thì đạt 17,9% trong tổng giá trị xuất khẩu. Ngoại trừ năm 2012 và năm 2013 EU là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, thì những năm còn lại Hoa Kỳ luôn đứng đầu danh sách thị trường xuất khẩu của Việt Nam. Kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam vào 5 thị trường ASEAN, EU, Nhật Bản, CHND Trung Hoa, Hoa Kỳ đã lên đến trên 71,6%, riêng Hoa Kỳ chiếm 21,78% (Tổng cục Thống kê, 2019c). Đối với thị trường CHND Trung Hoa thì tỷ trọng xuất khẩu tăng đột biến trong những năm gần đây từ 10,2% năm 2015 đến 16,97% năm 2018. Việc tập trung vào một số thị trường làm cho xuất khẩu của Việt Nam rất dễ rủi ro khi có những biến động bất lợi từ các thị trường này. Bởi vì nếu có biến động từ thị trường đó về nguyên - phụ liệu đầu vào cho sản xuất, kéo theo tất cả việc làm, thu nhập của người lao động sẽ gặp khó khăn cũng như kim ngạch xuất khẩu giảm sút.

3.1.2.2. Hoạt động nhập khẩu hàng hóa

Trong giai đoạn 2000-2019, cũng giống như kim ngạch xuất khẩu thì kim ngạch nhập khẩu ở Việt Nam cũng có xu hướng tăng. Nhưng tốc độ tăng đã có xu hướng giảm mạnh, và tốc độ giảm của nhập khẩu thấp hơn tốc độ giảm của xuất khẩu. Đây là một tín hiệu tốt giúp cải thiện cán cân thương mại. Điều này được thể hiện trong Hình 3.12 dưới đây.

Đơn vị: Triệu USD

%



Hình 3.12: Giá trị nhập khẩu hàng hóa giai đoạn 2000-2019

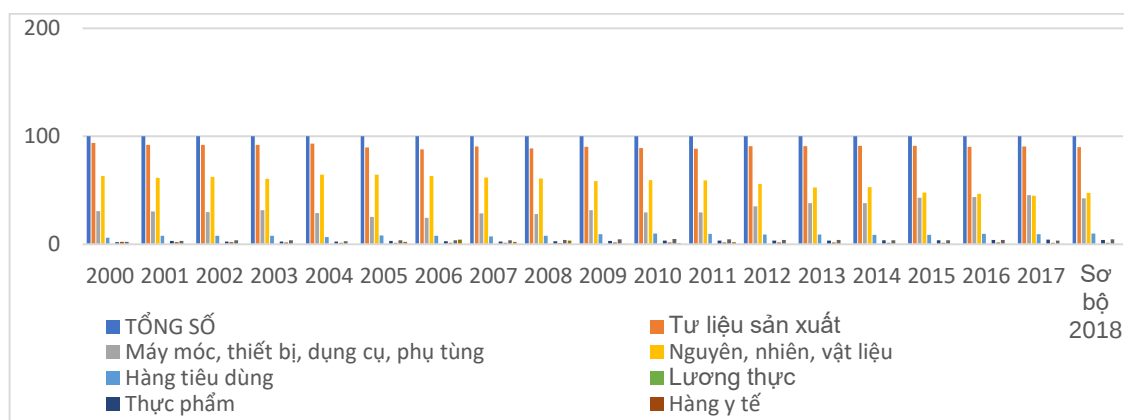
Nguồn: IMF (2020c)

Giai đoạn 2001-2005, nhịp độ tăng trưởng nhập khẩu hàng hóa là 18,7%/năm; giai đoạn 2006-2010 giảm xuống còn 18,42%/năm. Tính chung cho toàn thời kỳ chiến lược 2001-2010 nhịp độ tăng trưởng nhập khẩu là 18,5%. Xem xét các mặt hàng nhập khẩu của Việt Nam cho thấy việc nhập khẩu cho tiêu dùng, công nghệ và xây dựng là chủ yếu. Từ năm 2010 đến nay, phần lớn các mặt hàng nhập khẩu là máy móc thiết bị và nguyên vật liệu; máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện tăng qua các năm. Tỷ trọng mặt hàng máy móc, thiết bị sản xuất của Việt Nam dù chiếm tỷ trọng cao nhất nhưng nhu cầu nhập thêm vẫn còn nhiều để phục vụ sản xuất, để có thể chế biến các mặt hàng mà chúng ta xuất khẩu thô. Do với việc xuất khẩu thô thì giá thấp mà sau đó lại phải nhập khẩu về nhiều với giá cao như xăng dầu, khoáng sản.

-Theo cơ cấu nhóm hàng hóa nhập khẩu

Theo số liệu thống kê, giai đoạn 2000-2005, nhịp độ tăng trưởng nhập khẩu hàng hóa là 18,7%/năm; giai đoạn 2006-2010 giảm xuống còn 18,42%. Tính chung cho toàn thời kỳ 2000-2010 nhịp độ tăng trưởng nhập khẩu là 18,42%. Trong giai đoạn 2010-2018, cũng giống như kim ngạch xuất khẩu thì kim ngạch nhập khẩu ở Việt Nam cũng có xu hướng tăng. Nhưng tốc độ tăng đã có xu hướng giảm mạnh, và tốc độ giảm của nhập khẩu đã thấp hơn tốc độ giảm của xuất khẩu, đây là một tín hiệu tốt giúp cải thiện cán cân thương mại.

Đơn vị: Triệu USD



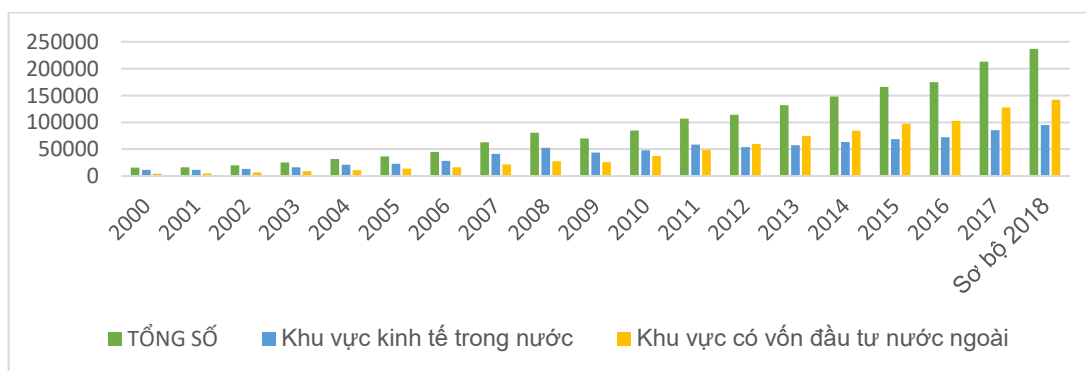
Hình 3.13: Giá trị của các nhóm hàng nhập khẩu giai đoạn 2000 – 2018

Nguồn: Tổng cục Thống kê (2019b)

Xem xét các mặt hàng nhập khẩu của Việt Nam cho thấy việc nhập khẩu cho tiêu dùng, công nghệ và xây dựng là chủ yếu. Từ năm 2000 đến nay, kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam chủ yếu là nhóm hàng tư liệu sản xuất luôn chiếm tỷ trọng cao nhất, không thay đổi qua các năm, chiếm tới hơn 90% tổng kim ngạch nhập khẩu gồm các mặt hàng máy móc, thiết bị, dụng cụ, phương tiện vận tải, phụ tùng của chúng và nguyên nhiên vật liệu phục vụ sản xuất. Trong đó, tỷ trọng nhập khẩu các mặt hàng máy móc, thiết bị, dụng cụ, phương tiện vận tải, phụ tùng qua các năm vẫn khá cao chưa có dấu hiệu giảm, mà còn tăng là do Việt Nam phần lớn nhập khẩu thiết bị, máy móc đã qua sử dụng của Trung Quốc, và là những thiết bị có công nghệ lạc hậu với giá thành cực rẻ so với giá của các quốc gia khác; hoặc không thì là những máy móc, thiết bị tuy sản xuất mới, có giá bán có thể bằng hoặc thấp hơn so máy móc thiết bị đã qua sử dụng của Nhật, EU nhưng lại kém về độ bền, tiêu hao nhiều năng lượng, nguyên vật liệu và chi phí duy trì, bảo dưỡng. Đứng thứ ba trong nhóm hàng nhập khẩu cao của Việt Nam là nguyên, nhiên, vật liệu. Kim ngạch nhập khẩu vẫn tăng mà tỷ trọng của nhóm nguyên vật liệu lại giảm cho thấy khả năng đáp ứng phần nào của nguyên, nhiên, vật liệu trong nước cho đầu vào sản xuất. Điều này sẽ là một tín hiệu tốt trong ngành công nghiệp phụ trợ của Việt Nam.

- Theo loại hình doanh nghiệp

Đơn vị: Triệu USD



Hình 3.14: Tỷ trọng nhập khẩu của doanh nghiệp trong nước và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài

Nguồn: Tổng cục Thống kê (2019b)

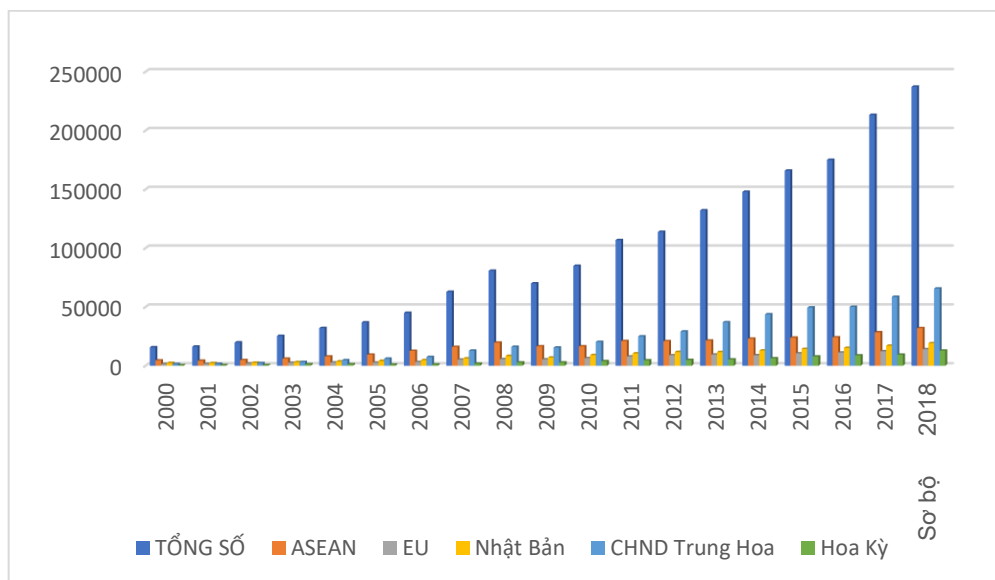
Cũng giống như xuất khẩu thì nhập khẩu của khu vực FDI có xu hướng tăng lên trong cơ cấu nhập khẩu cho thấy sự lấn át của khu vực FDI. Từ năm 2010 đến nay, kim ngạch nhập khẩu của khu vực FDI liên tục tăng, cũng như xuất khẩu thì năm 2012 tỷ trọng nhập khẩu của khu vực FDI đã chiếm tỷ trọng cao hơn so với khu vực trong nước.

Trái ngược với tác động đến kim ngạch xuất khẩu, tác động của FDI đến nhập khẩu là không được tích cực. Do FDI là một hình thức di chuyển nguồn lực giữa các quốc gia. Mà các nguồn lực này không chỉ tồn tại dưới dạng tiền tệ mà còn là những máy móc thiết bị công nghệ, nguyên vật liệu mà nhà đầu tư nước ngoài chuyển vào nước ta để tiến hành sản xuất kinh doanh, theo đó kim ngạch nhập khẩu trong nước tăng lên. Việt Nam còn ở trình độ công nghệ thấp nên tác động này khá lớn do nhà đầu tư hầu như phải nhập toàn bộ dây chuyền sản xuất và nguyên liệu, điều này làm tăng giá trị nhập khẩu vào trong nước ta.

Thường thì trong ngắn hạn, tác động của FDI sẽ làm tăng nhập khẩu của nước ta, nhưng về dài hạn, FDI dần dần sẽ làm giảm nhập khẩu do: Thứ nhất, nước ta thay vì nhập khẩu một số mặt hàng chưa đủ trình độ sản xuất từ chủ đầu tư có thể tiêu dùng chính hàng hóa đó nhưng do các doanh nghiệp FDI trong nước cung cấp; thứ hai, do tác động của chuyển giao công nghệ, trình độ sản xuất của các doanh nghiệp trong nước của nước ta sẽ được cải thiện, tiến tới tự sản xuất được những mặt hàng mà trước đây phải nhập khẩu; thứ ba, khi Việt Nam thu hút được FDI để phát triển các ngành công nghiệp phụ trợ và ngành công nghiệp chế tạo thiết bị sản xuất, hoạt động nhập khẩu tư liệu sản xuất từ nước chủ đầu tư sẽ không còn. Như có thể thấy trong những năm gần đây nhập khẩu từ FDI vẫn chiếm tỷ trọng cao hơn khu vực trong nước nhưng tỷ trọng tăng đã chững lại.

Theo thị trường nhập khẩu hàng hóa

Đơn vị: Triệu USD



Hình 3.15: Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam từ thị trường Trung Quốc, Hàn Quốc và ASEAN giai đoạn 2010 - 2018

Nguồn: Tổng cục Thống kê (2019a)

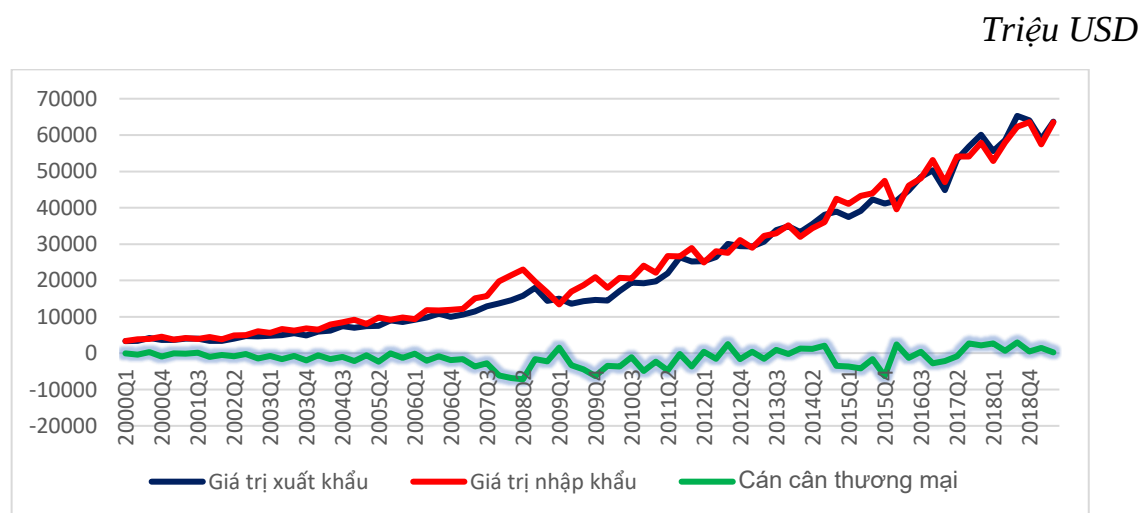
Về thị trường nhập khẩu, các đối tác nhập khẩu chính của Việt Nam chủ yếu là những nước và khu vực lớn như: ASEAN, Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc, EU, Hoa Kỳ,... Những thị trường này chiếm tới 3/4 tổng kim ngạch nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam.

Trong các năm gần đây, Trung Quốc luôn là thị trường dẫn đầu trong nhóm thị trường nhập khẩu của Việt Nam là do các mặt hàng nước này luôn đa dạng về mẫu mã, kiểu dáng, luôn bắt kịp xu hướng trên thế giới mà giá lại rẻ hơn, vừa túi tiền đối với những người bình dân.

Đối với thị trường ASEAN dù giá trị nhập khẩu từ thị trường này có xu hướng tăng qua các năm đến năm 2016 đạt 23880 triệu USD, nhưng tỷ trọng của thị trường này trên tổng kim ngạch nhập khẩu của nước ta có xu hướng giảm qua các năm; chính vì thế nên đến năm 2015 ASEAN đã tụt hạng xuống vị trí thứ 3, sau Trung Quốc và Hàn Quốc (Tổng cục Thống kê, 2018b).

3.2. Phân tích tính tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam từ năm 2000 đến nay

Trong giai đoạn 2000-2019, cán cân thương mại Việt Nam luôn có sự biến động. Đó là, khi đang ở trạng thái thâm hụt cán cân thương mại rất lớn giai đoạn 2008-2011, thì với các quyết định siết chặt đầu tư công, tín dụng, chống đô-la hóa và tái cơ cấu kinh tế tổng thể nền kinh tế khiến cán cân thương mại của Việt Nam trong năm 2012 đã đổi chiều với giá trị xuất siêu là 780 triệu USD. Năm 2013 giảm xuống còn 10 triệu USD nhưng đến năm 2014 thì tăng trở lại lên đến 2140 triệu USD. Tuy nhiên, đến năm 2015, nhập siêu đã quay trở lại với giá trị thâm hụt 3540 triệu USD. Với việc ký kết các Hiệp định thương mại tự do với Hàn Quốc, EU, Liên minh Kinh tế Á - Âu, các rào cản thương mại dần được gỡ bỏ (Nguyễn Thị Vân Nga, 2018), cán cân thương mại nước ta đã được cải thiện với mức thặng dư kỷ lục năm 2018 lên con số 6800 triệu USD.



Hình 3.16: Cán cân thương mại giai đoạn 2000 - 2019

Nguồn: IMF (2020c)

Trước đó giai đoạn 2000-2007 thì cán cân thương mại luôn trong tình trạng thâm hụt. Theo lý thuyết, sau khi gia nhập vào WTO thì sẽ có rất nhiều cơ hội mở ra cho nền kinh tế Việt Nam, hoạt động xuất nhập khẩu hàng hoá sẽ được

đẩy mạnh và với những lợi thế cạnh tranh nhất định của Việt Nam trong ngành nông thủy sản thì sẽ là cơ hội để cán cân thương mại được cải thiện. Tuy nhiên từ Hình 3.16 ta cũng nhận thấy rằng thực tế sau khi gia nhập vào WTO năm 2007 thì cán cân thương mại của Việt Nam lại trở nên thâm hụt nghiêm trọng hơn. Và sự thâm hụt nghiêm trọng này kéo dài cho đến tận năm 2011. Nếu nhìn vào tốc độ tăng trưởng của kim ngạch xuất khẩu thì có sự sụt giảm nghiêm trọng sau năm 2007 mặc dù giá trị kim ngạch xuất khẩu thì có gia tăng. Tốc độ giảm tới 40% so với năm 2006. Điều này do các doanh nghiệp chưa kịp thích ứng với những thay đổi trong chính sách thương mại, những tuân thủ theo cam kết trong Hiệp định Thương mại. Trong những năm sau đó từ 2009 đến 2016 thì tốc độ tăng của xuất khẩu có xu hướng giảm năm sau so với năm trước. Như vậy cho thấy mặc dù Việt Nam đã gia nhập vào WTO và rất nhiều các hiệp định thương mại khác nhưng lợi ích tích cực đối với hoạt động xuất khẩu hàng hoá chưa cải thiện là bao nhiêu. Một phần nguyên nhân tác động do tình hình kinh tế thế giới gặp phải nhiều khó khăn, những thị trường xuất khẩu trọng yếu của Việt Nam như Mỹ, Nhật Bản, EU bị rơi vào khủng hoảng và suy thoái kinh tế kéo dài. Từ quý 3 năm 2007 đến quý 4 năm 2008, quý 2 năm 2009 đến quý 2 năm 2010 là những giai đoạn mà NHNN liên tục phải can thiệp lên tỷ giá hối đoái theo hướng mất giá VND. Tuy nhiên, việc điều chỉnh theo hướng mất giá VND đã tạo ra khả năng cạnh tranh về giá đối với hàng hóa trong nước. Cán cân thương mại đã cải thiện hơn vào những quý sau đó. Điều này cho thấy sự nói lỏng kiểm soát với tỷ giá hối đoái trung tâm có vẻ mang lại hiệu quả nhất định cho trạng thái của cán cân thương mại.

Trong giai đoạn trước khi có Quyết định số 2730/QĐ-NHNN tỷ giá chính thức USD/VND biến động theo đường bậc thang. Tuy nhiên, sau năm 2015 cho thấy tỷ giá chính thức biến động liên tục nhưng mức biến động không lớn. Dựa vào diễn biến tỷ giá danh nghĩa giữa USD/VND ở Hình 3.1 cho thấy xu hướng mất giá danh nghĩa của VND. Việc mất giá danh nghĩa này hay xu

hướng tăng của tỷ giá danh nghĩa USD/VND trong những năm qua khá dễ dự báo bởi những áp lực cao lên cầu ngoại tệ trong nền kinh tế. Những nhân tố tác động tới xu hướng này có thể kể đến như nhu cầu nhập khẩu máy móc thiết bị sản xuất cao, tỷ lệ lạm phát trong nước cao, tâm lý ưa chuộng hàng ngoại của người dân Việt Nam, chi phí cho dịch vụ vận tải nước ngoài đối với hàng hóa xuất nhập khẩu lớn... Do vậy đứng trên góc độ của doanh nghiệp khi nhìn nhận về sự mất giá danh nghĩa của VND thì sự biến động của tỷ giá hối đoái sẽ làm tăng lợi ích cận biên dự kiến của doanh thu xuất khẩu. Do đó thúc đẩy các doanh nghiệp gia tăng xuất khẩu. Trên thực tế, tình hình cán cân thương mại có dấu hiệu cải thiện tích cực, đạt thặng dư liên tục từ năm 2017 đến nay. Từ quan sát về mặt định tính, tác giả kỳ vọng về sự tác động tích cực của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam.

3.3. Phân tích định lượng tác động dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam từ năm 2000 đến nay

3.3.1. Ước lượng giá trị dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương của VND

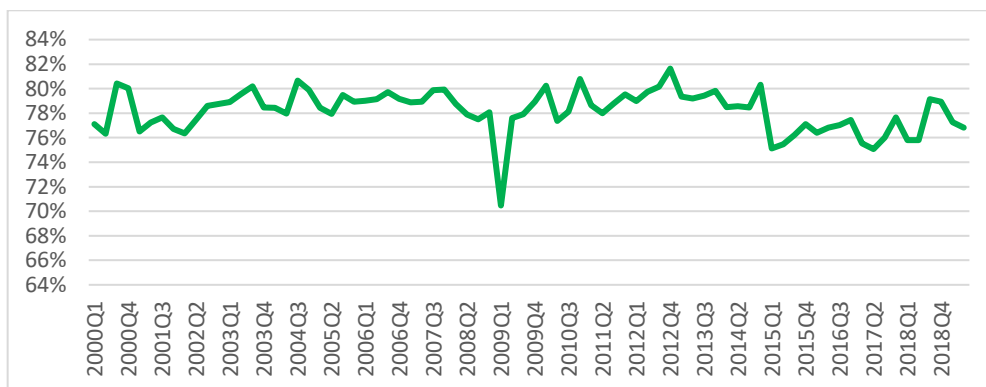
Thực hiện ước lượng giá trị dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương của VND theo quý từ năm 2000 đến quý 2 năm 2019. Dựa vào cơ sở lý thuyết được trình bày trong Chương 2, nội dung nghiên cứu tính giá trị tỷ giá thực đa phương REER của VND sau đó sử dụng mô hình ARCH để ước lượng giá trị dao động.

- Xác định tỷ giá thực đa phương VND

Xem xét hoạt động thương mại của Việt Nam với các nước trên thế giới và số liệu khả thi để tính toán thì tác giả đã lựa chọn 18 quốc gia và vùng lãnh thổ bao gồm: Anh, Ấn Độ, Canada, Đức, Indonsia, Italy, Hongkong, Hàn Quốc, Liên Bang Nga, Malaysia, Mỹ, Nhật, Singapore, Pháp, Phillipine, Thái Lan, Trung Quốc, Úc để đưa các đồng tiền các quốc gia, vùng lãnh thổ này vào tính toán chỉ số tỷ giá thực đa phương của VND.

Hình vẽ dưới đây minh họa cho thấy tỷ trọng thương mại của Việt Nam với 18 quốc gia và vùng lãnh thổ chiếm tỷ trọng lớn trong tổng giá trị thương

mại của Việt Nam qua các thời kỳ. Có những thời điểm như quý 4 năm 2012 đạt 81,64%, quý 4 năm 2014 tỷ trọng lên tới 80,33% và trung bình từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019 đạt 78,19% (IMF, 2020d). Như vậy việc lựa chọn 18 quốc gia và vùng lãnh thổ làm đại diện cho các vùng quốc gia và lãnh thổ khác trong hoạt động thương mại của Việt Nam là rất hợp lý.

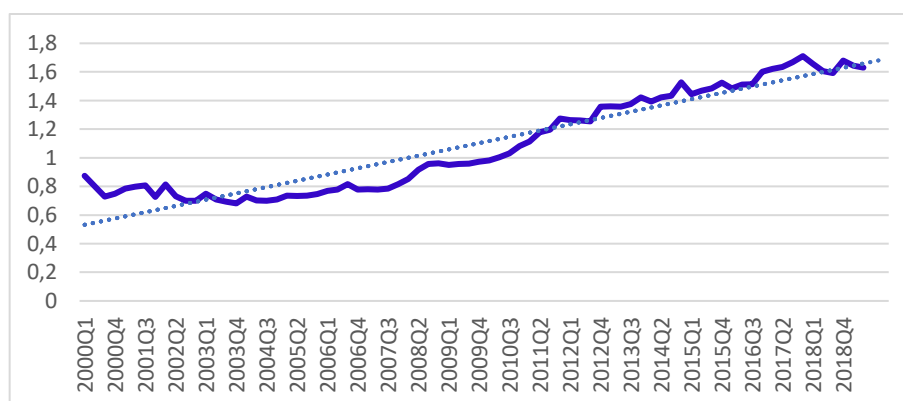


Hình 3.17: Tỷ trọng giá trị thương mại của Việt Nam với 18 quốc gia và vùng lãnh thổ so với tổng giá trị thương mại của Việt Nam

Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa vào số liệu thống kê từ (IMF, 2020d)

Các đồng tiền trong rổ tiền xác định tỷ giá thực đa phương của VND gồm GBP, INR, CAD, EUR, IDR, HKD, KRW, RUB, MYR, USD, JPY, SGD, PHP, THB, CNY, AUD.

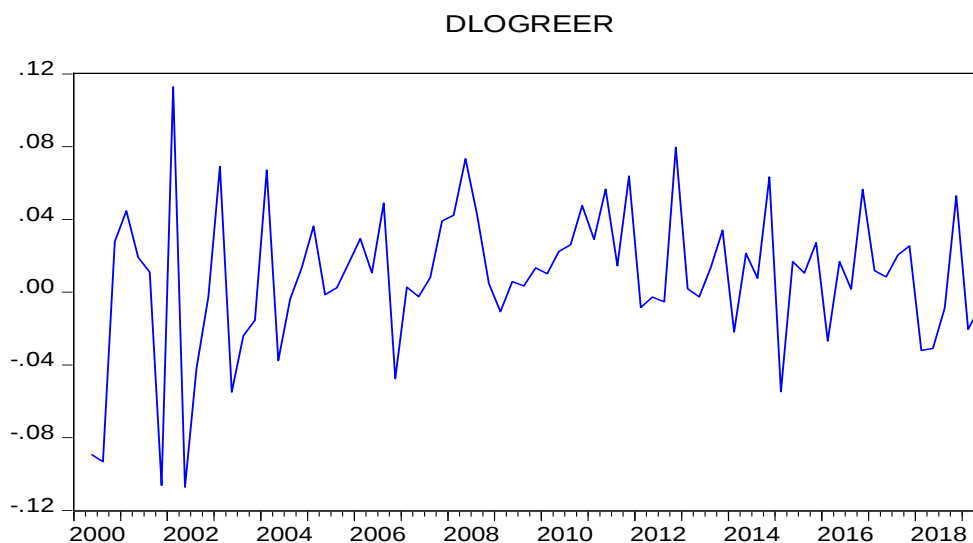
Dựa theo công thức xác định tỷ giá thực đa phương REER trong Chương 2 ta xác định được giá trị này và được đồ thị hóa chuỗi giá trị như Hình 3.18



Hình 3.18: Sự biến động giá trị của tỷ giá thực đa phương REER từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019

Nguồn: Tác giả tự tính toán

Sau khi tính toán được giá trị tỷ giá thực đa phương REER, tác giả tiến hành lấy logarit và sai phân bậc 1 để chuỗi giá trị trở thành chuỗi dừng với mức ý nghĩa 5%. Sử dụng kiểm định Augmented Dickey-Fuller Phụ lục 03 cho thấy thống kê $|T| = 3,135503$ lớn hơn rất nhiều so với các giá trị ở mức ý nghĩa 5%, 10%. Do đó đây là chuỗi dừng.



Hình 3.19: Chuỗi giá trị sai phân bậc 1 của giá trị logarit tỷ giá thực đa phương REER

Nguồn: Tác giả tự minh họa bằng Eview 6

Sau đó tác giả xem xét lược đồ tự tương quan của chuỗi tỷ giá thực đa phương. Dựa vào lược đồ tự tương quan Phụ lục 04 ta thấy mô hình AR(1), MA(1), ARIMA(1,1) có thể phù hợp với chuỗi dữ liệu này. Để chọn mô hình phù hợp nhất ta lần lượt ước lượng ba mô hình này rồi so sánh, đánh giá, lựa chọn mô hình tốt nhất dựa trên các tiêu chí Tiêu chuẩn thông tin Akaike (AIC), tiêu chuẩn Schwarz (SBC), căn bậc hai sai số dự báo bình phương trung bình (RMSE), ý nghĩa thống kê của các hệ số hồi quy. Ước lượng lần lượt ba mô hình trên ta được bảng kết quả theo Phụ lục 05, Phụ lục 06, Phụ lục 07.

Trong ba mô hình trên ta thấy mô hình ARIMA(1,1) là phù hợp nhất.

Thực hiện Kiểm định hiệu ứng ARCH: bằng Kiểm định Heteroskedasticity với độ trễ 1 có mức ý nghĩa $F(1,74) = 0,0000 < 0,05$ chứng tỏ

mô hình có hiệu ứng ARCH (Kết quả theo Phụ lục 08).

Thực hiện ước lượng ARCH(1) ta thu được kết quả như Phụ lục 09.

Sử dụng Kiểm định Jarque-Bera cho thấy $Pro = 0,343308 > 0,05$ nên phần dư là phân bố chuẩn (Theo Phụ lục 10).

Ước lượng dao động tỷ giá thực sử dụng phương sai có điều kiện của mô hình ARCH bậc nhất với tỷ giá thực đa phương. Phương trình có dạng sau:

$$Dlogreer_t = \alpha_0 + \alpha_1 Dlogreer_{t-1} + u_t \quad \text{Trong đó, } u_t \sim N(0, \delta_t) \quad (3.1)$$

$$\text{Dao động tỷ giá thực đa phương, } \delta_t = \beta_0 + \beta_1 u_{t-1}^2 \quad (3.2)$$

Kết quả ước lượng phương trình 3.2 như sau:

$$Dlogreer_t = 0,015644 + 0,857044 Dlogreer_{t-1} - 0,961399 Dlogreer_{t-2} + u_t$$

Trong đó: $u_t \sim N(0, \delta_t)$

Mức ý nghĩa. (0,000***) (0,000***) (0,000***)

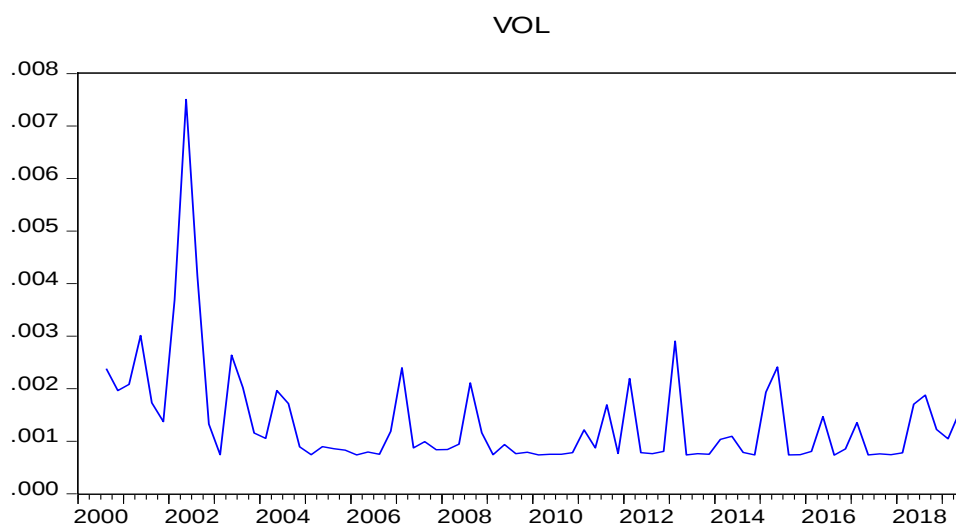
$$\text{Dao động tỷ giá thực đa phương, } \delta_t = 0,000736 + 0,445180 u_{t-1}^2$$

Mức ý nghĩa. (0,0001***) (0,0674*)

(Chú thích: *** và * tương ứng với mức ý nghĩa thống kê với mức ý nghĩa 1% và 10%)

Như vậy các hệ số ước lượng γ_j của u_{t-1}^2 và hệ số chặn đều dương và đều có ý nghĩa thống kê với mức ý nghĩa 1% và 10%. Từ đó ta gọi ra được bảng giá trị dao động tỷ giá hối đoái và vẽ đồ thị được như Hình 3.20.

Kết quả có thể được giải thích như là một dự báo về sự khác biệt tỷ giá hối đoái thực của giai đoạn hiện tại. Phương sai này được đo bằng trung bình trọng số của trung bình dài hạn (hằng số trong phương trình 3.2) và hồi quy ARCH. Như vậy, các giá trị dự đoán của δ_t cho chúng ta một thước đo về sự biến động của tỷ giá hối đoái của Việt Nam so với nhóm tiền tệ bao gồm GBP, INR, CAD, EUR, IDR, HKD, KRW, RUB, MYR, USD, JPY, SGD, PHP, THB, CNY, AUD. Hình 3.20 biểu thị giá trị dao động của tỷ giá hối đoái thực đa phương VND.



Hình 3.20: Đo lường dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương VOL giai đoạn 2000-2019

Nguồn: Tác giả ước lượng từ mô hình ARCH bằng EVIEW 6

Lưu ý: "Dao động" là biểu đồ xu hướng biến thể có điều kiện của ARCH, được tính bằng dao động của tỷ giá thực đa phương. Trục tung là giá trị dao động tỷ giá và trục hoành thể hiện các khoảng thời gian theo quý.

Hình 3.20 cho thấy dao động tỷ giá hối đoái có những thay đổi nhất định trong các giai đoạn. Trong giai đoạn 2000-2004 dao động tỷ giá thay đổi và dần trở về mức ổn định ít biến động. Điều này khá sát với những chính sách tỷ giá hối đoái mà NHNN áp dụng như phân tích trên. Kết quả cũng chỉ ra thấy, mặc dù trong giai đoạn mới chuyển đổi sang chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý từ năm 1999 nhưng NHNN cũng đã liên tục phải điều chỉnh tỷ giá trung tâm khiến cho mức độ dao động tỷ giá là nhiều. Mức độ kiểm soát của NHNN với tỷ giá bình quân liên ngân hàng rất lớn nhưng NHNN lại thường xuyên điều chỉnh tỷ giá trung tâm theo hướng mất giá liên tục của đồng VND để tỷ giá sát hơn về tỷ giá thị trường. Sang giai đoạn 2006-2008 có những mốc NHNN tiến hành nói lỏng biên độ dao động tỷ giá tới 3% (năm 2008) đồng thời điều chỉnh cả tỷ giá trung tâm theo hướng mất giá VND thì mức dao động tỷ giá cũng tăng lên đột ngột. Giai đoạn 2014-2016 với sự biến động phức tạp của đồng Nhân dân tệ, NHNN Việt Nam cũng tiến hành điều chỉnh khá liên tục đồng VND dẫn tới những dao động liên tục của VND như hình vẽ. Năm 2017 với sự ổn định của VND và ít

điều chỉnh của NHNN nên mức dao động là rất ít. Nhưng chuyển sang năm 2018 thì mức dao động lại tăng mạnh và liên tục.

3.3.2. Mô tả các biến và số liệu

Để thực hiện nghiên cứu định lượng tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại của Việt Nam, luận án sử dụng số liệu theo quý (quarterly data series) trong giai đoạn từ quý 1 năm 2000 (2000Q1) đến quý 2 năm 2019 (2019Q2). Nguồn số liệu được sử dụng trong nghiên cứu này được thu thập từ Tổng cục Thống kê, Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF). Cụ thể là:

- Biến giá trị xuất khẩu và biến giá trị nhập khẩu của Việt Nam được sử dụng trong luận án là logarit giá trị xuất khẩu ($\log x_k$) và logarit giá trị nhập khẩu ($\log n_k$). Giá trị xuất khẩu và nhập khẩu lấy theo quý, đơn vị tính là triệu USD, được thu thập từ nguồn của Quỹ Tiền tệ quốc tế IMF.

- Biến thu nhập nước ngoài được sử dụng là logarit thu nhập nước ngoài ($\log gdp_f$). Số liệu thu nhập nước ngoài được xác định bằng tích nhân của GDP các nước trong nhóm đối tác thương mại chủ yếu của Việt Nam gồm 18 quốc gia và vùng lãnh thổ Anh, Ấn Độ, Canada, Đức, Indonsia, Italy, Hongkong, Hàn Quốc, Liên Bang Nga, Malaysia, Mỹ, Nhật, Singapore, Pháp, Phillipine, Thái Lan, Trung Quốc, Úc theo tỷ trọng thương mại của các nước với Việt Nam. Tổng thu nhập các nước đối tác được thu thập từ IMF với đơn vị tính là triệu USD, tần suất theo quý và năm cơ sở là 2010 (IMF, 2020e).

- Biến thu nhập trong nước là logarit của tổng sản phẩm quốc nội Việt Nam ($\log gdp_{vn}$). Số liệu tổng sản phẩm quốc nội Việt Nam được thu thập từ Tổng cục Thống kê, tần suất theo quý, đơn vị tính là triệu USD, năm cơ sở là 2010.

- Biến điều kiện thương mại ToT (Term of Trade) được xác định bằng chỉ số giá xuất khẩu chia cho chỉ số giá nhập khẩu. Số liệu chỉ số giá xuất khẩu và chỉ số giá nhập khẩu được lấy từ nguồn của Tổng cục Thống kê với năm cơ sở là 2010.

- Biến tỷ giá thực đa phương của VND sử dụng trong luận án là logarit tỷ giá thực đa phương của VND ($\log reer$). Số liệu tỷ giá thực đa phương của VND được tính từ tỷ giá danh nghĩa của các đồng tiền USD, KRW, AUD, THB, SGD,

JPY, CNY, IDJ, EUR, GBP, MYR, HKD, PHP, RUB với USD theo năm cơ sở là 2010, tần suất theo quý, được lấy từ (IMF, 2020g).

- Biến dao động tỷ giá thực đa phương của VND (VOL) được ước lượng bằng mô hình ARCH của biến tỷ giá thực đa phương của VND bằng phần mềm EVIEW 6.

Giá trị trung bình và độ lệch chuẩn của các biến được mô tả trong Phụ lục 20.

3.3.3. Tính dừng của các biến

Kết quả của các kiểm định ADF (Bảng 3.2 và Phụ lục 03) cho thấy các biến ngoại trừ biến dao động tỷ giá hối đoái VOL, biến điều kiện thương mại ToT và biến thu nhập trong nước loggdvpv thì đều không dừng ở giá trị của chúng và ta có được chuỗi dừng sau khi sai phân bậc 1 với biến giá trị xuất khẩu logxk, giá trị nhập khẩu lognk, tỷ giá hối đoái thực đa phương logreer và loggdpf.

Bảng 3.2: Kiểm định tính dừng Augmented Dickey- Fuller

Biến	Sai phân	Thống kê t	Giá trị phân tích (ở mức ý nghĩa 5%)
Xuất khẩu, logxk	Không sai phân	-2,111215	-2,904198
	Sai phân bậc 1	-3,287422**	-2,904198
Nhập khẩu, lognk	Không sai phân	-1,65392	-3,524233
	Sai phân bậc 1	-6,281131 *	-3,524233
Thu nhập nước ngoài, loggdvpf	Không sai phân	-0,934757	-3,520307
	Sai phân bậc 1	-10,58997***	-3,520307
Thu nhập trong nước, loggdvpv	Không sai phân	-6,258279 *	-3,517847
Tỷ giá thực đa phương, logreer	Không sai phân	-0,143131	-2,902358
	Sai phân bậc 1	-3,135503**	-2,902358
Volatility δ , VOL	Không sai phân	-4,989109 *	-3,520307
Điều kiện thương mại, ToT	Không sai phân	-3,501244 **	-2,902358

Nguồn: Tác giả ước lượng từ phần mềm Eview 6

Chú ý : ***, **, * tương ứng với mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%

3.3.4. Định lượng mô hình và phân tích kết quả

Phần này sử dụng phương pháp ước lượng bình phương nhỏ nhất OLS để ước lượng tác động của tỷ giá thực đa phương VND đến cán cân thương mại của Việt Nam. Theo cơ sở lý thuyết trong phần trên thì việc xem xét tác động đến cán cân thương mại sẽ được tách ra xem sự tác động đến giá trị xuất khẩu và giá trị nhập khẩu của Việt Nam.

Thực hiện hồi quy tác động các biến độc lập đến biến phụ thuộc giá trị xuất khẩu ta có được bảng kết quả như Phụ lục 11. Biểu diễn các giá trị theo Bảng 3.3

Bảng 3.3: Kết quả ước lượng tác động dao động tỷ giá thực đa phương đến giá trị xuất khẩu của Việt Nam từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019

Biến độc lập	Biến phụ thuộc (Dlogxk)
Hệ số chặn	-0,157139 **
Dloggdpf	0,276859 *
Dlogreer(-2)	0,062848
VOL	6,987180*
ToT	0,000000161*
Số quan sát	75

Nguồn: Tác giả ước lượng từ phần mềm Eview 6

Chú thích: ** và * tương ứng với mức ý nghĩa thống kê ở 5% và 10%.

Kết quả ước lượng cho thấy các hệ số ước lượng của các biến số trong mô hình đều có ý nghĩa thống kê vì mức ý nghĩa thống kê nhỏ hơn 10% và đều có dấu phù hợp với lý thuyết, trừ biến tỷ giá thực đa phương thì không có ý nghĩa thống kê do mức ý nghĩa thống kê lớn hơn 10%. Hệ số R^2 có giá trị ở mức từ 17% là khá tốt đối với mô hình chuỗi thời gian. Thực hiện kiểm định các khuyết tật của mô hình như tự tương quan, phương sai sai số thay đổi, tự tương quan. Hay nói cách khác, các kết quả ước lượng hồi quy đảm bảo độ tin cậy về mặt thống kê.

Mô hình không có khuyết tật phương sai sai số thay đổi khi thực hiện

kiểm định White

Giả thuyết: $\begin{cases} H_0: \text{không có hiện tượng phương sai sai số thay đổi} \\ H_1: \text{có hiện tượng phương sai sai số thay đổi} \end{cases}$

Vì mức ý nghĩa $F(20,55) = 0,0000 < 0,05$ nên chấp nhận H_0 tức là không có hiện tượng phương sai sai số thay đổi (Theo Phụ lục 12).

Mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến vì ta tính được hệ số phóng đại phương sai $VIF = 1,205 < 2,5$ nên không có dấu hiệu đa cộng tuyến.

Mô hình không có hiện tượng tự tương quan do Durbin Waston = 2,5474 rất gần giá trị 2.

Để kiểm tra độ nhạy của kết quả nghiên cứu hàm xuất khẩu, thực hiện ước lượng mô hình hàm giá trị xuất khẩu với cận trên và cận dưới của biến dao động tỷ giá hối đoái (VOL) với biên độ là 5%. Giả thuyết (1) kiểm định độ nhạy của kết quả nghiên cứu:

$\begin{cases} H_0: \text{Khi VOL dao động trong khoảng } \pm 5\% \text{ thì kết quả không thay đổi} \\ H_1: \text{Khi VOL dao động trong khoảng } \pm 5\% \text{ thì kết quả có thay đổi} \end{cases}$

Thực hiện ước lượng với cận trên của biến VOL ta thu được kết quả theo Phụ lục 18. Ta kiểm định giả thuyết (2):

$\begin{cases} H_0: \text{Khi VOL dao động trong khoảng } +5\% \text{ thì kết quả không thay đổi} \\ H_1: \text{Khi VOL dao động trong khoảng } +5\% \text{ thì kết quả có thay đổi} \end{cases}$

Từ bảng kết quả Phụ lục 18 ta thấy Prob. = 0,06 < 0,1 nên chấp nhận H_0 bác bỏ H_1 . Tức là kết quả không thay đổi.

Thực hiện ước lượng với cận dưới của biến VOL ta thu được kết quả theo Phụ lục 19. Ta kiểm định giả thuyết (3):

$\begin{cases} H_0: \text{Khi VOL dao động trong khoảng } -5\% \text{ thì kết quả không thay đổi} \\ H_1: \text{Khi VOL dao động trong khoảng } -5\% \text{ thì kết quả có thay đổi} \end{cases}$

Từ bảng kết quả Phụ lục 19 ta thấy Prob. = 0,06 < 0,1 nên chấp nhận H_0 và bác bỏ H_1 . Tức là kết quả không thay đổi. Như vậy, kết hợp kết quả kiểm định (2) và (3) ta chấp nhận H_0 của giả thuyết (1). Điều này có nghĩa là kết quả nghiên cứu không thay đổi.

Kết quả ước lượng chỉ ra rằng hệ số chặn của biến dao động tỷ giá hối

đoái thực đa phương REER là lớn nhất so với các hệ số chặn của các biến độc lập còn lại. Điều này cho thấy vai trò của biến VOL có tác động nhiều tới giá trị xuất khẩu.

Đối với biến thu nhập nước ngoài tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu và biến này có ý nghĩa thống kê (mức ý nghĩa là 1,2% nhỏ hơn 5%). Điều này phù hợp với giả thuyết nghiên cứu đưa ra trong Chương 2. Mức tác động của thu nhập nước ngoài tác động đến giá trị xuất khẩu tương đối lớn. Giả định các nhân tố khác không đổi, nếu thu nhập nước ngoài tăng lên 1% thì giá trị xuất khẩu tăng thêm 0,277%. Điều này cũng đã được chỉ ra khi tiến hành phân tích định tính về tình trạng cán cân thương mại. Khi các nền kinh tế như Mỹ rơi vào suy thoái, các nước khu vực Châu Âu rơi vào khủng hoảng nợ công thì giá trị xuất khẩu suy giảm nghiêm trọng, cán cân thương mại của Việt Nam cũng bị rơi vào tình trạng thâm hụt.

Biến tỷ giá thực đa phương REER tác động tích cực tới giá trị xuất khẩu nhưng không có ý nghĩa thống kê.

Biến điều kiện thương mại tác động tích cực tới giá trị xuất khẩu mặc dù mức tác động không quá cao. Việc tăng ToT có lợi vì Việt Nam cần xuất khẩu ít hơn để mua vào một số lượng nhập khẩu nhất định. Điều này cũng cho thấy giá hàng hóa của Việt Nam đã có một sự cạnh tranh với giá hàng trên thế giới. Trong trường hợp giá giảm thì giá hàng hóa xuất khẩu giảm ít hơn so với giá hàng hóa nhập khẩu.

Kết quả ước lượng cho thấy biến dao động tỷ giá thực đa phương tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu. Nếu dao động tỷ giá thực đa phương VND tăng lên 1%, trong điều kiện các yếu tố khác không đổi thì giá trị xuất khẩu của Việt Nam tăng lên 6,99%. Trong phần phân tích định tính cũng cho thấy được một mối quan hệ đồng biến giữa sự điều chỉnh biên độ dao động tỷ giá, tỷ giá trung tâm của NHNN và sự cải thiện của cán cân thương mại. Khi thực hiện định

lượng, kết quả thực nghiệm chứng minh cho nhận định trên là đúng. Điều này cho thấy sự điều chỉnh tỷ giá trung tâm của VND trong các giai đoạn vừa qua là hợp lý trong việc cải thiện cán cân thương mại. Khi NHNN thay đổi tỷ giá trung tâm hoặc biên độ dao động tỷ giá thì ta thấy đồng nội tệ đều có xu hướng mất giá, tỷ giá tại các ngân hàng thương mại theo khá sát tỷ giá thị trường. Điều này cũng đồng nghĩa có đã một sự biến động của tỷ giá hối đoái hay chính là gây ra dao động tỷ giá hối đoái. Sự điều chỉnh càng mạnh và liên tục của NHNN thì dao động tỷ giá hối đoái càng tăng lên. Trong tính toán giá trị REER của VND theo rổ tiền gồm các quốc gia và vùng lãnh thổ là đối tác thương mại chính của Việt Nam thì giá trị này hiện đang lớn hơn 1 và có chiều hướng tăng lên. Dựa theo lý thuyết, rõ ràng điều này sẽ kích thích hoạt động xuất khẩu khiến giá trị xuất khẩu tăng lên. Các hợp đồng ngoại thương giữa doanh nghiệp ở Việt Nam với các doanh nghiệp nước khác đều sử dụng ngoại tệ làm đồng tiền tính toán và thanh toán nên xu hướng mất giá VND trong thời gian qua lại là có lợi hơn cho các hợp đồng xuất khẩu. Hơn nữa, với sự phát triển của thị trường phái sinh như hiện nay. Các doanh nghiệp dễ dàng ký kết các công cụ phái sinh cho các tài sản cơ sở như ngoại tệ, cổ phiếu hay hàng hóa. Nên đối với các doanh nghiệp ngại rủi ro, họ có thể lựa chọn cách này để phòng ngừa các rủi ro tài chính đối với doanh nghiệp của mình. Khi đó, dao động tỷ giá có tăng lên thì các hợp đồng thương mại và hợp đồng phái sinh đã ký từ trước vẫn cứ được thực hiện bởi doanh nghiệp đã đưa tồn thất về mức mình chấp nhận được.

Đối với doanh nghiệp xuất khẩu thích rủi ro thì việc biến động tỷ giá của VND chủ yếu theo xu hướng mất giá cũng là cơ hội cho doanh nghiệp tạo ra thêm doanh thu tài chính. Vì vậy doanh nghiệp vẫn tiếp tục mở rộng thị trường và gia tăng hoạt động xuất khẩu. Nhìn vào cơ cấu xuất khẩu của Việt Nam cho thấy, nhóm mặt hàng xuất khẩu lớn nhất của nước ta giai đoạn gần đây là nhóm mặt hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và

linh kiện, chiếm hơn 33% tổng giá trị xuất khẩu. Đây lại cũng là nhóm mặt hàng nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam, chiếm hơn 24% tổng giá trị nhập khẩu. Sự xuất hiện của Sam Sung, Canon và nhiều doanh nghiệp FDI trong lĩnh vực công nghệ tại Việt Nam đã phần nào làm thay đổi cơ cấu xuất nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam trong giai đoạn từ 2010 đến nay. Trong xu hướng chuyển dịch chuỗi cung ứng hiện nay và những chính sách kêu gọi đầu tư từ nước ngoài của Việt Nam thì những biến động về tỷ giá hối đoái cũng là những yếu tố mà các doanh nghiệp FDI xem xét đến. Vì vậy, tác giả thực hiện kiểm tra mức dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương của VND trong thời gian qua liệu có tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu nhóm mặt hàng này không, luận án đã thực hiện tính toán dựa trên cơ sở lý thuyết mô hình ước lượng Chương 2.

+ Mô tả các biến

Ước lượng dựa trên số liệu theo quý (quarterly data series) trong giai đoạn từ quý 1 năm 2003 (2003Q1) đến quý 4 năm 2017 (2017Q4). Nguồn số liệu sử dụng được thu thập từ Tổng cục Thống kê, Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF). Cụ thể:

- Biến giá trị xuất khẩu nhóm mặt hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và linh kiện được sử dụng trong luận án là logarit giá trị xuất khẩu ($\log x_{klk}$). Giá trị xuất khẩu lấy theo quý, đơn vị tính là triệu USD, được thu thập từ (Tổng cục Thống kê, 2017).

- Các biến độc lập như biến thu nhập nước ngoài $gdpf$, biến điều kiện thương mại ToT , biến tỷ giá thực đa phương của VND, biến dao động tỷ giá thực đa phương VOL được lấy và tính toán như mục 3.3.2.

Giá trị trung bình và độ lệch chuẩn của các biến được mô tả trong Phụ lục 20.

+ Tính dừng các biến

Kết quả của các kiểm định ADF (Bảng 3.4 và Phụ lục 03) cho thấy các biến ngoại trừ biến dao động tỷ giá hối đoái Vol , biến điều kiện thương mại ToT và biến thu nhập nước ngoài $\log gdpf$ và biến tỷ giá thực đa phương $\log reer$ là

không dừng ở giá trị của chúng và ta có được chuỗi dừng sau khi sai phân bậc 1.

Bảng 3.4: Kiểm định tính dừng Augmented Dickey- Fuller

Biến	Sai phân	Thống kê t	Giá trị phân tích (ở mức ý nghĩa 5%)
Xuất khẩu linh kiện điện tử, logxklk	Không sai phân	0,513103	-3,548208
	Sai phân bậc 1	-6,377159***	-3,548208
Thu nhập nước ngoài, loggdpf	Không sai phân	0,724686	-3,552666
	Sai phân bậc 1	-9,094120***	-3,552666
Tỷ giá thực đa phương, logreer	Không sai phân	0,450531	-3,548208
	Sai phân bậc 1	-8,464284***	-3,548208
Volatility δ , VOL	Không sai phân	-7,088369***	-3,546099
Điều kiện thương mại, ToT	Không sai phân	-2,536220	-3,557472
	Sai phân bậc 1	-3,57088***	-3,557472

Nguồn: Tác giả ước lượng từ phần mềm Eview 6

Chú ý : ***, **, * tương ứng với mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.

Thực hiện ước lượng theo phương pháp OLS trên phần mềm Eview 6 ta thu được bảng giá trị như Phụ lục 13, kết quả được thể hiện dưới Bảng 3.5 dưới đây:

Bảng 3.5: Kết quả ước lượng tác động dao động tỷ giá thực đa phương đến giá trị xuất khẩu nhóm hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và linh kiện của Việt Nam từ quý 1 năm 2003 đến quý 4 năm 2017

Biến độc lập	Biến phụ thuộc (Dlogxk)
Dloggdpf	0,825973 ***
Dlogreer	1,045480***
VOL	18,57983*
ToT	0,357773
Số quan sát	59

Nguồn: Tác giả ước lượng từ phần mềm Eview 6

Chú thích: ***, ** và * tương ứng với mức ý nghĩa thống kê ở 1%, 5% và 10%.

Các hệ số ước lượng của các biến số trong mô hình đều có ý nghĩa thống kê vì mức ý nghĩa thống kê nhỏ hơn 10% trừ biến điều kiện thương mại thì không có ý nghĩa thống kê do mức ý nghĩa thống kê lớn hơn 10%. Hệ số R^2 có giá trị ở mức từ 18,89% là khá tốt đối với mô hình chuỗi thời gian. Thực hiện kiểm định các khuyết tật của mô hình như tự tương quan, phương sai sai số thay đổi, tự tương quan đều không có. Hay nói cách khác, các kết quả ước lượng hồi quy đảm bảo độ tin cậy về mặt thống kê.

Mô hình không có khuyết tật phương sai sai số thay đổi khi thực hiện kiểm định Breusch-Pagan-Godfrey

Giả thuyết: $\begin{cases} H_0: \text{không có hiện tượng phương sai sai số thay đổi} \\ H_1: \text{có hiện tượng phương sai sai số thay đổi} \end{cases}$

Vì mức ý nghĩa $F(4,54) = 0,9562 > 0,05$ nên chấp nhận H_0 tức là không có hiện tượng phương sai sai số thay đổi (Theo Phụ lục 14)

Mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến vì ta tính được hệ số phóng đại phương sai $VIF = 1,23 < 2,5$ nên không có dấu hiệu đa cộng tuyến.

Mô hình không có hiện tượng tự tương quan do Durbin Waston = 1,501 rất gần giá trị 2.

Như vậy, bằng thực nghiệm đã chỉ ra biến dao động tỷ giá đa phương của VND có tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu nhóm hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và linh kiện và mức tác động khá mạnh. Mức tác động của biến VOL vẫn là cao nhất so với các biến độc lập khác. Nếu dao động tỷ giá tăng thêm 1% thì giá trị xuất khẩu nhóm ngành hàng này sẽ tăng thêm 18,579%. Và sự biến động của tỷ giá thực đa phương REER trong thời gian qua cũng đã có sự tác động tích cực rõ rệt với độ tin cậy lên tới 99%. Điều này đúng với lý thuyết kinh tế, khi mà đồng Việt Nam mất giá thì hàng hóa Việt Nam sẽ trở nên rẻ hơn so với hàng hóa nước ngoài. Việt Nam sẽ trở nên hấp dẫn hơn với các nhà đầu tư nước ngoài khi thực hiện đầu tư sản xuất tại đây và xuất khẩu hàng hóa ra thế giới. Hai kết quả thu được có nghĩa rất lớn trong việc nhìn

nhận điều chỉnh tỷ giá trong thời gian qua của NHNN là đúng đắn khi mà Việt Nam đang dần đóng vai trò quan trọng trong chuỗi giá trị toàn cầu. Đối với biến thu nhập nước ngoài có dấu mức độ tác động khá tương đồng đến giá trị xuất khẩu nhóm hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và linh kiện so với tác động đến giá trị xuất khẩu chung cả nước. Tuy nhiên, biến điều kiện thương mại ToT thì lại không có ý nghĩa thống kê. Điều này có thể hiểu do đây là nhóm mặt hàng chủ yếu là được bên doanh nghiệp nước ngoài thuê ngoài tại Việt Nam nên sau khi thực hiện sản xuất trong nước xong thì xuất sang nước khác và không phụ thuộc nhiều vào chỉ số giá xuất khẩu và chỉ số giá nhập khẩu.

- Thực hiện ước lượng tác động của dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương đối với giá trị nhập khẩu của Việt Nam từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019 ta thu được kết quả theo Phụ lục 15 và biểu diễn kết quả theo Bảng 3.6 dưới đây.

Bảng 3.6: Kết quả ước lượng tác động dao động tỷ giá đến giá trị nhập khẩu của Việt Nam từ quý 1 năm 2000 đến quý 2 năm 2019

Biến độc lập	Biến phụ thuộc (Dlognk)
Loggdvpn(-2)	0,004878 **
Dlogreer(-2)	-0,275996*
VOL(-3)	-0,754472
Số quan sát	73

Nguồn: Tác giả ước lượng từ phần mềm Eview 6

*Chú thích: ** và * tương ứng với mức ý nghĩa thống kê là 5% và 10%*

Kết quả ước lượng cho thấy các hệ số ước lượng của các biến số trong mô hình đều có ý nghĩa thống kê vì mức ý nghĩa nhỏ hơn 10% và đều có dấu phù hợp với lý thuyết, trừ biến dao động tỷ giá thực đa phương VND thì không có ý nghĩa thống kê do mức ý nghĩa mức ý nghĩa lớn hơn 10%. Thực hiện kiểm định các khuyết tật của mô hình như tự tương quan, phương sai sai số thay đổi, tự

tương quan và phân phối chuẩn của phần dư đều thỏa mãn không có khuyết tật. Hay nói cách khác, các kết quả ước lượng hồi quy đảm bảo độ tin cậy về mặt thống kê.

Mô hình không có khuyết tật phương sai sai số thay đổi khi thực hiện kiểm định Breusch-Pagan-Godfrey

Giả thuyết: $\begin{cases} H_0: \text{không có hiện tượng phương sai sai số thay đổi} \\ H_1: \text{có hiện tượng phương sai sai số thay đổi} \end{cases}$

Vì mức ý nghĩa $F(3,69) = 0,1614 > 0,05$ nên chấp nhận H_0 tức là không có hiện tượng phương sai sai số thay đổi (Theo Phụ lục 16).

Mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến vì ta tính được hệ số phóng đại phương sai $VIF = 1,0087 < 2,5$ nên không có dấu hiệu đa cộng tuyến.

Mô hình không có hiện tượng tự tương quan do Durbin Waston = 1,948280 rất gần giá trị 2.

Kiểm định phần dư phân bố chuẩn với giả thuyết

Giả thuyết: $\begin{cases} H_0: \text{phần dư không phân bố chuẩn} \\ H_1: \text{phần dư phân bố chuẩn} \end{cases}$

Sử dụng kiểm định Jarque Bera có Probability = 0,175936 do vậy bác bỏ H_0 chấp nhận H_1 tức là phần dư phân bố chuẩn (Theo Phụ lục 17).

Dựa vào Bảng ước lượng của mô hình cho thấy biến thu nhập trong nước tác động tích cực đến giá trị nhập khẩu và có ý nghĩa thống kê vì mức ý nghĩa nhỏ hơn 5% và có độ trễ sau 2 quý. Nếu GDP trong nước tăng thêm 1% thì sau 2 quý giá trị nhập khẩu sẽ tăng thêm 0,005%. Điều này đúng theo kỳ vọng giả thuyết đưa ra trong Chương 2. Khi thu nhập của người dân tăng lên thì nhu cầu tiêu dùng hàng hóa nước ngoài cũng tăng. Tuy nhiên, việc tăng trưởng của GDP chưa tác động tức thì đến giá trị nhập khẩu mà sau độ trễ là 2 quý thì giá trị nhập khẩu mới tăng lên. Bởi vì các doanh nghiệp nhập khẩu chưa nhận thấy cầu tăng ngay lập tức. Cộng với đó là có độ trễ trong việc tìm kiếm, đàm phán, ký kết và giao hàng từ nước ngoài về.

Biến tỷ giá thực đa phương REER có tác động nghịch chiều với giá trị nhập khẩu hàng hóa. Hệ số ước lượng của biến REER có giá trị lớn nhất so với các biến độc lập có ý nghĩa thống kê. Điều này cho thấy vai trò tác động lớn của biến tỷ giá thực đa phương đến giá trị nhập khẩu. Nếu tỷ giá thực đa phương tăng lên 1% thì giá trị nhập khẩu sẽ giảm đi 0,276%. Mối quan hệ này cũng đúng với giả thuyết kinh tế bởi vì khi REER tăng tức đồng Việt Nam mất giá so với rổ các đồng tiền được xác định lên REER. Dẫn tới giá hàng hóa nước ngoài trở nên đắt đỏ hơn so với trước kia. Khiến nhu cầu tiêu dùng hàng hóa nước ngoài giảm kéo theo giá trị nhập khẩu hàng hóa giảm và cán cân thương mại được cải thiện. Dựa vào mô hình cho thấy sự tác động này có độ trễ sau 2 quý. Tức là sự mất giá đồng nội tệ chưa phản ánh tức thì tới giá trị nhập khẩu nên chưa cải thiện ngay được cán cân thương mại. Điều này cũng đã được chỉ ra hiệu ứng tuyến tính J.

Biến biến dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương VOL tác động không rõ ràng đến giá trị nhập khẩu vì mức ý nghĩa lớn hơn 10%. Tuy nhiên, điều này cũng phù hợp với những nghiên cứu trước đây trên thế giới (Hooper P. và Kohlhagen S., 1978). Do trình độ công nghệ của Việt Nam chưa cao do vậy nền kinh tế vẫn phải nhập khẩu nhiều máy móc, thiết bị, các sản phẩm có hàm lượng công nghệ cao... Cùng với đó là hoạt động sản xuất để xuất khẩu hàng hóa ra thị trường thế giới của các doanh nghiệp FDI trong nhóm hàng hóa máy tính, điện thoại, máy ảnh, camera, linh kiện, điện tử; hàng da giày và may mặc... cần nhập khẩu nguyên vật liệu, bán thành phẩm từ các Venor để thực hiện sản xuất. Nên dù nếu tỷ giá có biến động mạnh hay không đi chăng nữa thì các doanh nghiệp vẫn phải nhập khẩu những nguyên vật liệu và bán thành phẩm này. Nhìn vào cơ cấu nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam giai đoạn 2000-2019 đây cũng chính là những mặt hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất. Đây là những nguyên nhân lý giải cho việc chưa thấy rõ sự tác động của dao động tỷ giá đến giá trị nhập khẩu hàng hoá.

3.4. Đánh giá chung tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam

3.4.1. Một số kết quả đạt được

1) Cán cân thương mại của Việt Nam trong những năm gần đây đã có những chuyển biến tích cực.

Giá trị của cán cân thặng dư liên tục từ năm 2016 đến nửa đầu năm 2019. Tốc độ tăng của giá trị xuất khẩu cao hơn tốc độ tăng của giá trị nhập khẩu. Từ cơ cấu xuất khẩu chủ yếu là gia công, sản phẩm thô, tài nguyên khoáng sản thì hiện có sự chuyển dịch mạnh theo hướng gia tăng các sản phẩm chế biến chế tạo, chú trọng các sản phẩm có hàm lượng công nghệ và chất xám cao. Bên cạnh đó, gia tăng khai thác mặt hàng chủ yếu sử dụng nguyên vật liệu tại chỗ, sử dụng nhiều lao động trong nước. Chú trọng nâng cao giá trị gia công và chất lượng từng sản phẩm xuất khẩu, tăng tỉ trọng hàng chế biến sâu bằng công nghệ mới trong kim ngạch xuất khẩu.

2) Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa vượt mục tiêu Chiến lược phát triển kinh tế- xã hội giai đoạn 2001-2010.

Mức tăng trưởng đạt bình quân 17,42%/năm, nhanh hơn tốc độ tăng trưởng GDP trên 2,4 lần (GDP tăng bình quân 7,21%/năm), vượt mục tiêu Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2001 – 2010 đã đề ra.

Việt Nam càng ngày tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị toàn cầu. Có sự thay đổi lớn về cơ cấu xuất khẩu Việt Nam. Cơ cấu chuyển sang các mặt hàng công nghiệp chế biến, linh kiện điện tử.

3) Tốc độ tăng kim ngạch nhập khẩu đã có xu hướng giảm mạnh trong những năm gần đây.

Mặc dù giá trị kim ngạch nhập khẩu vẫn tăng nhưng tốc độ tăng có xu hướng giảm và thấp hơn tốc độ giảm của giá trị xuất khẩu. Hơn nữa kim ngạch nhập khẩu vẫn tăng mà tỷ trọng của nhóm nguyên vật liệu lại giảm cho thấy khả năng đáp ứng phần nào của nguyên, nhiên, vật liệu trong nước cho đầu vào sản

xuất. Điều này sẽ là một tín hiệu tốt trong ngành công nghiệp phụ trợ của Việt Nam đã phần nào đáp ứng cho hoạt động sản xuất trong nước.

4) Thị trường xuất, nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam cũng trở nên đa dạng hơn.

Số lượng thị trường xuất khẩu đã tăng gấp hơn 1,4 lần sau 10 năm từ 160 thị trường lên trên 230 thị trường. Cơ cấu thị trường xuất, nhập khẩu đã có sự chuyển dịch theo hướng giảm dần lệ thuộc vào thị trường Châu Á. Thị trường Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam. Thị trường Châu Âu ngày càng được mở rộng với việc ký kết hiệp định thương mại tự do với khu vực này.

5) Hoạt động đầu tư của khu vực FDI vào thị trường trong nước gia tăng, tạo ra các cụm, khu công nghiệp trên cả nước.

Trong bối cảnh chuyển dịch cơ cấu kinh tế toàn cầu sau đại dịch như hiện nay thì dự báo hoạt động FDI vào Việt Nam sẽ còn tiếp tục tăng. Kim ngạch xuất khẩu của khu vực FDI chiếm tới 70% kim ngạch xuất khẩu cả nước. Làm giảm bớt cho sự thâm hụt cán cân thương mại gây ra bởi nhập siêu khu vực doanh nghiệp trong nước.

6) Hàng hóa Việt Nam có lợi thế thương mại hơn so với các nước đối tác.

Diễn biến tỷ giá hối đoái USD/VND biến động theo chiều hướng tăng tỷ giá trong cả giai đoạn 2000-2019. Tuy nhiên chỉ số tỷ giá thực đa phương của VND lớn hơn 1 trong những giai đoạn gần đây và dự báo tăng tiếp trong tương lai. Do đó thì hàng hóa Việt Nam sẽ có lợi thế thương mại hơn giúp kích thích thặng dư cán cân thương mại trong thời gian tới. Việc điều tiết tỷ giá hối đoái của NHNN theo hướng nói lỏng và theo sát diễn biến thị trường vẫn là hành động đúng đắn.

Bên cạnh đó, từ định lượng cho thấy việc tăng ToT có lợi vì Việt Nam cần xuất khẩu ít hơn để mua vào một số lượng nhập khẩu nhất định. Giá hàng hóa của Việt Nam có cạnh tranh với giá hàng trên thế giới. Trong trường hợp giá

hàng hóa thế giới giảm thì giá hàng hóa xuất khẩu giảm ít hơn so với giá hàng hóa nhập khẩu.

7) Dao động tỷ giá thực đa phương VND có tác động tích cực và mạnh đến giá trị xuất khẩu của Việt Nam.

Kết quả thực nghiệm chỉ ra nếu dao động tỷ giá thực đa phương VND tăng lên 1%, trong điều kiện các yếu tố khác không đổi thì giá trị xuất khẩu của Việt Nam tăng lên 6,99%. So với tác động của các biến độc lập khác thì mức tác động này là mạnh nhất. Như vậy, việc điều tiết tỷ giá hối đoái trong thời gian qua của NHNN là phù hợp với việc nói lòng tỷ giá hối đoái mang lại tác động tích cực cho hoạt động xuất khẩu hàng hóa Việt Nam.

8) Dao động tỷ giá đa phương của VND có tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu nhóm hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và linh kiện và mức tác động khá mạnh.

Đây là nhóm hàng xuất khẩu lớn nhất hiện nay của Việt Nam. Kết quả ước lượng về hướng và mức độ tác động đều tốt. Nếu dao động tỷ giá tăng thêm 1% thì giá trị xuất khẩu nhóm ngành hàng này sẽ tăng thêm 18,579%.

9) Thu nhập trong nước, thu nhập nước ngoài, điều kiện thương mại, tỷ giá hối đoái thực đa phương cũng có những tác động tích cực nhất định đến giá trị xuất khẩu và giá trị nhập khẩu.

Như vậy, việc phát triển mở rộng thị trường thế giới trong những giai đoạn qua là hợp lý. Phần nào giúp cải thiện được cán cân thương mại. Thu nhập nước ngoài của các quốc gia đối tác tăng tác động tăng giá trị xuất khẩu. Bên cạnh việc mở rộng phát triển thị trường xuất khẩu ra thế giới thì thị trường trong nước vẫn cần được chú trọng quan tâm. Nhu cầu nhập khẩu hàng tiêu dùng, lương thực, thực phẩm của thị trường trong nước hiện nay khá cao.

3.4.2. Một số tồn tại, hạn chế

1) Trong toàn bộ thời kỳ chiến lược 2001-2010, cán cân thương mại luôn luôn ở trong tình trạng nhập siêu.

Năm 2001 nhập siêu là 1189 triệu USD, chiếm 7,9% so với xuất khẩu thì đến năm 2010 là 12600 triệu USD và chiếm 17,46% so với xuất khẩu. (Tổng cục Thống kê, 2018a). Điều này đã gây ra áp lực lớn đối với NHNN trong việc điều tiết cung cầu ngoại tệ trong nền kinh tế.

2) Mặc dù cán cân thương mại đạt thặng dư trong những năm gần đây nhưng mức thặng dư chưa cao. Và vẫn tồn tại những yếu tố gây đảo chiều trạng thái cán cân.

Nhìn vào cơ cấu xuất nhập khẩu hàng hóa trong giai đoạn gần đây thì một phần thặng dư cán cân thương mại được tạo ra từ hoạt động gia công linh kiện, điện tử. Mà giá trị thặng dư tạo ra từ hoạt động này sẽ không cao bởi vì phía nhận gia công không cần bỏ nhiều chất xám vào trong sản phẩm do mẫu mã, nguyên vật liệu, bán thành phẩm đã sẵn có. Và phí gia công phụ thuộc nhiều vào mức bên đặt gia công đưa ra. Hơn nữa, hiện nay chi phí lao động cũng tăng lên. Cuộc cách mạng công nghiệp 4.0 đang diễn ra trên phạm vi toàn cầu và lan tỏa sang cả Việt Nam, máy móc dần thay thế con người trong lao động sản xuất. Vì vậy đòi hỏi chất lượng nguồn lao động cần phải nâng cao chứ không chỉ dựa vào lao động chân tay.

3) Thị trường thương mại của Việt Nam tuy đã đa dạng theo cả chiều rộng và chiều sâu. Nhưng những thị trường truyền thống vẫn là chủ lực.

Tỷ trọng xuất, nhập khẩu vào các thị trường như Hoa Kỳ, Trung Quốc, khu vực Liên minh Châu Âu vẫn luôn chiếm tỷ trọng cao nhất. Do vậy nếu có những cú sốc kinh tế như giai đoạn 2008-2010 thì trạng thái cán cân thương mại sẽ bị tác động khá nghiêm trọng. Do vậy, Việt Nam cần tiếp tục mở rộng thị trường và đa dạng hóa sản phẩm xuất khẩu hơn nữa. Giảm bớt phụ thuộc vào nguồn tư liệu sản xuất, nguyên vật liệu từ nước ngoài. Việc mở rộng thị trường tiêu thụ nước ngoài tiến hành song song với phát triển thị trường trong nước. Bởi thực tế nhu cầu tiêu dùng trong nước là cao và hiện chúng ta vẫn nhập khẩu một lượng lớn lương thực, thực phẩm từ nước ngoài.

4) *Cán cân thương mại thặng dư nhưng khu vực doanh nghiệp nhà nước thì xuất khẩu ròng vẫn âm liên tục từ năm 2000 đến nay.*

Xuất khẩu ròng khu vực doanh nghiệp FDI đạt cao còn khu vực doanh nghiệp nhà nước thì chưa được cải thiện. Đối với doanh nghiệp FDI về lâu dài thì họ sẽ chuyển lợi nhuận về nước. Phần lợi ích mà chúng ta kỳ vọng thu được đó là thuế thu nhập doanh nghiệp, phát triển cơ sở hạ tầng đi kèm với sản xuất, tạo thêm công ăn việc làm cho lao động địa phương... Tuy nhiên, hiện nhiều doanh nghiệp FDI liên tiếp báo lỗ trong kết quả kinh doanh cùng với đó là các vấn đề về ô nhiễm môi trường.

5) *Vấn đề neo tỷ giá*

Neo tỷ giá chỉ là nhất thời vì Chính Phủ thường phải phá giá đồng tiền hay thậm chí là từ bỏ chế độ tỷ giá cố định khi sự can thiệp vượt ngoài khả năng. Việc điều tiết tỷ giá hối đoái khá là bị động theo thị trường. Hiện nay, khi cán cân thương mại, cán cân thanh toán đã có thặng dư cộng với luồng vốn như kiều hối, vốn đầu tư... đổ vào giúp tăng dự trữ ngoại hối thì Ngân hàng Nhà nước có thể chuyển đổi tỷ giá linh hoạt hơn. Việc chuyển đổi này đang được thực hiện theo cơ chế tỷ giá trung tâm được áp dụng từ ngày 31/12/2015.

Những văn bản pháp lý liên quan tới vấn đề tỷ giá, điều hành và cơ chế tỷ giá hiện hành như Luật Ngân hàng Nhà nước (Quốc hội, 2010), Thông tư số 70/2014/NĐ-CP (Chính phủ, 2014), Nghị định số 156/2013/NĐ-CP (Chính phủ, 2013), Thông tư số 15/2015/TT-NHNN (Ngân hàng Nhà nước, 2015c), Quyết định số 2730/QĐ- NHNN (Ngân hàng Nhà nước, 2015a). Theo Quyết định số 2730/QĐ- NHNN, hàng ngày Ngân hàng Nhà nước công bố tỷ giá trung tâm của Đồng Việt Nam với Đô la Mỹ trên trang thông tin điện tử của Ngân hàng Nhà nước. Tỷ giá trung tâm của Đồng Việt Nam với Đô la Mỹ được xác định trên cơ sở tham chiếu diễn biến tỷ giá bình quân gia quyền trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, diễn biến tỷ giá trên thị trường quốc tế của một số đồng tiền của các nước có quan hệ thương mại, vay, trả nợ, đầu tư lớn với Việt Nam, các cân đối

kinh tế vĩ mô, tiền tệ và mục tiêu chính sách tiền tệ. Hiện nay rõ tiền để xác định gồm 8 đồng tiền đó là USD, EUR, CNY, THB, JPY, SGD, KRW, TWD. Tuy nhiên, trong Quyết định đưa ra thì rõ tiền tệ để xác định tỷ giá trung tâm cũng chưa nêu rõ ràng và định kỳ bao lâu thì sẽ điều chỉnh rõ tiền tệ đó.

6) Độ mở cửa thương mại ngày càng tăng sẽ khiến nền kinh tế phải đối mặt với nhiều cú sốc hơn.

Trong kết quả định lượng chỉ ra thu nhập nước ngoài tác động tích cực, mạnh đến giá trị xuất khẩu. Giá trị xuất nhập khẩu hàng hóa Việt Nam bị chịu tác động nhiều bởi nền kinh tế thế giới. Do đó, nếu nền kinh tế thế giới rơi vào suy thoái thì thương mại của Việt Nam cũng bị sụt giảm và ngược lại. Cung và cầu ngoại tệ trong nền kinh tế luôn bị tác động nhiều bởi tăng trưởng kinh tế thế giới. Và như vậy thì chế độ tỷ giá linh hoạt có hiệu quả hơn trong phản ứng với cú sốc. Nên đây sẽ là động lực tốt để NHNN mở rộng tính linh hoạt của tỷ giá hối đoái.

Nền kinh tế đang trong giai đoạn tăng trưởng tốt. Một số nghiên cứu chỉ ra rằng các quốc gia nên rời bỏ chế độ tỷ giá cố định trong khi mọi thứ đang diễn ra tốt đẹp. Tức là khả năng chuyển đổi tỷ giá thành công cao hơn nếu các quốc gia tận dụng thời điểm khi tăng trưởng mạnh, dòng vốn nước ngoài dồi dào và tỷ giá đang chịu áp lực lên giá.

7) Mức dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương VND tăng có tác động tích cực tới giá trị xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam. Tuy nhiên, mức dao động tỷ giá này chủ yếu bị gây ra bởi sự mất giá của đồng nội tệ.

Vậy nếu trong trường hợp khi thặng dư thương mại quá cao cộng với dòng vốn đổ vào quá mức thì mức độ dao động tỷ giá hối đoái tăng có thể do sự lên giá của đồng nội tệ vậy liệu rằng mối quan hệ trên có thay đổi không? Do đó, việc điều chỉnh linh hoạt tỷ giá hối đoái cũng cần xem xét theo cả khía cạnh lên giá của đồng nội tệ.

3.4.3. Nguyên nhân của những tồn tại, hạn chế

- Nền kinh tế Việt Nam đang trong quá trình công nghiệp hóa. Ngành sản xuất phụ trợ trong nước còn yếu nên phải nhập rất lớn nhóm hàng tư liệu sản xuất (chiếm tới hơn 90% tổng kim ngạch nhập khẩu), và nguyên liệu vật liệu phục vụ sản xuất.

- Do nền kinh tế Việt Nam bị chịu những ảnh hưởng xấu của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ toàn cầu năm 2008, khủng hoảng nợ công năm 2010 tại khu vực Châu Âu và gần đây nhất là đại dịch Covid- 19 lan rộng toàn thế giới. Do đó, kim ngạch xuất khẩu giảm và kim ngạch nhập khẩu cũng giảm. Cán cân thương mại bị tác động xấu đi.

- Hoạt động gia công hàng hóa chiếm phần lớn trong hoạt động sản xuất xuất khẩu hàng hóa. Phía bên đặt gia công có vấn đề về tài chính và thị trường tiêu thụ thì sẽ tác động trực tiếp tới hoạt động sản xuất gia công tại Việt Nam. Do đó, các doanh nghiệp Việt Nam cần chủ động và tham gia vào chuỗi giá trị toàn cầu với vai trò là nhà cung cấp, nhà sản xuất hàng hóa nhiều hơn nữa.

- Hệ thống pháp luật còn chưa chặt chẽ. Bên cạnh những chính sách kêu gọi và hỗ trợ các doanh nghiệp FDI thì cũng cần có các hệ thống văn bản pháp luật điều chỉnh các đối tượng doanh nghiệp này cũng như những hoạt động liên quan cần chặt chẽ và có tầm nhìn rộng. Những chế tài phạt cần nghiêm minh và có tính răn đe cao trong việc xử lý các doanh nghiệp vi phạm pháp luật.

- Trình độ nhân lực trong lĩnh vực xuất nhập khẩu, logistics và quản lý chuỗi cung ứng còn hạn chế. Hiện còn chưa đáp ứng đủ nhu cầu trên thị trường.

- Thị trường phái sinh tại Việt Nam còn chưa phát triển mạnh để doanh nghiệp sử dụng linh hoạt trong phòng ngừa rủi ro tỷ giá hối đoái. Đồng Việt Nam biến động phần lớn theo xu hướng mất giá. Điều này khiến chi phí nhập khẩu hàng hóa trong nước trở lên đắt hơn. Các doanh nghiệp nhập khẩu đối mặt với rủi ro tỷ giá hối đoái. Mặc dù hiện nay các Ngân hàng thương mại Việt Nam có cung cấp các công cụ phái sinh (CCCPS) để doanh nghiệp có thể sử dụng

phòng ngừa rủi ro. Nhưng nhìn nhận thực tiễn về kim ngạch sử dụng các công cụ phái sinh tại các ngân hàng thương mại tại Việt Nam hiện nay thì còn khá khiêm tốn, doanh thu từ hoạt động này còn thấp. Theo nghiên cứu của tác giả tại một số ngân hàng thương mại cho thấy nghiệp vụ tài chính phái sinh đã xuất hiện ở Việt Nam từ những năm 1990, chủ yếu là tại các ngân hàng có giao dịch với các ngân hàng nước ngoài. Một số ngân hàng lớn như: Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank), Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BIDV), Ngân hàng Công thương (Viettinbank)...cũng đã triển khai các nghiệp vụ như: mua bán ngoại tệ kỳ hạn, hoán đổi, hợp đồng tương lai...cho các doanh nghiệp có nhu cầu sử dụng ngoại tệ và trao đổi hàng hóa, dịch vụ trong thanh toán quốc tế.

Bảng 3.7: Lãi ròng từ các công cụ phái sinh của một số ngân hàng thương mại Việt Nam từ năm 2012 đến năm 2015

Năm	Ngân hàng	VCB		BIDV		Agribank		Vietinbank	
	Đơn vị	Tỷ VND	%	Tỷ VND	%	Tỷ VND	%	Tỷ VND	%
2015	Thu nhập từ CCCPS	265,360		427,682		11,519		1.715,871	
	Chi cho CCCPS	1.352,441		406,843				2.589,066	
	Lãi ròng từ CCCPS	-87,081	0	20,839	0,26	11,519	0,30	-873,195	0
	Lợi nhuận trước thuế	6.827,457	100	7.948,656	100	3.820,605	100	7.345,441	100
2014	Thu nhập từ CCCPS	181,014		680,054				678,269	
	Chi cho CCCPS	730,745		1.121,434		11.005		1.523,023	
	Lãi ròng từ CCCPS	-549,731	0	-441,380	0	-11.005	0	-844,754	0
	Lợi nhuận trước thuế	5.844,067	100	6.297,033	100	2.528,406	100	7.303,461	100
2013	Thu nhập từ CCCPS	283,942		1.176,509		10,447		136,280	
	Chi cho CCCPS	1,181,486		922,098		1,279		154,897	
	Lãi ròng từ CCCPS	-897,544	0	254,411	4,81	9,168	0,37	-18,617	0
	Lợi nhuận trước thuế	574,3076	100	5.289,956	100	2.456,780	100	7.750,622	100
2012	Thu nhập từ CCCPS	500,330		213,519		6,652		224,161	
	Chi cho CCCPS	449,987		149,420		10,393		39,707	
	Lãi ròng từ CCCPS	50,343	0,87	64,099	1,72	-3,741	0	184,454	2,26
	Lợi nhuận trước thuế	5.764,298	100	3.723,717	100	1.626,128	100	8.167,900	100

Nguồn: Báo cáo thường niên 2012, 2013, 2014, 2015 của các ngân hàng VCB,

BIDV, Agribank, Vietinbank

Dựa vào Bảng 3.7 ta thấy tỷ trọng lợi nhuận của các công cụ phái sinh là rất thấp so với lợi nhuận của các ngân hàng và thậm chí có nhiều năm còn gây ra lỗ, ví dụ như năm 2014 thì cả bốn ngân hàng đều bị lỗ từ hoạt động này.

Theo số liệu từ báo cáo thường niên của VCB hợp đồng phái sinh chủ yếu của ngân hàng thực hiện là hợp đồng hoán đổi và hợp đồng kỳ hạn. Đối với ngân hàng BIDV trong giai đoạn này cũng như ngân hàng VCB chủ yếu cung cấp hai loại hợp đồng phái sinh là kỳ hạn và hoán đổi. Về phía ngân hàng Agribank mức thu từ các công cụ phái sinh là thấp nhất trong số bốn ngân hàng được nghiên cứu. Các công cụ phái sinh được giao dịch giai đoạn này chỉ có hợp đồng hoán đổi tiền tệ và hợp đồng kỳ hạn tiền tệ. Tại Vietinbank có giao dịch cả hợp đồng tương lai ngoài hai hợp đồng hoán đổi và kỳ hạn như các ngân hàng trên. Mức thu từ các công cụ phái sinh cũng luôn cao tuy nhiên có thể thấy là hiệu quả thì không cao.

Qua đây ta thấy dù là top ngân hàng lớn nhất ở Việt Nam hiện nay nhưng hiệu quả kinh doanh từ các công cụ phái sinh chưa cao, các sản phẩm phái sinh cung cấp chưa đa dạng. Một phần nguyên nhân cũng do nhận thức của các doanh nghiệp ở Việt Nam về quản trị rủi ro tài chính bằng các công cụ phái sinh còn thấp. Mặt khác, vì đây là các nghiệp vụ hiện đại, phức tạp nên đòi hỏi đội ngũ nhân viên ngân hàng phải có trình độ chuyên môn cao, mới có thể tư vấn cho các doanh nghiệp thực hiện các nghiệp vụ phái sinh.

Để thấy rõ hơn việc sử dụng công cụ phái sinh đến hoạt động kinh doanh của ngân hàng, nghiên cứu đưa ra giả định ngân hàng cung cấp dịch vụ chính là tín dụng và có cung cấp dịch vụ phái sinh.

Bảng 3.8: Tên biến hồi quy

Biến số	Tên biến	Công thức
Biến phụ thuộc	Y: Hiệu quả kinh doanh ngân hàng	$\frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Chi phí hoạt động}}$
	X1: Hiệu quả hoạt động tín dụng	$\frac{\text{Dư nợ tín dụng}}{\text{Số dư huy động}}$
Biến độc lập	X2: Hiệu quả sử dụng phái sinh	$\frac{\text{Thu từ CCCPS}}{\text{Chi phí CCCPS}}$

Thực hiện hồi quy theo phương pháp bình phương nhỏ nhất OLS trên phần mềm STATAS cho 154 quan sát của 31 ngân hàng thương mại trong 4 năm từ năm 2012 đến năm 2016 ta thu được kết quả biểu diễn như sau:

$$Y = 12,92484 X1 - 0,12358 X2$$

$$\text{Số quan sát} = 154 \quad F(2, 151) = 2,49 \quad \text{Mức ý nghĩa} > F = 0,0866$$

$$R\text{-bình phương} = 0,0319 \quad \text{Độ trễ MSE} = 19,363$$

Bảng 3.9: Bảng kết quả

Y (hiequanh)	Hệ số	Sai số tiêu chuẩn	t	P> t	[95% Khoảng tin cậy]
X1 (hiequatinhdung)	12,92484	5,80045	2,23	0,027	1,464319
X2 (hiequasudungphaisinh)	-0,1235846	0,4798218	-0,26	0,797	-1,071616

Nguồn: Tác giả ước lượng từ phần mềm STATA

Kiểm định mô hình có ý nghĩa:

$$\text{Giả thuyết: } \begin{cases} H_0: \beta_1 = \beta_2 \text{ (Mô hình không có ý nghĩa thống kê)} \\ H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \text{ (Mô hình có ý nghĩa thống kê)} \end{cases}$$

Qua kết quả hồi quy ta thấy rằng với độ tin cậy là 10% thì mô hình có ý nghĩa thống kê vì P_giá trị = 0,0866 < 0,1. Kiểm định tác động của X1 đến Y:

$$\text{Giả thuyết: } \begin{cases} H_0: \beta_1 = 0 \text{ (biến } X_1 \text{ có tác động đến Y)} \\ H_1: \beta_1 \neq 0 \text{ (biến } X_1 \text{ không có tác động đến Y)} \end{cases}$$

Ta thấy $P_{\text{giá trị}} = 0,027 < 0,05$ nên chấp nhận giả thuyết H_0 bác bỏ H_1 .
Tức là hiệu quả tín dụng có tác động đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng.

Nếu hiệu quả tín dụng tăng lên 1 lần thì hiệu quả kinh doanh của ngân hàng tăng lên 12,92484 lần. Kiểm định tác động của X_2 đến Y

Giả thuyết: $\begin{cases} H_0: \beta_2 = 0 \text{ (biến } X_2 \text{ có tác động đến } Y) \\ H_1: \beta_2 \neq 0 \text{ (biến } X_2 \text{ không có tác động đến } Y) \end{cases}$

Ta thấy $P_{\text{giá trị}} = 0,797 > 0,05$ nên bác bỏ H_0 chấp nhận H_1 . Điều này có thể lý giải do mức độ sử dụng các công cụ phái sinh toàn hệ thống ngân hàng còn ít và mức độ hiệu quả chưa cao (phần lớn lãi ròng là bị âm). Do đó chưa có nhiều sự tác động đến hiệu quả kinh doanh chung của ngân hàng. Các công cụ phái sinh được thực hiện tại các ngân hàng giai đoạn từ năm 2012 đến 2016 chủ yếu là hợp đồng hoán đổi, hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai tiền tệ (Nguyễn Thị Vân Nga, 2017).

Thực tiễn đặt ra trong bối cảnh kinh tế thế giới hội nhập ngày càng sâu rộng, một sự biến động quá mức của tỷ giá có thể gây ra những tổn thất cho các khu vực trong nền kinh tế ở mức độ vi mô và cả vĩ mô. Từ góc độ vi mô, biến động tỷ giá quá mức sẽ có ảnh hưởng tiêu cực tới hành vi của người tiêu dùng và doanh nghiệp. Các chi phí tài chính gia tăng khiến doanh nghiệp phải chi trả nhiều chi phí cho công cụ phái sinh thực hiện quản trị rủi ro. Ngoài ra, doanh nghiệp sử dụng nguyên liệu nhập khẩu cũng sẽ chịu áp lực tăng giá nếu đồng nội tệ mất giá, giảm lợi nhuận và khả năng cạnh tranh với các doanh nghiệp nước ngoài. Trên góc độ vĩ mô, nếu các đồng ngoại tệ mạnh biến động quá mức sẽ dẫn tới tâm lý găm giữ đầu cơ ngoại tệ trong nền kinh tế, gây ra các vấn đề về đô la hóa, ngoại tệ hóa và vàng hóa khiến giảm hiệu lực của các kênh truyền tải chính sách tiền tệ của NHNN. Bên cạnh đó là những tác động tới việc vay và trả nợ nước ngoài, dòng chảy vốn đầu tư nước ngoài đối với nền kinh tế. Do đó cần có những giải pháp về phát triển công cụ phái sinh, phát triển trình độ nhân lực ngân hàng để cung cấp hiệu quả công cụ phái sinh.

Chương 4

GIẢI PHÁP ĐIỀU TIẾT TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI NHẪM CẢI THIẾN TRẠNG THÁI CỦA CÁN CÂN THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

4.1. Bối cảnh, định hướng phát triển kinh tế và mục tiêu tạo lập trạng thái cán cân thương mại Việt Nam thời kỳ tới năm 2030

4.1.1. Bối cảnh nền kinh tế Việt Nam tới năm 2030

Với quan điểm định hướng chính sách tiền tệ hướng đến mục tiêu ưu tiên cao nhất là kiểm soát lạm phát, ổn định giá trị nội tệ, góp phần giữ vững ổn định kinh tế vĩ mô, từ đó nâng cao hiệu quả huy động và cấp tín dụng vốn trong nền kinh tế, tăng tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước thực thi chính sách tiền tệ. NHNN thực hiện chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý, điều hành tỷ giá với mức độ linh hoạt cao hơn, bám sát diễn biến thị trường tài chính. Khuyến khích sử dụng các công cụ phái sinh để phòng ngừa rủi ro tài chính.

- Về giá trị dao động tỷ giá

Dao động tỷ giá hối đoái bị tác động bởi rất nhiều các yếu tố. Đầu tiên phải nói tới chính sách tỷ giá hối đoái mà NHNN áp dụng; Dự trữ ngoại hối; Việc điều tiết cung cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại hối; Các yếu tố tác động tới hoạt động xuất khẩu, nhập khẩu hàng hoá như nhóm mặt hàng ngoại thương; Sự tăng trưởng kinh tế của các thị trường đối tác; Các chính sách thương mại của Chính phủ Việt Nam và của các Chính phủ nước ngoài, các rào cản thương mại gồm hàng rào thuế quan, hàng rào phi thuế quan và hàng rào kỹ thuật; Yếu tố lạm phát trong nước và nước ngoài... Những sự biến động của các nhân tố này đều có thể gây ra dao động của tỷ giá hối đoái.

Với một nền kinh tế hội nhập ngày càng sâu rộng và toàn diện thì nền kinh tế Việt Nam sẽ chịu nhiều tác động bởi các yếu tố bên ngoài do vậy việc nói lòng tỷ giá là xu hướng đúng đắn và điều đó cũng sẽ dẫn tới những dao động

liên tục của tỷ giá hối đoái.

- Về cán cân thương mại của Việt Nam

Kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam hiện nay vẫn rất cao, phản ánh sản xuất của nước ta phụ thuộc nhiều vào việc nhập khẩu máy móc, thiết bị, nguyên vật liệu thì rõ ràng sẽ gây khó khăn cho các doanh nghiệp nhập khẩu khi tỷ giá tăng quá mức. Xuất khẩu của Việt Nam cũng như các nước khác chịu tác động rất nhiều của các yếu tố như thuế xuất khẩu, năng suất lao động của ngành hàng xuất khẩu, cơ cấu hàng xuất, chất lượng và mức độ đa dạng hoá chủng loại, công tác tiếp thị... Trong cơ cấu hàng xuất khẩu thì dầu thô, hàng dệt may, thủy sản chiếm tỷ trọng khá cao mà giá trị xuất khẩu của các mặt hàng này chủ yếu dựa vào kết quả của hoạt động sản xuất và khả năng chiếm lĩnh thị trường quốc tế hơn là tỷ giá hối đoái. Đối với những ngành sản xuất hàng xuất khẩu phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu từ nước ngoài sẽ chịu tác động bất lợi khi giá nhập khẩu đầu vào tính bằng đồng nội tệ gia tăng. Do đó thì trạng thái cán cân thương mại vẫn sẽ chịu tác động bởi tỷ giá hối đoái và dao động của tỷ giá hối đoái.

Hội nhập kinh tế quốc tế sẽ mở ra nhiều cơ hội cho các doanh nghiệp Việt Nam tham gia vào chuỗi giá trị toàn cầu, hoạt động xuất khẩu sẽ được đẩy mạnh nên đây là một yếu tố quan trọng tác động đến trạng thái cán cân thương mại trong thời gian tới.

Các nhân tố như lạm phát, thị hiếu của người dân, tốc độ tăng trưởng kinh tế trong nước và nước ngoài cũng vẫn sẽ là các nhân tố tác động lên trạng thái cán cân thương mại.

Bên cạnh đó tình hình đại dịch Covid – 19 vẫn đang diễn biến rất phức tạp với nhiều loại chủng virus mới. Dự báo sẽ tiếp tục khó kiểm soát trên toàn cầu. Do vậy, hoạt động xuất khẩu hàng hóa ra thế giới vẫn tiếp tục bị ảnh hưởng xấu. Sản xuất trong nước bị gián đoạn nên nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu, tư liệu sản xuất cũng có chiều hướng giảm.

4.1.2. Định hướng phát triển kinh tế Việt Nam từ nay tới 2030

Nền kinh tế Việt Nam đang trong giai đoạn phát triển mạnh mẽ với nhiều khát vọng. Với những chiến lược phát triển kinh tế đưa ra làm kim chỉ nam cho nền kinh tế tiến bước. Cụ thể như trong Quyết định phê duyệt chiến lược phát triển công nghiệp Việt Nam tầm nhìn tới 2035. Huy động hiệu quả mọi nguồn lực từ các thành phần kinh tế trong nước và từ bên ngoài để phát triển, tái cơ cấu ngành công nghiệp theo hướng hiện đại; Chú trọng đào tạo nguồn nhân lực công nghiệp có kỹ năng, có kỷ luật, có năng lực sáng tạo; Ưu tiên phát triển và chuyển giao công nghệ đối với các ngành, các lĩnh vực có lợi thế cạnh tranh và công nghệ hiện đại, tiên tiến ở một số lĩnh vực chế biến nông, lâm, thủy sản, điện tử, viễn thông, năng lượng mới và tái tạo, cơ khí chế tạo và hóa dược; Điều chỉnh phân bố không gian công nghiệp hợp lý nhằm phát huy sức mạnh liên kết giữa các ngành, vùng, địa phương để tham gia sâu vào chuỗi giá trị toàn cầu (Chính phủ, 2014).

Đối với ngành nông nghiệp thì đến năm 2030, nông nghiệp Việt Nam đứng trong số 15 nước phát triển nhất thế giới, trong đó ngành chế biến nông sản đứng trong số 10 nước hàng đầu thế giới. Việt Nam là một trung tâm chế biến sâu của nông nghiệp thế giới, trung tâm logistics của thương mại nông sản toàn cầu (Chính phủ, 2019).

Trong Quyết định phê duyệt chiến lược phát triển về ngành dịch vụ như dịch vụ du lịch. Đến năm 2030, du lịch thực sự là ngành kinh tế mũi nhọn và phát triển bền vững. Việt Nam trở thành điểm đến đặc biệt hấp dẫn, thuộc nhóm 30 quốc gia có năng lực cạnh tranh du lịch hàng đầu thế giới, đáp ứng đầy đủ yêu cầu và mục tiêu phát triển bền vững (Chính phủ, 2020).

Theo Báo cáo toàn văn của Ban chấp hành Trung Ương Đảng khóa XII về các văn kiện trình Đại hội XIII có nêu ra chiến lược phát triển tổng thể của đất nước ta là đẩy mạnh toàn diện, đồng bộ công cuộc đổi mới, phát triển nhanh và bền vững đất nước; bảo đảm gắn kết chặt chẽ và triển khai đồng bộ các nhiệm

vụ, trong đó: Phát triển kinh tế - xã hội là trung tâm; xây dựng Đảng là then chốt; phát triển văn hóa là nền tảng tinh thần; bảo đảm quốc phòng, an ninh là trọng yếu, thường xuyên.

+ Đến năm 2025: Là nước đang phát triển có công nghiệp theo hướng hiện đại, vượt qua mức thu nhập trung bình thấp.

+ Đến năm 2030: Là nước đang phát triển có công nghiệp hiện đại, thu nhập trung bình cao.

+ Đến năm 2045: Trở thành nước phát triển, thu nhập cao.

Như theo báo cáo Việt Nam 2035 của Ngân hàng Thế giới đưa ra khát vọng chung của Việt Nam được xác định:

- Một xã hội thịnh vượng, có thu nhập ở mức trung bình cao của thế giới. Tiềm lực và vị thế của quốc gia được nâng cao. Nền kinh tế thị trường được dẫn dắt bởi khu vực tư nhân, có năng lực cạnh tranh cao và hội nhập sâu vào nền kinh tế toàn cầu. Các ngành kinh tế hiện đại và kinh tế tri thức được phát triển trong mạng lưới các đô thị hiện đại kết nối tốt và hiệu quả sẽ thúc đẩy tăng trưởng.

- Một xã hội hiện đại, sáng tạo và dân chủ với vai trò làm động lực thúc đẩy phát triển trong tương lai. Trọng tâm là hình thành một môi trường mở và tự do để khuyến khích mọi công dân học hỏi và sáng tạo. Mọi người dân được đảm bảo bình đẳng về cơ hội phát triển và được tự do theo đuổi nghề nghiệp, đồng thời phải hoàn thành trách nhiệm của mình mà không coi nhẹ lợi ích của dân tộc và cộng đồng.

Nhận định về tầm quan trọng của hoạt động ngoại thương:

Xu hướng tham gia chuỗi cung ứng và thương mại toàn cầu vẫn đang diễn ra do vậy Việt Nam vẫn còn rất nhiều cơ hội để tham gia và đóng vị trí quan trọng trong chuỗi giá trị toàn cầu. Một đặc điểm quan trọng của kỷ nguyên công nghiệp hiện nay là các hệ thống kinh doanh đang được hình thành trong bối cảnh phân công lao động rất chi tiết và biến đổi nhanh chóng trên toàn cầu và trong khu vực. Điều trở thành phổ biến hơn là giá trị cho một sản phẩm được tăng

thêm tại hai hoặc nhiều nước trong khi đưa vào sử dụng cuối cùng, và điều này đã thúc đẩy sự phát triển thương mại hàng hoá trung gian và dịch vụ, và làm tăng tỷ trọng nhập khẩu trong xuất khẩu của các nước tham gia sâu vào chuỗi giá trị toàn cầu. Điều này cũng có nghĩa là Việt Nam có thể chuyên môn hoá và các chức năng kinh doanh hẹp trong chuỗi giá trị gia tăng, như sáng tạo hoặc chế tác. Chính sách công nghiệp ở Việt Nam phải khớp với những quyết định mang tính chiến lược của các công ty lớn, các nhà cung cấp toàn cầu về cách tổ chức sản xuất toàn cầu, về chức năng kinh doanh nào phải phân chia ra và thuê ngoài hoặc chuyển hoạt động ra ngoài, và những địa điểm nào có ý nghĩa. Quyết định thuê ngoài và chuyển hoạt động ra ngoài là những quyết định mang tính chiến lược do hội đồng quản trị và các nhà quản lý đưa ra. Điều cần lưu ý và thận trọng hơn là mặc dù chuỗi giá trị toàn cầu có thể đẩy nhanh phát triển nhưng chúng cũng có thể ngăn cản các doanh nghiệp trong nước chuyên về lắp ráp và tham gia vào đổi mới, tạo ra ngành công nghiệp mới có lợi nhuận cao, cũng như ngăn cản người lao động tham gia vào những công việc được trả lương cao, có công nghệ phức tạp và đòi hỏi phải có trí tuệ. Phát triển thành công trong thời đại công nghiệp hiện nay sẽ phụ thuộc vào việc các doanh nhân và các nhà hoạch định chính sách có thể hiểu được một cách nhanh chóng và đúng đắn các động thái mới nổi lên trong nền kinh tế toàn cầu, nắm bắt được những cơ hội ở cách ngách thị trường đầy hứa hẹn. Như vậy, trong khi giữ phân khúc ngách cho ngành lắp ráp, Việt Nam vẫn có thể chuyển sang sản xuất các mặt hàng có khả năng sinh lời. Điều này đòi hỏi phải thúc đẩy và phát triển các doanh nghiệp tư nhân có năng lực cạnh tranh có khả năng thiết lập mối liên kết sản xuất với các doanh nghiệp FDI và cung cấp cho các doanh nghiệp đó những sản phẩm trung gian để lắp ráp. Cuối cùng, khi các doanh nghiệp Việt Nam đạt được trình độ và khả năng cạnh tranh toàn cầu cao hơn, Việt Nam nên tìm kiếm sự xuất hiện của một vài doanh nghiệp đầu đàn để đứng đầu trong chuỗi giá trị của mình. Cải thiện kết nối

thương mại, các công ty tham gia vào chuỗi giá trị cần có khả năng dịch chuyển hàng hoá trong lãnh thổ Việt Nam và qua biên giới một cách hiệu quả về chi phí và đáng tin cậy, để giữ cho chi phí lưu kho thấp và tuân thủ các yêu cầu nghiêm ngặt của các công ty dẫn đầu về thời gian giao hàng.

- Một nhà nước pháp quyền hiệu quả và đảm bảo trách nhiệm giải trình. Ranh giới hoạt động của nhà nước và xã hội, của nhà nước và thị trường được phân định rõ. Nhà nước thực hiện các chức năng cơ bản của mình một cách hiệu quả. Nhà nước thiết lập các thể chế xã hội vững mạnh nhằm đảm bảo quyền lực thuộc về nhân dân, tăng cường trách nhiệm giải trình.

- Quốc hội bao gồm các đại biểu chuyên trách với trình độ chuyên môn cao và có khả năng tự chủ về thể chế để đại diện cho nhân dân, thực hiện giám sát về hành pháp; phê chuẩn và ban hành các bộ luật có chất lượng.

- Một xã hội văn minh, trong đó mỗi người dân và mỗi tổ chức chính trị xã hội được bình đẳng trước pháp luật. Nền tảng của xã hội đó là một xã hội có tổ chức xã hội của người dân vững mạnh và đa dạng có thể thực hiện các quyền cơ bản, trong đó có quyền dân chủ trực tiếp của người dân, quyền tiếp cận thông tin và lập hội.

- Một thành viên có trách nhiệm trong cộng đồng các quốc gia trên toàn cầu, tham gia xây dựng các liên minh toàn cầu và hoàn thành các trách nhiệm toàn cầu, hướng tới hoà bình, an ninh và chủ động tìm kiếm các cơ hội hội nhập kinh tế khu vực và toàn cầu.

- Một môi trường bền vững trong đó sẽ đảm bảo chất lượng không khí, đất và nước. Việt Nam sẽ lồng ghép vấn đề hình thành khả năng chống chịu với biến đổi khí hậu vào quy hoạch kinh tế, chính sách xã hội và đầu tư hạ tầng để giảm thiểu rủi ro về biến đổi khí hậu. Việt Nam cũng sẽ phát triển các nguồn năng lượng đa dạng, sạch và an toàn.

4.1.3. Mục tiêu tạo lập trạng thái cán cân thương mại Việt Nam thời kỳ tới năm 2030

Theo báo cáo Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2021-2025, Bộ Công thương đặt mục tiêu về phát triển xuất nhập khẩu hàng hóa như sau:

- Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu hàng hóa đạt bình quân từ 5%/năm, kim ngạch xuất khẩu đạt khoảng 340 tỷ USD vào năm 2025; tốc độ tăng trưởng xuất khẩu hàng hóa của doanh nghiệp trong nước tăng 5%. Trong đó, xuất khẩu sang khu vực thị trường châu Âu, châu Mỹ tăng trưởng trung bình từ 7 - 10%/năm.

- Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu hàng hóa bình quân giai đoạn 2021 - 2025 tăng 4,9%/năm; kim ngạch nhập khẩu đạt khoảng 330 tỷ USD vào năm 2025; tốc độ tăng trưởng nhập khẩu hàng hóa của doanh nghiệp trong nước tăng 6%.

Định hướng đến năm 2030 của Thủ tướng Chính phủ Số 2471/QĐ-TTg với quan điểm đó là:

- Xây dựng, củng cố các đối tác hợp tác chiến lược để phát triển thị trường bền vững; kết hợp hài hòa lợi ích trước mắt và lợi ích lâu dài của quốc gia, lợi ích kinh tế và lợi ích chính trị - đối ngoại, chủ động và độc lập tự chủ trong hội nhập kinh tế quốc tế.

- Đa dạng hóa thị trường xuất nhập khẩu. Tích cực và chủ động tham gia vào mạng lưới sản xuất và chuỗi giá trị toàn cầu; chú trọng xây dựng và phát triển hàng hóa có giá trị gia tăng cao, có thương hiệu trên thị trường trong và ngoài nước.

- Cán cân thương mại thặng dư thời kỳ 2021 – 2030.

- Về định hướng xuất khẩu

- + Phát triển xuất khẩu theo mô hình tăng trưởng bền vững và hợp lý giữa chiều rộng và chiều sâu, vừa mở rộng quy mô xuất khẩu, vừa chú trọng nâng cao giá trị gia tăng xuất khẩu.

- + Chuyển dịch cơ cấu hàng hóa xuất khẩu một cách hợp lý theo hướng công nghiệp hóa, hiện đại hóa, tập trung nâng nhanh tỷ trọng các sản phẩm xuất khẩu

có giá trị gia tăng cao, sản phẩm chế biến sâu, sản phẩm có hàm lượng công nghệ cao, sản phẩm thân thiện với môi trường trong cơ cấu hàng hóa xuất khẩu.

- Định hướng phát triển thị trường

+ Đa dạng hóa thị trường xuất khẩu; củng cố và mở rộng thị phần hàng hóa Việt Nam tại thị trường truyền thống; tạo bước đột phá mở rộng các thị trường xuất khẩu mới có tiềm năng.

+ Phát huy vai trò, vị thế của Việt Nam trong các tổ chức quốc tế, khu vực và tăng cường hoạt động ngoại giao kinh tế để mở rộng thị trường xuất khẩu; phát triển hệ thống cơ quan xúc tiến thương mại tại các khu vực thị trường lớn và tiềm năng; tăng cường bảo vệ hàng hóa và doanh nghiệp Việt Nam trên thị trường khu vực và thế giới.

+ Tận dụng tốt các cơ hội mở cửa thị trường của nước ngoài và lộ trình cắt giảm thuế quan để đẩy mạnh xuất khẩu và nâng cao hiệu quả xuất khẩu hàng hóa Việt Nam sang các thị trường đã ký FTA.

+ Tổ chức xây dựng và từng bước phát triển hệ thống phân phối hàng Việt Nam tại thị trường nước ngoài.

- Định hướng nhập khẩu

+ Chủ động điều chỉnh nhịp độ tăng trưởng nhập khẩu hàng hóa, đồng thời phát triển sản xuất nguyên, nhiên, phụ liệu phục vụ các ngành hàng xuất khẩu, đáp ứng nhu cầu trong nước và phát triển công nghiệp hỗ trợ, kiểm soát chặt việc nhập khẩu các mặt hàng không khuyến khích nhập khẩu, góp phần giảm nhập siêu trong dài hạn.

+ Đáp ứng yêu cầu nhập khẩu nhóm hàng máy móc thiết bị và công nghệ cao phù hợp với nguồn lực, trình độ sản xuất trong nước và tiết kiệm năng lượng, vật tư; định hướng nhập khẩu ổn định cho các ngành sản xuất sử dụng các nguyên, nhiên, vật liệu mà khai thác, sản xuất trong nước kém hiệu quả hoặc có tác động xấu đến môi trường.

+ Đa dạng hóa thị trường nhập khẩu, cải thiện thâm hụt thương mại với

các thị trường Việt Nam nhập siêu.

4.2. Giải pháp điều tiết tỷ giá hối đoái nhằm cải thiện trạng thái của cán cân thương mại Việt Nam

4.2.1. Nhóm giải pháp đối với tỷ giá hối đoái

Căn cứ vào kết quả nghiên cứu và định hướng của Đảng, Nhà nước. Nội dung nghiên cứu đề xuất chính sách tỷ giá đối với Ngân hàng Nhà nước trong điều tiết tỷ giá hối đoái như sau:

Thứ nhất, Ngân hàng Nhà nước cần tăng cường tính linh hoạt của tỷ giá hối đoái trong giới hạn ổn định cho phép với việc áp dụng chính sách tỷ giá thả nổi có điều tiết. Việc điều chỉnh tỷ giá nên thực hiện thường xuyên để tránh những sự điều chỉnh với biên độ lớn, gây ra cú sốc cho nền kinh tế. Việc điều tiết tỷ giá hối đoái theo hướng nói lỏng sự can thiệp của NHNN cần thực hiện đồng bộ với các chính sách kinh tế vĩ mô khác như chính sách thương mại, chính sách vay nợ nước ngoài, chính sách quản lý dự trữ ngoại hối.

Thứ hai, Ngân hàng Nhà nước cần thực hiện điều chỉnh nói lỏng tỷ giá hối đoái theo phương pháp thử và sửa. Trước, trong và sau khi điều chỉnh tỷ giá cần có những khảo sát đánh giá tác động của những điều chỉnh tỷ giá đó tới nền kinh tế cũng như từng doanh nghiệp, đặc biệt là những doanh nghiệp hoạt động xuất nhập khẩu, lựa chọn để hạn chế những tác động tiêu cực, lựa chọn mức độ điều chỉnh sao cho có lợi nhất cho cả doanh nghiệp và nền kinh tế. Cần xác định mục đích can thiệp, thời gian và khối lượng can thiệp bằng cách sử dụng các mô hình kinh tế lượng để tính toán và đưa ra dự báo để việc điều tiết trở nên chủ động tránh rơi vào thế bị động đi theo sau thị trường. Về mục đích can thiệp đó là điều chỉnh sự mất cân bằng của tỷ giá so với cân bằng dài hạn, bình ổn thị trường ngoại hối, tích lũy dự trữ ngoại hối. NHNN không nên can thiệp để cung cấp ngoại tệ cho các giao dịch liên quan đến hàng hoá chiến lược quốc gia như xăng dầu, xi măng, phân bón vì NHNN không thể kiểm soát được những giao dịch đó của Chính phủ, do đó dẫn đến những áp lực về tiền tệ không mong muốn. Trong

từng thời điểm, sự can thiệp để điều chỉnh sự mất giá của nội tệ là không phù hợp khi có dòng vốn chảy ra đột ngột và dự trữ ngoại hối thấp. Can thiệp nhằm mục đích điều chỉnh sự mất cân bằng của tỷ giá và bình ổn thị trường ngoại hối nên tính đến nguồn gốc của những cú sốc gây nên sự xáo trộn này, sự phù hợp của tỷ giá với chính sách kinh tế vĩ mô, sự luân chuyển của các dòng vốn và mức độ dự trữ ngoại hối. Can thiệp nhằm tăng cường dự trữ ngoại hối được ưu tiên sau khi khủng hoảng tiền tệ xảy ra hoặc khi NHNN đang cố gắng củng cố niềm tin của công chúng. Về thời gian can thiệp phụ thuộc vào khả năng của NHNN trong việc đánh giá các yếu tố như độ lệch của tỷ giá khỏi giá trị cân bằng, dao động tỷ giá, tốc độ dao động tỷ giá, bản chất các cú sốc là lâu dài hay tạm thời, chênh lệch tỷ giá mua bán, cơ cấu và tổng dự trữ ngoại hối. NHNN không nên can thiệp quá thường xuyên vào thị trường để xây dựng lòng tin của thị trường về cam kết chính thức duy trì sự linh hoạt tỷ giá. Sự biến động tỷ giá vừa phải và trong ngắn hạn có thể là dấu hiệu hữu ích để NHNN và các chủ thể tham gia thị trường tìm hiểu về giá cả.

Những giải pháp cần thực hiện theo đó:

Một là, việc xác định VND theo rổ tiền tệ như hiện nay để công bố tỷ giá trung tâm cần lựa chọn được rổ tiền thích hợp sẽ giảm sự biến động bất thường bởi sự biến động của nền kinh tế của quốc gia có đồng tiền neo theo, giảm các cú sốc từ thị trường thế giới, khi đó tỷ giá sẽ ổn định hơn và vẫn đảm bảo tính linh hoạt của các chính sách. Tuy nhiên, việc lựa chọn các đồng tiền đưa vào rổ tiền cần lựa chọn và điều chỉnh cho phù hợp với tỷ trọng các đối tác thương mại của Việt Nam. Nên đưa ra quy định về khoảng thời gian định kỳ thay đổi nhóm các đồng tiền trong rổ tiền, các tiêu chí để đưa các đồng tiền vào trong rổ tiền xác định tỷ giá.

Hai là, Ngân hàng Nhà nước cần chủ động can thiệp lên thị trường ngoại hối. Trong trường hợp đồng VND bị lên giá bởi áp lực cung ngoại tệ trong nền kinh tế thì cần sẵn sàng mua ngoại tệ vào để tránh mức dao động tỷ giá quá mức

theo hướng lên giá của nội tệ, gây ra tác động tiêu cực tới cán cân thương mại.

Ba là, tăng cường sức mạnh của hệ thống tài chính: Hệ thống tài chính yếu kém làm cho lạm phát dễ leo thang và khủng hoảng tiền tệ. Hệ thống ngân hàng yếu kém ngăn cản Ngân hàng Nhà nước tăng lãi suất ứng phó lạm phát vì việc tăng lãi suất đe dọa sức mạnh của hệ thống ngân hàng. Sự yếu kém của hệ thống ngân hàng làm trầm trọng thêm tình trạng đô la hoá. Thâm hụt tài chính là một trong những nguyên nhân gây ra các cuộc khủng hoảng tài chính. Thâm hụt tài chính làm tăng áp lực lạm phát bởi việc tài trợ cho thâm hụt tài chính làm suy yếu năng lực của các NHNN trong việc kiềm chế lạm phát. Do đó để thực hiện được chế độ tỷ giá linh hoạt thành công thì NHNN cần nhận được sự trợ giúp từ phía Chính phủ. Vì vậy giữa NHNN và Bộ Tài chính cần có sự phối hợp trao đổi hợp tác thường xuyên hoặc có sự trao đổi hợp tác về các chính sách sẽ ban hành. Bộ Tài chính cung cấp thông tin về các khoản thu chi lớn theo kế hoạch cho NHNN để NHNN thực hiện các biện pháp trung hoà dòng tiền từ khu vực Chính phủ. Phối hợp chặt chẽ trong việc tài trợ thâm hụt ngân sách và quản lý nợ.

Bốn là, Chính phủ cần tiếp tục tham gia đàm phán và ký kết các hiệp định thương mại tự do song phương và đa phương để mở rộng thị trường trong nước. Thu hút vốn đầu tư trực tiếp và gián tiếp từ nước ngoài. Điều này sẽ giúp tăng dự trữ ngoại hối của quốc gia giúp NHNN linh hoạt hơn trong việc can thiệp điều tiết tỷ giá hối đoái giúp dao động tỷ giá hối đoái được liên tục và tránh được những cú sốc dao động bất thường.

Năm là, thiết lập các hệ thống quản trị rủi ro một cách hiệu quả. Khi hệ thống tài chính trong nước vẫn còn yếu thì nền kinh tế sẽ phải đối mặt với nhiều nguy cơ rủi ro gia tăng như rủi ro tín dụng, rủi ro thanh khoản, rủi ro tỷ giá hối đoái, rủi ro lãi suất, rủi ro thanh toán quốc tế, rủi ro hoạt động. Do vậy cần có một hệ thống quản trị rủi ro tốt, các doanh nghiệp hoạt động có nguy cơ gặp phải rủi ro tài chính cần thực hiện các biện pháp nhằm phòng vệ rủi ro, xây dựng quy

trình quản trị rủi ro cho đơn vị của mình. Về phía Nhà nước, từ khi gia nhập Tổ chức Thương mại thế giới (WTO), Việt Nam đã phải thực hiện các cam kết về tự do hoá trong lĩnh vực tài chính- ngân hàng theo các cam kết với WTO. Trong thời gian gần đây, việc quản lý nhà nước trong lĩnh vực tài chính- ngân hàng ngày càng khó khăn do tác động của các cuộc khủng hoảng như khủng hoảng tài chính bắt nguồn từ Mỹ năm 2008, khủng hoảng nợ công khu vực Châu Âu năm 2010 và những diễn biến kinh tế phức tạp trong nội tại nền kinh tế Việt Nam. Tuy nhiên, hệ thống giám sát đánh giá và cảnh báo sớm rủi ro còn yếu kém. Đặc biệt đánh giá về rủi ro tài chính đối với các tổ chức tín dụng Việt Nam còn chưa được nhận thức đầy đủ. Vì thế rất cần phải xây dựng, phát triển và hoàn thiện hệ thống giám sát và cảnh báo sớm rủi ro tài chính để chủ động phòng ngừa phát hiện và ngăn chặn có hiệu quả. Và đặc biệt là chủ động đối phó, hạn chế tối đa những bất lợi cho nền kinh tế và lĩnh vực tài chính- ngân hàng.

Sáu là, phát triển thị trường ngoại hối hơn nữa. Thị trường ngoại hối của Việt Nam hiện đã phát triển nhưng thị trường còn nhỏ, có tính thanh khoản thấp và thường chịu các áp lực ngoại hối. Mặc dù đã có Nghị định cấm giao dịch ngoại hối trên thị trường chợ đen nhưng hoạt động này vẫn ngầm diễn ra. Điều này gây cản trở cho việc điều hành chính sách tiền tệ của NHNN. Do đó, cần tăng cường giám sát chặt chẽ, nâng cao vai trò của NHNN trên thị trường liên ngân hàng. NHNN là người tạo lập thị trường đảm bảo thanh khoản cho thị trường chứ không phải là người phân phối ngoại tệ. NHNN chỉ tham gia thị trường với tư cách là người mua, bán cuối cùng, thực hiện can thiệp khi cần thiết vì mục tiêu chính sách tiền tệ. Khi đó đòi hỏi NHNN phải có một lượng dự trữ ngoại hối đủ lớn cho việc can thiệp là hiệu quả. Chính sách tỷ giá trong dài hạn cần hướng đến sự ổn định thị trường ngoại hối, tỷ giá hối đoái được xác lập sát với quan hệ cung, cầu ngoại hối trên thị trường. Bên cạnh đó cần tăng cường tính minh bạch về thông tin các giao dịch ngoại hối. Điều này giúp các chủ thể trong nền kinh tế có thể nhận định dự báo được sự biến động của tỷ giá. Từ đó đưa ra

các quyết định đúng trong các giao dịch ngoại hối. NHNN cũng cần phát triển các bên trung gian, nhà môi giới tiền tệ để thị trường giao dịch có hiệu quả cao. Việc hiện đại hoá thị trường ngoại hối bằng cách đầu tư công nghệ hiện đại để có thể hội nhập với thị trường tài chính quốc tế là việc rất cần thiết. Khi đó cũng giảm thiểu các rủi ro hoạt động, giúp thị trường ngoại hối hoạt động trơn tru và hiệu quả hơn. Bên cạnh đó, các NHTM cần phát triển các loại công cụ phái sinh và đa dạng các hợp đồng phái sinh hơn nữa. Nâng cao trình độ chuyên môn hiểu biết về công cụ phái sinh đối với các nhân viên ngân hàng, các doanh nghiệp và nhà đầu tư luôn phải đề cao. Bởi đây là một trong những kênh hiệu quả để doanh nghiệp phòng ngừa kiểm soát được rủi ro tỷ giá hối đoái. Như phân tích trong nội dung 3.4 thì hiện nay kim ngạch sử dụng công cụ phái sinh trên thị trường ngoại hối còn thấp và một trong nguyên nhân dẫn tới là do sự hiểu biết của các doanh nghiệp và nhà đầu tư về nghiệp vụ phái sinh còn yếu.

Bây là, NHNN cần công bố thông tin hàng quý về dự trữ ngoại hối, công cụ chính sách tiền tệ, việc điều hành chính sách tiền tệ và chính sách tỷ giá. NHNN giải thích và làm sáng tỏ tính cấp thiết và chức năng của công cụ chính sách, đảm bảo về thời gian công bố cũng như mức độ thường xuyên của các báo cáo và chất lượng thông tin.

4.2.2. Nhóm giải pháp phát triển cơ sở hạ tầng

Để hỗ trợ thúc đẩy hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa đòi hỏi quốc gia cần có một cơ sở hạ tầng tốt. Các giải pháp đưa ra bao gồm:

Một là, Chính phủ tiếp tục hỗ trợ, khuyến khích phát triển các ngành công nghiệp phụ trợ để sản xuất trong nước giảm bớt phụ thuộc vào nguồn tư liệu, nguyên vật liệu từ nước ngoài.

Hai là, tiếp tục hoàn chỉnh quy hoạch phát triển các ngành nông nghiệp có lợi thế cạnh tranh để định hướng cho doanh nghiệp tập trung đầu tư vào các ngành hàng này. Hỗ trợ doanh nghiệp tham gia vào chuỗi giá trị toàn cầu.

Ba là, đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng giao nhận kho vận và đẩy nhanh xã

hội hóa hoạt động dịch vụ logistics. Rà soát đầu tư, nâng cấp cơ sở hạ tầng giao thông vận tải, luồng lạch, kho tàng bến bãi tại các cảng biển và các địa điểm thông quan hàng hóa xuất nhập khẩu.

Bốn là, các doanh nghiệp cần xác định lợi thế cạnh tranh của mình dựa vào đâu. Từ lợi thế chất lượng sản phẩm hay là lợi thế chi phí. Nhưng tốt nhất doanh nghiệp nên dựa vào cả hai. Cần khai thác triệt để nhu cầu tiêu dùng trong nước bằng cách nâng cao chất lượng sản phẩm theo các tiêu chuẩn quốc tế. Khi sản phẩm tốt thì tự nó sẽ bán nó. Nếu sản phẩm sản xuất ra mà người tiêu dùng trong nước không đón nhận thì khó có thể thâm nhập vào thị trường nước ngoài. Và ngược lại với các sản phẩm tương đồng, khi sản phẩm trong nước có chất lượng tốt, chi phí hợp lý thì sản phẩm nước ngoài khó có thể thâm nhập vào được thị trường trong nước.

4.2.3. Nhóm giải pháp về cơ sở pháp lý

Hoạt động thương mại quốc tế được diễn ra suôn sẻ thành công phụ thuộc rất nhiều vào sự rõ ràng, minh bạch của hệ thống các văn bản pháp luật. Do vậy, Quốc hội cần ban hành và hoàn thiện các văn bản pháp lý phù hợp với thực tiễn và tiên lượng trước những tình huống trong tương lai để các chủ thể tham gia yên tâm thực hiện thương mại quốc tế. Bên cạnh đó cũng nghiêm cấm và hạn chế được những hoạt động gây tác động tiêu cực tới nền kinh tế và môi trường của các doanh nghiệp.

- Xây dựng tiêu chuẩn và quy chuẩn các mặt hàng xuất nhập khẩu. Bởi hàng rào thuế quan ngày càng có xu hướng được dỡ bỏ và thay vào đó là các hàng rào phi thuế quan và tiêu chuẩn kỹ thuật được dựng lên khi mức hội nhập kinh tế ngày càng rộng và sâu.

- Chủ động có đối sách phù hợp với các chính sách bảo hộ mậu dịch dưới mọi hình thức.

- Đẩy mạnh các hoạt động đàm phán song phương, đa phương nhằm mở rộng thị trường phân phối hàng hóa Việt Nam; rà soát các cơ chế, chính sách và cam kết quốc tế để bảo đảm sự đồng bộ trong quá trình thực hiện các cam kết.

- Tiến hành rà soát, đàm phán, ký mới và bổ sung các hiệp định đã ký về sự phù hợp và công nhận lẫn nhau về chất lượng sản phẩm, tạo điều kiện lưu thông thuận lợi, ổn định cho hàng hóa xuất khẩu.

- Tổ chức hiệu quả, đồng bộ hoạt động thông tin, dự báo tình hình thị trường hàng hóa trong nước và thế giới, luật pháp, chính sách và tập quán buôn bán của các thị trường để giúp doanh nghiệp nâng cao khả năng cạnh tranh, thâm nhập thị trường hiệu quả.

- Rà soát, điều chỉnh các chính sách về thu hút đầu tư nhằm thu hút mạnh đầu tư trong nước và ngoài nước vào lĩnh vực sản xuất hàng xuất khẩu.

- Ban hành các quy chuẩn kỹ thuật hàng hóa phù hợp với các cam kết quốc tế để kiểm soát nhập khẩu hàng hóa kém chất lượng, ảnh hưởng đến môi trường, sức khỏe người dân.

4.2.4. Nhóm giải pháp đối với hội nhập kinh tế quốc tế

- Chính phủ tiếp tục lựa chọn và ký kết các hiệp định thương mại tự do song phương và đa phương có lợi cho Việt Nam. Tìm kiếm và định hướng cho các doanh nghiệp trong nước hướng tới những thị trường mới tiềm năng bên cạnh những thị trường thương mại truyền thống dựa trên bài toán về chi phí cơ hội. Vận dụng những lý thuyết thương mại quốc tế như thuyết chu kỳ sống sản phẩm để tìm ra cơ hội thương mại mới với các quốc gia có nền kinh tế kém phát triển hơn Việt Nam.

- Cùng với đó tăng cường hoạt động xúc tiến thương mại trong nước và ngoài nước nhằm tạo cơ hội kết nối giữa các doanh nghiệp sản xuất máy móc, thiết bị, vật tư, nguyên phụ liệu với các doanh nghiệp sử dụng các loại máy móc, thiết bị và hàng hóa này; có cơ chế bổ sung việc sử dụng vật tư, hàng hóa sản xuất trong nước trong đấu thầu các dự án sử dụng vốn ngân sách nhà nước.

- Để tận dụng được lợi thế từ các hiệp định thương mại tự do, Chính phủ đưa ra những Thông tư, Nghị định hướng dẫn cho doanh nghiệp. Cần có những cảnh báo đối với doanh nghiệp để tránh những bất lợi trong hội nhập kinh tế quốc tế.

4.2.5. Nhóm giải pháp đối với phát triển nguồn nhân lực

- Con người vẫn luôn là yếu tố then chốt trong sản xuất và thương mại. Do đó việc nâng cao chất lượng nguồn nhân lực phải được thực hiện xuyên suốt trong quá trình phát triển đất nước. Bổ sung kiến thức và trình độ chuyên môn trong từng lĩnh vực để đáp ứng nhu cầu lao động của doanh nghiệp. Các trường đại học, cao đẳng đào tạo bổ sung nguồn lao động cho những ngành nghề mới trong quá trình vận động kinh tế quốc tế.

- Nâng cao ý thức và tính tự giác của người học trong bối cảnh công nghệ thông tin, internet phát triển. Người học tự trao đổi kiến thức liên quan đến ngành nghề như xuất nhập khẩu, logistics và chuỗi cung ứng bên cạnh những định hướng học tập trên nhà trường.

- Phát triển các kỹ năng mềm cho sinh viên trên ghế nhà trường như khả năng phân tích, làm việc nhóm, giao tiếp thuyết trình, tin học văn phòng, thu thập và xử lý thông tin... Việc học kết hợp với thực tế tại các doanh nghiệp xuất nhập khẩu, logistics để người học có thể bắt tay làm việc ngay khi tốt nghiệp.

- Phát triển, đào tạo ngoại ngữ cho người lao động để chủ động nắm bắt cơ hội kinh doanh và nâng cao năng suất lao động. Các doanh nghiệp có thể mở các khóa học ngoại ngữ cho người lao động tham gia để trao đổi năng lực ngoại ngữ. Doanh nghiệp cũng có thể đưa ra các mức bậc lương, thưởng khi người lao động đạt được trình độ ngoại ngữ nhất định.

- Đào tạo nâng cao nghiệp vụ phái sinh cho các nhân viên ngân hàng. Cùng với đó nâng cao hiểu biết cho các doanh nghiệp về các công cụ phái sinh. Khi đó, các doanh nghiệp an tâm chủ động tiếp cận và sử dụng các công cụ phái sinh nhằm phòng ngừa rủi ro tỷ giá hối đoái.

KẾT LUẬN VÀ KIẾN NGHỊ

1. Kết luận

Nền kinh tế Việt Nam hội nhập ngày càng rộng và sâu hơn vào nền kinh tế thế giới. Do đó bên cạnh những thời cơ thì nền kinh tế sẽ phải đối mặt với vô vàn những thách thức. Việc thay đổi và thích ứng với bối cảnh mới là điều rất cần thiết đối với chúng ta hiện nay. Điều chỉnh chính sách tỷ giá theo hướng tăng cường tính linh hoạt của tỷ giá hối đoái trong giới hạn ổn định cho phép; nới lỏng tỷ giá trung tâm và neo VND với một rổ tiền tệ là hợp lý. Khi mà đối tác thương mại của Việt Nam ngày càng đa dạng, độ mở cửa nền kinh tế ngày càng cao và cùng với việc tự do hóa dòng vốn.

Luận án đã hệ thống hóa và phát triển lý luận về tác động dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại. Đã đưa ra mô hình ước lượng, phương pháp nghiên cứu và cách tiếp cận tác động dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam. Từ đó nội dung nghiên cứu đã tìm hiểu, phân tích và đánh giá tác động dao động tỷ giá thực đa phương VND đến cán cân thương mại Việt Nam. Nội dung đã làm rõ và trả lời cho các câu hỏi nghiên cứu: tỷ giá hối đoái thực đa phương VND dao động liên tục trong những năm gần đây. Dao động mạnh một số giai đoạn như 2001-2002, 2012-2013, 2015-2016. Dao động tỷ giá thực đa phương VND tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu và tác động không rõ ràng đến giá trị nhập khẩu. Nếu dao động tỷ giá thực đa phương VND tăng lên 1%, trong điều kiện các yếu tố khác không thay đổi thì giá trị xuất khẩu của Việt Nam tăng lên 6,99%. Bằng việc kiểm tra độ nhạy cho thấy kết quả nghiên cứu định lượng không thay đổi.

Bên cạnh một số kết quả đạt được như: Cán cân thương mại của Việt Nam trong những năm gần đây đã có những chuyển biến tích cực; Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa vượt mục tiêu Chiến lược phát triển kinh tế- xã hội giai đoạn 2001-2010; Tốc độ tăng kim ngạch nhập khẩu đã có xu hướng giảm mạnh trong những năm gần đây; Thị trường xuất, nhập khẩu hàng hóa của Việt

Nam trở nên đa dạng hơn; Hoạt động đầu tư của khu vực FDI vào thị trường trong nước gia tăng, xuất khẩu ròng khu vực FDI tăng mạnh; Gia tăng lợi thế thương mại đối với hàng hóa Việt Nam so với hàng hóa các nước đối tác; Dao động tỷ giá thực đa phương VND có tác động tích cực và mạnh đến giá trị xuất khẩu của Việt Nam; Dao động tỷ giá đa phương của VND có tác động tích cực đến giá trị xuất khẩu nhóm hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và linh kiện và mức tác động khá mạnh. Mức tác động của biến VOL vẫn là cao nhất so với các biến độc lập khác. Nếu dao động tỷ giá tăng thêm 1% thì giá trị xuất khẩu nhóm ngành hàng này sẽ tăng thêm 18,58%; Thu nhập trong nước, thu nhập nước ngoài, điều kiện thương mại, tỷ giá hối đoái thực đa phương có những tác động tích cực nhất định đến giá trị xuất khẩu và giá trị nhập khẩu.

Nội dung nghiên cứu cũng chỉ ra một số tồn tại hạn chế: Trong toàn bộ thời kỳ chiến lược 2001-2010, cán cân thương mại Việt Nam luôn ở trong tình trạng nhập siêu; Mức thặng dư TB chưa cao trong những năm gần đây và vẫn tồn tại những yếu tố gây đảo chiều trạng thái cán cân; Những thị trường truyền thống vẫn là thị trường xuất khẩu chủ lực; Xuất khẩu ròng khu vực doanh nghiệp Nhà nước âm liên tục; Vấn đề neo tỷ giá; Độ mở cửa thương mại ngày càng tăng sẽ khiến nền kinh tế phải đối mặt với nhiều cú sốc hơn; Mức dao động tỷ giá chủ yếu bị gây ra bởi sự mất giá của đồng nội tệ. Những nguyên nhân của tồn tại hạn chế được chỉ ra như: Nền kinh tế Việt Nam đang trong quá trình công nghiệp hóa. Ngành sản xuất phụ trợ trong nước còn yếu nên phải nhập rất lớn nhóm hàng tư liệu sản xuất và nguyên liệu vật liệu phục vụ sản xuất; Do chịu ảnh hưởng xấu của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ toàn cầu năm 2008, khủng hoảng nợ công năm 2010 tại khu vực Châu Âu, đại dịch Covid- 19; Hoạt động gia công hàng hóa chiếm phần lớn trong hoạt động sản xuất xuất khẩu hàng hóa; Hệ thống pháp luật còn chưa chặt chẽ; Trình độ nhân lực trong lĩnh vực xuất nhập khẩu, logistics và quản lý chuỗi cung ứng còn hạn chế; Thị trường phái sinh tại

Việt Nam còn chưa phát triển mạnh để doanh nghiệp sử dụng linh hoạt trong phòng ngừa rủi ro tỷ giá hối đoái.

Dựa trên cơ sở những phân tích đánh giá và những định hướng của Đảng và Nhà nước, luận án đã đề xuất một số giải pháp nhằm cải thiện cán cân thương mại Việt Nam trong thời gian tới. Các nhóm giải pháp bao gồm: Nhóm giải pháp về tỷ giá hối đoái; Nhóm giải pháp về phát triển cơ sở hạ tầng; Nhóm giải pháp về cơ sở pháp lý; Nhóm giải pháp đối với hội nhập kinh tế quốc tế; Nhóm giải pháp về phát triển nguồn nhân lực. Các nhóm giải pháp đưa ra cần thực hiện đồng bộ và có sự phối hợp giữa các Ban, ngành liên quan.

2. Một số hạn chế của luận án

Như vậy, các câu hỏi nghiên cứu nêu trong phần đầu của luận án về cơ bản đã được giải quyết. Luận án được thực hiện bằng những sự nỗ lực rất lớn của nghiên cứu sinh cùng với thầy hướng dẫn bởi tỷ giá hối đoái là một vấn đề rất nhạy cảm và cũng không dễ dàng để tiếp cận được với dữ liệu. Luận án sẽ đạt được nhiều luận điểm hơn nếu việc thu thập dữ liệu của Việt Nam và một số quốc gia đối tác dễ dàng thuận lợi hơn, đặc biệt là dữ liệu về tỷ giá hối đoái, cũng như chưa tính đến những vấn đề thay đổi cơ cấu kinh tế do khủng hoảng kinh tế gây ra, chưa ước lượng tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến các cán cân thương mại song phương của Việt Nam trong nhóm các đối tác thương mại được lựa chọn.

3. Kiến nghị hướng nghiên cứu tiếp theo

Căn cứ trên những vấn đề đã đạt được và hạn chế trong luận án giúp mở ra những hướng nghiên cứu về sau như:

Xem xét tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam khi có tính đến những thay đổi cơ cấu kinh tế do khủng hoảng kinh tế.

Hay mở ra các nghiên cứu riêng về tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại song phương của Việt Nam với một số đối tác thương mại chính.

DANH MỤC CÁC CÔNG TRÌNH ĐÃ CÔNG BỐ CÓ LIÊN QUAN ĐẾN LUẬN ÁN

1. Nguyễn Thị Vân Nga (2017): “*Thực trạng sử dụng nghiệp vụ phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam*”, Hội thảo khoa học Kế toán -Kiểm toán và kinh tế Việt Nam với cuộc cách mạng công nghiệp 4.0, NXB Kinh Tế TP Hồ Chí Minh.
2. Nguyễn Thị Vân Nga (2018): “*Đầu tư trực tiếp nước ngoài khu vực Tây Nguyên và cán cân thương mại của Việt Nam giai đoạn 2000-2016*”, Hội thảo khoa học quốc gia Phát triển Kinh tế- xã hội vùng Tây Nguyên, Nhà xuất bản Nông nghiệp, Phân hiệu Đại học Đà Nẵng tại Kon Tum.
3. Nguyễn Thị Vân Nga (2018): “*Dao động tỷ giá hối đoái tác động đến cán cân thương mại của Việt Nam*”, Tạp chí Nghiên cứu kinh tế.
4. Nguyễn Thị Vân Nga (2018): “*Rào cản thương mại tác động đến trạng thái cán cân thương mại của Việt Nam*”, Kỷ yếu hội thảo quốc tế Commercial and Distribution.
5. Nguyễn Thị Vân Nga (2018), *Cán cân thương mại của Việt Nam trong bối cảnh hiện nay*, Đề tài cơ sở cấp Trường Đại học Thăng Long.
6. Nguyen Thi Van Nga, Nguyen Van Tien (2019): “*Transformation of industry structure in Vietnam and the central highlands region period 2000-2017*”, Kỷ yếu hội thảo quốc tế 2 International Conference on Contemporary Issues In Economics, Management and Business Conference Proceedings 2th.
7. Nguyễn Thị Vân Nga (2020): “*Đo lường dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương của VND giai đoạn 2000-2019*”, Tạp chí Nghiên cứu kinh tế.
8. Nguyễn Thị Vân Nga, Nguyễn Văn Tiến, Nguyễn Khắc Minh, Trần Đình Toàn (2021): “*Tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến giá trị xuất khẩu ngành máy tính, sản phẩm điện tử và linh kiện điện tử của Việt Nam*”, Tạp chí Nghiên cứu kinh tế.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tiếng Việt

1. Chính phủ (2013), *Nghị định Quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam 156/2013/NĐ-CP*, ban hành ngày 11 tháng 11 năm 2013.
2. Chính phủ (2014), *Nghị định Quy định chi tiết thi hành một số điều của Pháp lệnh ngoại hối và Pháp lệnh sửa đổi, bổ sung một số điều của Pháp lệnh ngoại hối 70/2014/NĐ-CP*, ban hành ngày 17 tháng 7 năm 2014.
3. Chính phủ (2014), *Quyết định phê duyệt Chiến lược phát triển công nghiệp Việt Nam đến năm 2025, tầm nhìn đến năm 2035 879/QĐ-TTg*, ban hành ngày 9 tháng 6 năm 2014.
4. Chính phủ (2019), *Nghị quyết số 53/NQ-CP của Chính phủ: Về giải pháp khuyến khích, thúc đẩy doanh nghiệp đầu tư vào nông nghiệp hiệu quả, an toàn và bền vững, 53/NQ-CP*, ban hành ngày 26 tháng 7 năm 2019.
5. Chính phủ (2020), *Quyết định phê duyệt chiến lược phát triển du lịch Việt Nam đến năm 2030*, ban hành ngày 22 tháng 1 năm 2020.
6. Đặng Ngọc Biên (2019), *Biến động tỷ giá trung tâm theo mô hình RID và ARIMA - dự báo và khuyến nghị*, Tạp chí Nghiên cứu Lập pháp.
7. Đặng Thị Huyền Anh (2012), *Tác động tỷ giá thực đến cán cân thương mại của Việt Nam trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế*, Luận án tiến sĩ, Học viện Ngân Hàng.
8. Hoàng Thị Lan Hương (2013), *Hoàn thiện chính sách tỷ giá của Việt Nam giai đoạn 2010-2020*, Luận án tiến sĩ, Đại học Kinh tế quốc dân.
9. Mai Thu Hiền (2013), *Chính sách tỷ giá hối đoái cho nền kinh tế chuyển đổi Việt Nam*, NXB Bách Khoa, Hà Nội.
10. Ngân hàng Nhà nước (2010), *Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam*, ban hành ngày 9 tháng 6 năm 2010.
11. Ngân hàng Nhà nước (2015a), *Quyết định về việc công bố tỷ giá trung*

tâm của Đồng Việt Nam với Đô la Mỹ, tỷ giá tính chéo của đồng Việt Nam với một số ngoại tệ khác 2730/QĐ-NHNN, ban hành ngày 31 tháng 12 năm 2015.

12. Ngân hàng Nhà nước (2015b), *Thông tư hướng dẫn giao dịch ngoại tệ trên thị trường ngoại tệ của các tổ chức tín dụng được phép hoạt động ngoại hối*, ban hành ngày 2 tháng 10 năm 2015.
13. Ngân hàng Nhà nước (2015c), *Thông tư hướng dẫn giao dịch ngoại tệ trên thị trường ngoại tệ của các tổ chức tín dụng được phép hoạt động ngoại hối*, 15/2015/TT-NHNN, ban hành ngày 2 tháng 10 năm 2015.
14. Nguyễn Hoàng Oanh và Nguyễn Hồng Ngọc (2016), *Sự dao động của tỷ giá hối đoái và hoạt động kinh tế ở Việt Nam*, Tạp chí Kinh tế Phát triển, 228, tr. 15-23.
15. Nguyễn Quang Dong và Nguyễn Thị Minh (2012), *Kinh tế lượng*, Nhà xuất bản Đại học Kinh tế quốc dân, Hà Nội, 678-681.
16. Nguyễn Quang Dong và Nguyễn Thị Minh (2012), *Kinh tế lượng*, Đại học Kinh tế quốc dân, 30-46.
17. Nguyễn Thị Hiền (2011), *Mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và cán cân thanh toán quốc tế- lý luận và thực tiễn tại Việt Nam*, Luận án tiến sĩ, Đại học Ngoại thương.
18. Nguyễn Thị Vân Nga (2017), *Thực trạng sử dụng nghiệp vụ phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam*, trong kỷ yếu Hội thảo khoa học Kế toán - Kiểm toán và kinh tế Việt Nam với cuộc cách mạng công nghiệp 4.0, tổ chức ngày 19-20/5/2017, tại Quy Nhơn, Nhà xuất bản Đại học Quy Nhơn, tr. 433-440.
19. Nguyễn Thị Vân Nga (2018), *Rào cản thương mại tác động đến trạng thái cán cân thương mại của Việt Nam*, trong kỷ yếu Hội thảo quốc tế Commercial and Distribution, tổ chức ngày 14-15/12/2018, tại Kontum, Nhà xuất bản Nông nghiệp, tr. 1075-1081.

20. Nguyễn Văn Tiến (2017), *Tài chính quốc tế hiện đại (dành cho cao học và ncs)*, NXB Lao động, Hà Nội.
21. Nguyễn Văn Tiến (2018), *Giáo trình Tài chính quốc tế*, NXB Hồng Đức, Thanh Hóa.
22. Quốc hội (2010), *Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam 46/2010/QH12*, ban hành ngày 29 tháng 6 năm 2010.
23. Tổng cục Thống kê (2017), *Niên giám thống kê*, NXB Thống kê.
24. Trần Thị Thanh Huyền và Nguyễn Cẩm Nhung (2017), *Ước lượng chuyển dịch biến động của tỷ giá hối đoái đến các mức giá nhập khẩu của Việt Nam từ Trung Quốc giai đoạn 2005- 2015*, *Tạp chí Kinh tế Phát triển*. 239, tr. 19-28.

Tiếng Anh

25. Akhtar M. A. và Spencen Hilton R. (1984), *Effects of exchange rate uncertainty on German and U.S. trade*, Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review. 9, tr. 7-16.
26. Arize A. (1995), *The effects of exchange rate uncertainty volatility on U.S exports: an Empirical Investigation*, Southern Economic Journal(62), tr. 34-43.
27. Asseery A. và Peel D. A. (1991), *The effects of Exchange Rate Volatility on Exports*, Economics Letters. 37(173-177).
28. Barkoulas, Baum J. C. và Caglayan M. (2002), *Exchange rate effects on the volume and variability of trade flows*, Journal of International Money and Finance(21), tr. 481-496.
29. Chee W. H. và Ahmad Z. B. (2015), *Impact of exchange rate volatility on trade: empirical evidence for the East Asian economies*, Malaysian Journal of Economic Studies 52(1), tr. 75-95.
30. Chinn Menzie D. (2005), *A primer on real effective exchange rates: determinants, overvaluation, trade flows and competitive devaluation*,

NBER Working Paper No. 11521 chủ biên.

31. Chowdhury A.R. (1993), *Does exchange rate volatility depress trade flows? Evidence from Error-Correction models*, The Review of Economics and Statistics, tr. 700-706.
32. Cushman D. O. (1986), *Has exchange rate risk depressed international trade? The impact of third country exchange risk*, Journal of International Money and Finance(5), tr. 361-379.
33. Daly K. (1997), *Does exchange rate volatility impede the volume of Japan's bilateral trade?*, Japan and the World Economy, tr. 333-348.
34. De Grauwe P. (1988), *Exchange rate variability and the slowdown in growth of international trade*, IMF Working Papers(35), tr. 65–84.
35. De Vita G. và Abbott A. (2004), *The impact of exchange rate volatility on UK exports to EU countries*, Scottish Journal of Political Economy. 51(1), tr. 62-81.
36. Dell's Ariccia G. (1998), *Exchange rate fluctuations and trade flows: Evidence from the European Union*, IMF Working Papers WP/98/107.
37. Dellas và Zilberfarb (1993), *Real Exchange Rate Volatility and International Trade: Are-examination of the Theory*, Southern Economic Journal(59), tr. 641-647.
38. Doroodian K. (1999), *Does exchange rate volatility deter international trade in developing countries?*, Journal of Asian Economics(10), tr. 109-132.
39. Engle R. F. (1991), *Long-run economic relationships: Readings in cointegration*, Oxford University Press.
40. Ethier W. (1973), *International trade and the forward exchange market*, American Economic Review (63/3), tr. 494-503.
41. Flavio V. V. và MacDonald R. (2016), *Exchange rate volatility and exports: a panel data analysis*, Journal of Economic Studies Vol. 43 No.

- 2, tr. 203-221
42. Franke G. (1991), *Exchange Rate Volatility and International Trade*, Journal of International Money and Finance(10), tr. 292-305.
 43. Frankel và Jeffrey A. (2003), *Experience of and lessons from Exchange rate regimes in Emerging Economies*, NBER Working Paper N.10032, October.
 44. Frederic Mishkin S. (2010), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Ninth, Addison Wesley.
 45. Gonzaga, Gustavo M., and Maria Cristina T. Terra. (1997), *Equilibrium Real Exchange Rate, Volatility, and Stabilization*, Journal of Development Economics(54), tr. 77-100.
 46. Harper H. L. (1976), *The method of least squares and some alternatives, Part I, II, III, IV, V, VI*, International Statistical Review, 42, 147-174;42, 235-264; 43, 1-44; 43, 125-190; 43, 269-272; 44, 113-159, chủ biên.
 47. Hayakawa K. và Kimura F. (2009), *The effect of exchange rate volatility on international trade in East Asia*, Journal of the Japanese and International Economies 23(4), tr. 395-406.
 48. Hooper P. và Kohlhaugen S. (1978), *The effect of Exchange Rate Uncertainty on the Price and Volume of International Trade*, Journal of International Economics. 8, tr. 483-511.
 49. IMF (2018), *Vietnam: 2018 Article IV Consultation- Press Release and Staff Report*, International Monetary Fund, Asia and Pacific Dept.
 50. IMF (2020a), *Annual report on exchange arrangements and exchange restrictions 2019*, Internationall Monetary Fund Publisher ISBN 9781513548784.
 51. IMF (2020b), *2019 Article IV Consultation- Press release; staff report; and statement by the executive director for Vietnam*, International Monetary Fund, Asia and Pacific Dept.

52. Kenen R. T. và Rodrick D. (1986), *Measuring and Analyzing the Effects of Short Term Volatility in Exchange Rates*, The Review of Economics and Statistics, tr. 311-315.
53. Kim K. và Lee WR. (1996), *The impact of Korea's exchange rate volatility on Korean Trade*, Asian Economic Journal. 9(1), tr. 45-60.
54. Kiheung Kim và WooRhee Lee (1996), *The impact of Korea's exchange rate volatility on Korean Trade*, Asian Economic Journal. 10(1), tr. 45-60.
55. Kokenyne A., Veyrune R., Habermeier K., và Anderson, H. (2009), *Revised system for the classification of exchange rate arrangements*, International Monetary Fund.
56. Koray K. và Lastrapes W. D. (1989), *Real exchange rate volatility and U.S. bilateral trade: a VAR Approach*, Review of Economics and Statistics. 71, tr. 708-712.
57. Mc Kenzie M. (1999), *The Impact of exchange rate volatility on International Trade Flows*, Journal of Economic Surveys. 13:1, tr. 71-106.
58. Mc Kenzie M.D. và Brooks R. (1997), *The impact of exchange rate volatility on German - U.S. trade flows*, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money. 7, tr. 73-88.
59. Nguyen Khac Minh, Pham Van Khanh và Nguyen Viet Hung (2017), *A study of Impact Exchange rate Volatility and FDI flow on TFP of Export - oriented Industries: The case of Vietnam in the preiod 2000-2013*, The second Vietnam international applie mathematics confrence- VIAMC 2017, IC Publisher, Vietnam society for Application of Mathematics.
60. Nguyen Khac Minh, Pham Van Khanh và Nguyen Viet Hung (2015), *Impact of exchange rate volatility and FDI on technical efficiency- A case study of Vietnamese Agricultural sector*, American Journal of Operations Research. 5, tr. 317-325

61. Pozo S. (1992), *Conditional Exchange Rate Volatility and the Volume of International Trade: Evidence from the Early 1990s*, The Review of Economics and Statistics(74/2), tr. 325-329.
62. Saito M. (2004), *Armington elasticities in intermediate inputs trade: a problem in using multilateral trade data*, Canadian Journal of Economic. 37, tr. 1097-1117.
63. Sauer C. và Bohara A. K. (2001), *Exchange Rate Volatility and Exports: Regional Differences between Developing and Industrialized Countries*, Review of International Economics(9:1), tr. 133-152.
64. Sercu P. và Vanhulle C. (1992), *Exchange Rate Variability and Exposure and the Value of Exporting Firms*, Journal of Banking and Finance(16), tr. 155-182.
65. Tsen W. H. (2016), *Exchange rate volatilities and disaggregated bilateral exports of malaysia to the united states: Empirical evidence*, Eurasian Economic Review. 6(2), tr. 289-314.
66. Viaene M. J. và De Vries C.G. (1992), *International Trade and Exchange Rate Volatility*, European Economic Review(36/6), tr. 1311-1321.

Trang website

67. Fxtop (2020), *Số liệu tỷ giá giao ngay USD/VND*, truy cập ngày 15/4/2020 tại <https://fxtop.com/en/historical-exchange-rates.php?A=1&C1=USD&C2=VND&MA=1&DD1=&MM1=01&YYY Y1=2000&B=1&P=&I=1&DD2=20&MM2=01&YYYY2=2020&btnOK=Go%21>.
68. IMF (2020c), *Số liệu cán cân thương mại*, truy cập ngày 18/2/2020 tại <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61545870>.
69. IMF (2020d), *Số liệu cán cân thương mại của một nước với phần còn lại*, truy cập ngày 18/2/2020 tại <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61486718>.

70. IMF (2020e), *Số liệu thu nhập quốc dân của đối tác thương mại*, truy cập ngày 10/2/2020 tại <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545852>.
71. IMF (2020g), *Số liệu tỷ giá thương mại song phương*, truy cập ngày 10/2/2020 tại <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545862>.
72. Ngân hàng Nhà nước (2008a), *Quy định biên độ dao động tỷ giá*, truy cập ngày 12/2/2020 tại https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/fm/ddnhnn/nctd/nctd_chitiet?leftWidth=20%25&showFooter=false&showHeader=false&dDocName=CNTHWEBAP01162525015&rightWidth=0%25¢erWidth=80%25&_afrLoop=9662702889761577#%40%3F_afrLoop%3D9662702889761577%26centerWidth%3D80%2525%26dDocName%3DCNTHWEBAP01162525015%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3D7d9qrjnmv_96.
73. Ngân hàng Nhà nước (2018b), *Ý kiến của NHNN về diễn biến tỷ giá thời gian qua*, truy cập ngày 12/3/2020 tại https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/trangchu/ttsk/ttsk_chitiet?leftWidth=20%25&showFooter=false&showHeader=false&dDocName=SBV343600&rightWidth=0%25¢erWidth=80%25&_afrLoop=7075799852261000#%40%3F_afrLoop%3D7075799852261000%26centerWidth%3D80%2525%26dDocName%3DSBV343600%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Dstbcexzir_91.
74. Ngân hàng Nhà nước (2020), *Ý kiến của NHNN về diễn biến tỷ giá thời gian qua*, truy cập ngày 23/03/2020 tại https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/trangchu/ttsk/ttsk_chitiet?leftWidth=20%25&showFooter=false&showHeader=false&dDocName=SBV408056&rightWidth=0%25¢erWidth=80%25&_afrLoop=153

97862333099224#%40%3F_afrLoop%3D15397862333099224%26center
Width%3D80%2525%26DocName%3DSBV408056%26leftWidth%3D
20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26sho
wHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Dj3llz2x1i_9

75. Tổng cục Thống kê (2018a), *Số liệu thương mại dịch vụ*, truy cập ngày 10/2/2020 tại <https://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=720>.
76. Tổng cục Thống kê (2018b), *Số liệu tổng thu nhập quốc dân*, truy cập ngày 10/2/2020 tại <https://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=720>.
77. Tổng cục Thống kê (2019a), *Trị giá nhập khẩu hàng hóa phân theo khối nước, phân theo nước và vùng lãnh thổ*, truy cập ngày 10/2/2020 tại https://www.gso.gov.vn/SLTK/Selection.aspx?rxid=8f161760-9ba0-4c6d8898fdef1a92c072&px_db=08.+Th%c6%b0%c6%a1ng+m%e1%ba%a1i%2c+gi%c3%a1+c%e1%ba%a3&px_type=PX&px_language=vi&px_tableid=08.+Th%c6%b0%c6%a1ng+m%e1%ba%a1i%2c+gi%c3%a1+c%e1%ba%a3%5cV08.17.px.
78. Tổng cục Thống kê (2019b), *Trị giá nhập khẩu hàng hóa phân theo khu vực kinh tế và phân theo nhóm hàng*, truy cập ngày 10/2/2020 tại https://www.gso.gov.vn/SLTK/Selection.aspx?rxid=8f161760-9ba0-4c6d-8898fdef1a92c072&px_db=08.+Th%c6%b0%c6%a1ng+m%e1%ba%a1i%2c+gi%c3%a1+c%e1%ba%a3&px_type=PX&px_language=vi&px_tableid=08.+Th%c6%b0%c6%a1ng+m%e1%ba%a1i%2c+gi%c3%a1+c%e1%ba%a3%5cV08.16.px.
79. Tổng cục Thống kê (2019c), *Trị giá xuất khẩu hàng hóa phân theo khối nước, phân theo nước và vùng lãnh thổ*, truy cập ngày 10/2/2020 tại https://www.gso.gov.vn/SLTK/Selection.aspx?rxid=8f161760-9ba0-4c6d8898fdef1a92c072&px_db=08.+Th%c6%b0%c6%a1ng+m%e1%ba%a1i%2c+gi%c3%a1+c%e1%ba%a3&px_type=PX&px_language=vi&px_tableid=08.+Th%c6%b0%c6%a1ng+m%e1%ba%a1i%2c+gi%c3%a1+c%e1%ba%a3%5cV08.17.px.

c%e1%ba%a3%5cV08.11.px.

80. Tổng cục Thống kê (2019d), *Trị giá xuất khẩu hàng hóa phân theo khu vực kinh tế và phân theo nhóm hàng*, truy cập ngày 10/2/2020 tại https://www.gso.gov.vn/SLTK/Selection.aspx?rxid=8f161760-9ba0-4c6d-8898fdef1a92c072&px_db=08.+Th%c6%b0%c6%a1ng+m%e1%ba%a1i%2c+gi%c3%a1+c%e1%ba%a3&px_type=PX&px_language=vi&px_tableid=08.+Th%c6%b0%c6%a1ng+m%e1%ba%a1i%2c+gi%c3%a1+c%e1%ba%a3%5cV08.10.px.
81. VCB (2020), *Tỷ giá hối đoái USD/VND*, truy cập ngày 18/9/2020 tại <https://portal.vietcombank.com.vn/Personal/TG/Pages/ty-gia.aspx>.
82. World Bank (2018), *Số liệu về tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam và thế giới*, truy cập ngày 26/4 tại <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2017&locations=1W-VN&start=2000&view=chart>.

PHỤ LỤC

Phụ lục 1: Các vấn đề liên quan tới phương pháp OLS

Xét mô hình k biến: $Y = \beta_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + u$

Các giả thiết của mô hình

Giả thiết 1: Việc ước lượng được dựa trên cơ sở mẫu ngẫu nhiên.

Giả thiết 2: Kỳ vọng của sai số ngẫu nhiên tại mỗi giá trị $(X_{2i}, \dots, X_{ki})$

bằng 0:

$$E(u_t | x_{2t}, \dots, x_{kt}) = 0$$

Giả thiết 3: Phương sai của sai số ngẫu nhiên tại các giá trị $(X_{2i}, \dots, X_{ki})$ đều bằng nhau:

$$\text{Var}(u | x_{2t}, \dots, x_{kt}) = \sigma^2$$

Giả thiết 4: Giữa các biến độc lập X_j ($j=2, \dots, k$) không có mối quan hệ đa cộng tuyến hoàn hảo, nghĩa là không tồn tại các hằng số $\lambda_2, \dots, \lambda_k$ không đồng thời bằng 0 sao cho: $\lambda_2 X_2 + \dots + \lambda_k X_k = 0$

Giả sử có một mẫu quan sát với các giá trị thực tế là $(Y_i, X_{2i}, \dots, X_{ki})$ ($i=1, 2, \dots, n$) và ta sẽ sử dụng thông tin từ mẫu này để xây dựng các ước lượng cho các hệ số β_j ($j=1, 2, \dots, k$), ký hiệu bởi $\widehat{\beta}_j$ ($j=1, 2, \dots, k$) tương ứng. Từ các giá trị ước lượng này có thể viết hàm hồi quy mẫu như sau:

$$\widehat{Y} = \widehat{\beta}_1 + \widehat{\beta}_2 X_2 + \dots + \widehat{\beta}_k X_k$$

Tại mỗi quan sát I, hàm hồi quy mẫu này được viết thành:

$$\widehat{Y}_t = \widehat{\beta}_1 + \widehat{\beta}_2 X_{2t} + \dots + \widehat{\beta}_k X_{kt}$$

Trong đó $\widehat{Y}_t$ là giá trị ước lượng cho Y_t và sai lệch giữa hai giá trị này được gọi là phần dư: $e_t = \widehat{Y}_t - Y_t$

Phương pháp OLS nhằm xác định các giá trị $\widehat{\beta}_j$ ($j=1, \dots, k$) sao cho tổng bình phương các phần dư là bé nhất:

$$\sum_{i=1}^n e_i^2 = \sum_{i=1}^n (Y_i - \widehat{\beta}_1 - \widehat{\beta}_2 X_{2i} - \dots - \widehat{\beta}_k X_{ki})^2$$

$$= \text{Min}_{\beta_1, \dots, \beta_k} \left\{ \sum (Y_i - \beta_1 - \beta_2 X_2 - \dots - \beta_k X_k)^2 \right\}$$

Khi các giả thiết 1 đến giả thiết 4 được thoả mãn thì ước lượng OLS là ước lượng tốt nhất trong lớp các ước lượng tuyến tính không chệch và thường viết tắt là BLUE (best linear unbiased estimator). $\text{Var}(\hat{\beta}_j | \text{OLS}) \leq \text{var}(\tilde{\beta}_j)$, với $\tilde{\beta}_j$ là ước lượng tuyến tính không chệch bất kỳ (Nguyễn Quang Dong, 2012b).

Tuy nhiên, khi một trong các giả thiết này không được thoả mãn thì các ước lượng OLS sẽ không còn là ước lượng tốt nhất nữa.

- Các yếu tố ảnh hưởng tới kết quả sử dụng mô hình OLS

Để ước lượng thu được từ phương pháp OLS là ước lượng tuyến tính, không chệch và có phương sai nhỏ nhất trong lớp các ước lượng tuyến tính không chệch thì bốn giả thiết trên của mô hình cần phải thoả mãn.

Trong thực tế, ta cũng không nên đưa quá nhiều biến độc lập vào mô hình vì nó sẽ khiến cho cấu trúc của mô hình phức tạp và có thể xuất hiện quan hệ cộng tuyến hoàn hảo giữa các biến độc lập (vi phạm giả thiết 4 của phương pháp OLS) nên kết quả ước lượng sẽ thiếu chính xác. Do đó, tùy từng vấn đề cụ thể, dựa vào lý thuyết kinh tế về mối quan hệ giữa các biến số, ta có thể xây dựng các mô hình hồi quy bội và phân tích nó với số liệu thực nghiệm. Đây là một cách khá hiệu quả trong việc kiểm chứng lý thuyết về các mối quan hệ trong kinh tế – xã hội. Ta có thể xem một số định dạng và đánh giá mô hình trên cơ sở nghiên cứu một vài vấn đề hay gặp trong thực tế. Các vấn đề này đưa ra nhằm đánh giá các mối quan hệ trong kinh tế ở cả tầm vĩ mô và vi mô.

- Các vấn đề khuyết tật của mô hình

Tiêu chí đánh giá mô hình thích hợp cho phân tích thực nghiệm: Độ chính xác của số liệu; Độ vững về lý thuyết; Dạng hàm định dạng đúng; Tính bao quát.

Kỳ vọng sai số ngẫu nhiên khác không

+ Hiện tượng kỳ vọng sai số ngẫu nhiên khác không là sai số ngẫu nhiên, tại một giá trị nào đó của biến giải thích, có kỳ vọng khác không. Nguyên nhân chính dẫn tới hiện tượng kỳ vọng sai số ngẫu nhiên khác không là mô hình bị bỏ

sót biến hoặc có dạng hàm xác định sai.

- + Phát hiện: kiểm định ý nghĩa thống kê của hệ số tương ứng với biến bị thiếu, kiểm định RAMSEY.

- + Phương pháp khắc phục: thêm thông tin của các biến số mới hoặc đổi dạng hàm của mô hình hồi quy.

Phương sai sai số thay đổi

- + Phương sai sai số thay đổi là hiện tượng phương sai của sai số ngẫu nhiên nhận các giá trị khác nhau tại các bộ giá trị $(X_{2i}, \dots, X_{ki})$ khác nhau.

- + Nguyên nhân chủ yếu dẫn đến hiện tượng phương sai sai số thay đổi là do bản chất của số liệu và do mô hình thiếu biến quan trọng hoặc dạng hàm sai.

- + Hậu quả của hiện tượng phương sai sai số thay đổi là các ước lượng OLS vẫn là ước lượng không chệch nhưng không còn là ước lượng tốt nhất, phương sai của hệ số ước lượng là chệch dẫn đến khoảng tin cậy và kiểm định giả thuyết về các hệ số không còn giá trị sử dụng.

- + Phát hiện: sử dụng đồ thị phần dư, kiểm định Breusch – Pagan, kiểm định White.

- + Khắc phục: phương pháp GLS hoặc phương pháp ước lượng sai số chuẩn vững. Sai số chuẩn không tuân theo quy luật chuẩn.

- + Các biến số trong kinh tế có thể có phân phối lệch đuôi, quá nhọn hoặc quá bẹt nên không phân phối chuẩn. Khi biến phụ thuộc không phân phối chuẩn sẽ dẫn đến sai số ngẫu nhiên không phân phối chuẩn.

- + Khi xảy ra hiện tượng này, các ước lượng OLS vẫn là các ước lượng tuyến tính không chệch và tốt nhất. Tuy nhiên các suy diễn thống kê về các hệ số không còn đáng tin cậy khi có ít quan sát trong mẫu.

- + Để kiểm định sai số chuẩn có tuân theo quy luật chuẩn hay không ta có thể vẽ đồ thị tần suất của phần dư hoặc thực hiện kiểm định Jarque – Bera.

Phụ lục 2: Các vấn đề liên quan đến mô hình ARCH

Hãy xem mô hình đơn giản sau:

$$Y_t = [\beta_1] + \beta_2 [X_t] + u_t \quad (5)$$

Trong đó, $[X_t]$ là một vectơ $k \times 1$ các biến giải thích và $[\beta_2]$ là một vectơ $k \times 1$ các hệ số. Thông thường, u_t được giả định tuân theo phân phối chuẩn với trung bình bằng 0 và phương sai không đổi là σ^2 . Giả định này được viết như sau:

$$u_t \sim N(0, \sigma^2) \quad (6)$$

Ý tưởng của Engle bắt đầu từ sự thật rằng ông cho phép phương sai của các hạng nhiễu phụ thuộc vào các giá trị quá khứ, hay phương sai thay đổi qua thời gian. Một cách để mô hình hóa ý tưởng này là cho phương sai phụ thuộc vào các biến trễ của các hạng nhiễu bình phương. Điều này có thể được minh họa như sau:

$$\sigma_t^2 = \gamma_0 + \gamma_1 u_{t-1}^2 \quad (7)$$

Phương trình (7) được gọi là quy trình ARCH (1)

Mô hình ARCH (1) sẽ mô hình hoá đồng thời giá trị trung bình và phương sai của một chuỗi thời gian theo cách được xác định sau đây:

$$Y_t = \beta_1 + \beta_2 X_t + u_t \quad (8)$$

$$u_t \sim N(0, h_t)$$

$$h_t = \gamma_0 + \gamma_1 u_{t-1}^2 \quad (9)$$

Ở đây, phương trình (8) được gọi là phương trình ước lượng giá trị trung bình và phương trình (9) được gọi là phương trình ước lượng giá trị phương sai. Lưu ý, để đơn giản trong việc thể hiện công thức của phương trình phương sai, từ đây về sau chúng ta sử dụng ký hiệu h_t thay cho σ_t^2 . Mô hình ARCH (1) cho rằng khi có một cú sốc lớn xảy ra ở giai đoạn $t-1$, thì giá trị u_t (giá trị tuyệt đối hoặc bình phương) sẽ cũng lớn hơn. Nghĩa là, khi lớn/nhỏ, thì phương sai của u_t cũng sẽ lớn/nhỏ. Hệ số ước lượng γ_1 phải có dấu dương vì phương sai luôn dương.

Mô hình ARCH(p)

Thực tế, phương sai có điều kiện có thể phụ thuộc không chỉ một độ trễ

mà còn nhiều độ trễ trước đó nữa, vì mỗi trường hợp có thể tạo ra một quy trình ARCH khác nhau.

Mô hình ARCH (2) sẽ được thể hiện như sau:

$$h_t = \gamma_0 + \gamma_1 u_{t-1}^2 + \gamma_2 u_{t-2}^2 \quad (10)$$

Và mô hình ARCH (3) sẽ là:

$$h_t = \gamma_0 + \gamma_1 u_{t-1}^2 + \gamma_2 u_{t-2}^2 + \gamma_3 u_{t-3}^2 \quad (11)$$

Và trường hợp tổng quát sẽ là ARCH(p) được thể hiện như sau:

$$h_t = \gamma_0 + \gamma_1 u_{t-1}^2 + \gamma_2 u_{t-2}^2 + \dots + \gamma_p u_{t-p}^2 \quad (12)$$

$$h_t = \gamma_0 + \sum_{j=1}^p \gamma_j u_{t-j}^2 \quad (13)$$

Các hệ số ước lượng γ_j phải có dấu dương vì phương sai luôn dương [15].

- Kiểm định hiệu ứng ARCH

Trước khi ước lượng các mô hình ARCH(p), điều quan trọng là chúng ta cần kiểm tra xem có tồn tại ảnh hưởng của ARCH hay không. Ta đặt $u_t = r_t - \mu_t$ là phần dư của phương trình trung bình. Chuỗi bình phương phần dư u_t^2 được sử dụng để kiểm định có ảnh hưởng của ARCH hay không. Một trong các phương pháp là dùng thống kê Ljung-Box với u_t^2 để kiểm định cặp giả thuyết:

$$\text{Giả thuyết} \begin{cases} H_0: m \text{ hệ số tự tương quan đầu ACF của } u_t^2 \text{ đều bằng } 0 \\ H_1: \text{Có ít nhất một trong } m \text{ hệ số tự tương quan trên khác } 0 \end{cases}$$

Thống kê $Q = n(n+2) \sum_{k=1}^m \frac{\hat{\rho}_k^2}{n-k} \sim \chi^2(m)$ với n là kích thước mẫu.

Hoặc dùng kiểm định nhân tử Lagrange của Engle. Kiểm định này được thực hiện qua các bước

+ Ước lượng mô hình:

$$u_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 u_{t-1}^2 + \dots + \alpha_p u_{t-p}^2 + e_t \quad (t = p+1, \dots, n)$$

Với e_t là sai số, n là cỡ mẫu, p là một số nguyên dương xác định.

Cặp giả thuyết cần kiểm định:

$$\begin{cases} H_0: \alpha_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_p = 0 \\ H_1: \alpha_0^2 + \alpha_1^2 + \dots + \alpha_p^2 > 0 \end{cases}$$

Đặt $SSR_0 = \sum_{t=p+1}^n (u_t^2 - \omega)^2$ trong đó $\omega = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n u_t^2$

là trung bình của u_t^2

Đặt $SSR_1 = \sum_{t=p+1}^n \hat{e}_t^2$ trong đó $\hat{e}_t$ là ước lượng của e_t từ phương trình trên.

Thông kê
$$F = \frac{((SSR_0 - SSR_1)|p)}{(SSR_1|(n - 2p - 1))} \sim \chi_p^2$$

Ta bác bỏ giả thuyết nếu $F > \chi_p^2(\alpha)$. Tức là bác bỏ H_0 hay là có hiệu ứng ARCH và ngược lại (Nguyễn Quang Dong, 2012a).

Từ phân tích cho thấy mô hình ARCH(p) đã mô hình hóa được động thái phương sai có điều kiện do đó có thể dự tính được độ rủi ro của tỷ giá hối đoái. Đồng thời mô hình ARCH(p) cũng lí giải được tính chất bầy đàn của độ rủi ro và hình dáng phân bố cú sốc u_t là bẹt hơn phân bố chuẩn hóa. Tuy vậy, mô hình ARCH(p) có những nhược điểm sau đây:

- Để moment cấp 4 hữu hạn trong mô hình ARCH (1) thì hệ số $(0 < \alpha < \sqrt{1/3})$. Các điều kiện ràng buộc sẽ phức tạp hơn rất nhiều trong mô hình ARCH bậc cao.

- Mô hình ARCH giả thiết rằng cú sốc dương và cú sốc âm có cùng ảnh hưởng đến độ rủi ro vì trong phương trình phương sai các u_t đều được bình phương. Điều này thường không phản ánh đúng thực tế vì giá trị tỷ giá hối đoái thường phản ánh khác nhau đối với các cú sốc dương và âm.

Cách khắc phục những hạn chế mô hình ARCH bằng các mô hình ARCH tổng quát hơn. Như mô hình GARCH của Bollerslev, TGARCH của Glosten, Runkle Zakoian.

Trong đó với mô hình GARCH, phương sai không những phụ thuộc vào cú sốc ở quá khứ mà còn phụ thuộc vào chính phương sai đó ở thời kỳ trước. Với mô hình TGARCH đưa vào phương trình phương sai một biến giả. Biến giả này đặc trưng cho các cú sốc dương và âm. Giúp khắc phục được nhược điểm của mô hình ARCH.

Phụ lục 3: Kiểm định tính dừng của các biến

Biến logreer

Null Hypothesis: LOGREER has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 4 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.143131	0.9400
Test critical values: 1% level	-3.522887	
5% level	-2.901779	
10% level	-2.588280	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGREER)

Method: Least Squares

Date: 08/20/20 Time: 11:04

Sample (adjusted): 2001Q2 2019Q2

Included observations: 73 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGREER(-1)	-0.001991	0.013909	-0.143131	0.8866
D(LOGREER(-1))	-0.165590	0.117796	-1.405737	0.1644
D(LOGREER(-2))	0.019327	0.119327	0.161969	0.8718
D(LOGREER(-3))	-0.088847	0.112192	-0.791924	0.4312
D(LOGREER(-4))	0.288527	0.106832	2.700753	0.0088
C	0.010133	0.004985	2.032615	0.0461
R-squared	0.163691	Mean dependent var		0.010034
Adjusted R-squared	0.101280	S.D. dependent var		0.037807
S.E. of regression	0.035841	Akaike info criterion		-3.740834
Sum squared resid	0.086066	Schwarz criterion		-3.552577
Log likelihood	142.5404	Hannan-Quinn criter.		-3.665810
F-statistic	2.622785	Durbin-Watson stat		1.987632
Prob(F-statistic)	0.031661			

Thực hiện sai phân bậc 1 được dlogreer là một chuỗi dừng

Null Hypothesis: DLOGREER has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 4 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.135503	0.0283
Test critical values: 1% level	-3.524233	
5% level	-2.902358	
10% level	-2.588587	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DLOGREER)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:14

Sample (adjusted): 2001Q3 2019Q2

Included observations: 72 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOGREER(-1)	-0.910131	0.290266	-3.135503	0.0026
D(DLOGREER(-1))	-0.258950	0.265250	-0.976250	0.3325
D(DLOGREER(-2))	-0.245710	0.216178	-1.136609	0.2598
D(DLOGREER(-3))	-0.294241	0.163377	-1.800992	0.0763
D(DLOGREER(-4))	0.026577	0.111395	0.238581	0.8122
C	0.009160	0.005181	1.767817	0.0817
R-squared	0.666733	Mean dependent var		-0.000381
Adjusted R-squared	0.641486	S.D. dependent var		0.059807
S.E. of regression	0.035810	Akaike info criterion		-3.741528
Sum squared resid	0.084635	Schwarz criterion		-3.551806
Log likelihood	140.6950	Hannan-Quinn criter.		-3.665999
F-statistic	26.40794	Durbin-Watson stat		2.022173
Prob(F-statistic)	0.000000			

Biến logxk

Null Hypothesis: LOGXK has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 8 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.111215	0.2410
Test critical values: 1% level	-3.528515	
5% level	-2.904198	
10% level	-2.589562	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGXK)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:15

Sample (adjusted): 2002Q2 2019Q2

Included observations: 69 after adjustments

Thực hiện sai phân bậc 1 ta được dlogxk là một chuỗi dừng

Null Hypothesis: D(LOGXK) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 7 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.287422	0.0193
Test critical values: 1% level	-3.528515	
5% level	-2.904198	
10% level	-2.589562	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGXK,2)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:16

Sample (adjusted): 2002Q2 2019Q2

Included observations: 69 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGXK(-1))	-1.485836	0.451976	-3.287422	0.0017
D(LOGXK(-1),2)	0.247857	0.396859	0.624546	0.5346
D(LOGXK(-2),2)	0.314148	0.341527	0.919832	0.3613
D(LOGXK(-3),2)	0.068944	0.309399	0.222832	0.8244
D(LOGXK(-4),2)	0.172507	0.272400	0.633286	0.5290
D(LOGXK(-5),2)	0.143533	0.222015	0.646501	0.5204
D(LOGXK(-6),2)	-0.245377	0.179638	-1.365952	0.1771
D(LOGXK(-7),2)	-0.326111	0.109136	-2.988132	0.0041
C	0.026908	0.008562	3.142703	0.0026
R-squared	0.796134	Mean dependent var		0.000596
Adjusted R-squared	0.768951	S.D. dependent var		0.056414
S.E. of regression	0.027117	Akaike info criterion		-4.256204
Sum squared resid	0.044120	Schwarz criterion		-3.964799
Log likelihood	155.8390	Hannan-Quinn criter.		-4.140594
F-statistic	29.28879	Durbin-Watson stat		1.857546
Prob(F-statistic)	0.000000			

Biến lognk

Null Hypothesis: LOGNK has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 5 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.659326	0.4474
Test critical values: 1% level	-3.524233	
5% level	-2.902358	
10% level	-2.588587	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGNK)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:17

Sample (adjusted): 2001Q3 2019Q2

Included observations: 72 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGNK(-1)	-0.016914	0.010194	-1.659326	0.1019
D(LOGNK(-1))	0.189400	0.104041	1.820426	0.0733
D(LOGNK(-2))	-0.206665	0.094457	-2.187924	0.0323
D(LOGNK(-3))	-0.426254	0.082127	-5.190214	0.0000
D(LOGNK(-4))	0.341927	0.094775	3.607787	0.0006
D(LOGNK(-5))	-0.517852	0.101208	-5.116721	0.0000
C	0.099155	0.044390	2.233739	0.0289
R-squared	0.672438	Mean dependent var		0.016471
Adjusted R-squared	0.642202	S.D. dependent var		0.050214
S.E. of regression	0.030036	Akaike info criterion		-4.080665
Sum squared resid	0.058641	Schwarz criterion		-3.859322
Log likelihood	153.9039	Hannan-Quinn criter.		-3.992548
F-statistic	22.23931	Durbin-Watson stat		1.946437
Prob(F-statistic)	0.000000			

Thực hiện sai phân bậc 1 ta được dlognk là chuỗi dừng

Null Hypothesis: D(LOGNK) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 4 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.281131	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.524233	
5% level	-2.902358	
10% level	-2.588587	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGNK,2)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:19

Sample (adjusted): 2001Q3 2019Q2

Included observations: 72 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGNK(-1))	-1.577943	0.251220	-6.281131	0.0000
D(LOGNK(-1),2)	0.782820	0.226586	3.454847	0.0010
D(LOGNK(-2),2)	0.579235	0.172275	3.362278	0.0013
D(LOGNK(-3),2)	0.152896	0.140863	1.085419	0.2817
D(LOGNK(-4),2)	0.513822	0.102514	5.012221	0.0000
C	0.026043	0.005462	4.768157	0.0000
R-squared	0.880821	Mean dependent var	-8.87E-05	
Adjusted R-squared	0.871793	S.D. dependent var	0.084993	
S.E. of regression	0.030433	Akaike info criterion	-4.066956	
Sum squared resid	0.061125	Schwarz criterion	-3.877234	
Log likelihood	152.4104	Hannan-Quinn criter.	-3.991427	
F-statistic	97.55801	Durbin-Watson stat	1.928092	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Biến loggdpf

Null Hypothesis: LOGGDPF has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 2 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.934757	0.7719
Test critical values: 1% level	-3.520307	
5% level	-2.900670	
10% level	-2.587691	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGGDPF)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:19

Sample (adjusted): 2000Q4 2019Q2

Included observations: 75 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGGDPF(-1)	-0.020998	0.022463	-0.934757	0.3531
D(LOGGDPF(-1))	-0.179852	0.104664	-1.718374	0.0901
D(LOGGDPF(-2))	-0.450788	0.104676	-4.306498	0.0001
C	0.138964	0.133548	1.040551	0.3016
R-squared	0.236980	Mean dependent var		0.008950
Adjusted R-squared	0.204740	S.D. dependent var		0.039556
S.E. of regression	0.035275	Akaike info criterion		-3.799424
Sum squared resid	0.088347	Schwarz criterion		-3.675824
Log likelihood	146.4784	Hannan-Quinn criter.		-3.750072
F-statistic	7.350430	Durbin-Watson stat		2.132073
Prob(F-statistic)	0.000233			

Thực hiện sai phân bậc 1 ta được dloggdpg là một chuỗi dừng

Null Hypothesis: D(LOGGDPF) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.58997	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.520307	
5% level	-2.900670	
10% level	-2.587691	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGGDPF,2)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:20

Sample (adjusted): 2000Q4 2019Q2

Included observations: 75 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGGDPF(-1))	-1.647927	0.155612	-10.58997	0.0000
D(LOGGDPF(-1),2)	0.460059	0.104114	4.418803	0.0000
C	0.014192	0.004260	3.331192	0.0014

R-squared	0.659797	Mean dependent var	0.000826
Adjusted R-squared	0.650347	S.D. dependent var	0.059603
S.E. of regression	0.035244	Akaike info criterion	-3.813859
Sum squared resid	0.089435	Schwarz criterion	-3.721159
Log likelihood	146.0197	Hannan-Quinn criter.	-3.776845
F-statistic	69.81917	Durbin-Watson stat	2.134314
Prob(F-statistic)	0.000000		

Biến loggdpvn là một chuỗi dừng

Null Hypothesis: LOGGDPVN has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.258279	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.517847	
5% level	-2.899619	
10% level	-2.587134	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGGDPVN)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:21

Sample (adjusted): 2000Q2 2019Q2

Included observations: 77 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGGDPVN(-1)	-0.689150	0.110118	-6.258279	0.0000
C	2.946648	0.470883	6.257711	0.0000
R-squared	0.343062	Mean dependent var		0.018389
Adjusted R-squared	0.334303	S.D. dependent var		0.568960
S.E. of regression	0.464216	Akaike info criterion		1.328698
Sum squared resid	16.16225	Schwarz criterion		1.389576
Log likelihood	-49.15486	Hannan-Quinn criter.		1.353048
F-statistic	39.16606	Durbin-Watson stat		2.173587
Prob(F-statistic)	0.000000			

Biến TOT là một chuỗi dừng

Null Hypothesis: TOT has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 5 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.501244	0.0107
Test critical values: 1% level	-3.524233	
5% level	-2.902358	
10% level	-2.588587	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(TOT)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:21

Sample (adjusted): 2001Q3 2019Q2

Included observations: 72 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOT(-1)	-0.144737	0.041339	-3.501244	0.0008
D(TOT(-1))	0.634827	0.106092	5.983713	0.0000
D(TOT(-2))	0.173947	0.100547	1.730016	0.0884
D(TOT(-3))	0.094470	0.102686	0.919983	0.3610
D(TOT(-4))	-0.571372	0.103262	-5.533249	0.0000
D(TOT(-5))	0.451548	0.105884	4.264556	0.0001
C	14509.59	4132.737	3.510892	0.0008
R-squared	0.608333	Mean dependent var		89.00000
Adjusted R-squared	0.572179	S.D. dependent var		2005.601
S.E. of regression	1311.824	Akaike info criterion		17.28839
Sum squared resid	1.12E+08	Schwarz criterion		17.50973
Log likelihood	-615.3820	Hannan-Quinn criter.		17.37651
F-statistic	16.82622	Durbin-Watson stat		2.225943
Prob(F-statistic)	0.000000			

Biến VOL là một chuỗi dừng

Null Hypothesis: VOL has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.989109	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.520307	
5% level	-2.900670	
10% level	-2.587691	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(VOL)

Method: Least Squares

Date: 08/19/20 Time: 19:22

Sample (adjusted): 2000Q4 2019Q2

Included observations: 75 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
VOL(-1)	-0.502032	0.100626	-4.989109	0.0000
C	0.000674	0.000172	3.925581	0.0002
R-squared	0.254274	Mean dependent var		-1.12E-05
Adjusted R-squared	0.244059	S.D. dependent var		0.001027
S.E. of regression	0.000893	Akaike info criterion		-11.17844
Sum squared resid	5.82E-05	Schwarz criterion		-11.11664
Log likelihood	421.1914	Hannan-Quinn criter.		-11.15376
F-statistic	24.89121	Durbin-Watson stat		1.810879
Prob(F-statistic)	0.000004			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 4: Lược đồ tự tương quan của chuỗi giá trị Dlogreer

Date: 08/14/20 Time: 10:01

Sample: 2000Q1 2019Q2

Included observations: 77

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
. * .	. * .	1 -0.120	-0.120	1.1584	0.282
. .	. .	2 0.032	0.018	1.2437	0.537
. * .	. * .	3 -0.152	-0.148	3.1416	0.370
. **	. **	4 0.315	0.290	11.398	0.022
. * .	. .	5 -0.118	-0.064	12.571	0.028
. .	. .	6 -0.009	-0.054	12.578	0.050
. * .	. .	7 -0.073	0.005	13.037	0.071
. ***	. ***	8 0.438	0.367	29.956	0.000
. * .	. .	9 -0.101	-0.015	30.875	0.000
. .	. .	10 0.037	0.027	31.002	0.001
. .	. .	11 -0.055	0.063	31.284	0.001
. **	. *	12 0.265	0.076	37.842	0.000
. .	. *	13 -0.005	0.120	37.844	0.000
. .	. *	14 0.044	0.080	38.035	0.001
. * .	. * .	15 -0.114	-0.082	39.303	0.001
. *	. * .	16 0.111	-0.139	40.542	0.001
. .	. .	17 -0.053	-0.005	40.821	0.001
. .	. .	18 0.049	0.015	41.073	0.001
. * .	. * .	19 -0.112	-0.101	42.396	0.002
. *	. * .	20 0.097	-0.069	43.400	0.002
. .	. .	21 0.014	-0.020	43.420	0.003
. .	. * .	22 -0.040	-0.157	43.600	0.004
. .	. .	23 -0.044	0.052	43.816	0.006
. * .	. * .	24 -0.090	-0.170	44.737	0.006
. .	. .	25 0.024	-0.059	44.802	0.009
. .	. .	26 0.015	0.016	44.829	0.012
. .	. *	27 -0.004	0.080	44.831	0.017
. .	. .	28 0.006	0.066	44.835	0.023
. .	. .	29 -0.006	-0.003	44.840	0.030
. * .	. * .	30 -0.118	-0.100	46.647	0.027
. .	. * .	31 -0.057	-0.084	47.082	0.032
. * .	. * .	32 -0.173	-0.097	51.148	0.017

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 5: Mô hình AR(1)

Dependent Variable: DLOGREER

Method: Least Squares

Date: 08/14/20 Time: 10:22

Sample (adjusted): 2000Q3 2019Q2

Included observations: 76 after adjustments

Convergence achieved after 3 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.009249	0.004005	2.309209	0.0237
AR(1)	-0.120738	0.110923	-1.088483	0.2799
R-squared	0.015758	Mean dependent var		0.009363
Adjusted R-squared	0.002458	S.D. dependent var		0.039169
S.E. of regression	0.039121	Akaike info criterion		-3.618362
Sum squared resid	0.113252	Schwarz criterion		-3.557027
Log likelihood	139.4978	Hannan-Quinn criter.		-3.593850
F-statistic	1.184796	Durbin-Watson stat		2.075190
Prob(F-statistic)	0.279914			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 6: Mô hình MA(1)

Dependent Variable: DLOGREER

Method: Least Squares

Date: 08/14/20 Time: 10:31

Sample (adjusted): 2000Q2 2019Q2

Included observations: 77 after adjustments

Convergence achieved after 6 iterations

MA Backcast: 2000Q1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008382	0.003898	2.150419	0.0347
MA(1)	-0.155691	0.113668	-1.369698	0.1749
R-squared	0.017894	Mean dependent var		0.008083
Adjusted R-squared	0.004799	S.D. dependent var		0.040500
S.E. of regression	0.040403	Akaike info criterion		-3.554209
Sum squared resid	0.122428	Schwarz criterion		-3.493331
Log likelihood	138.8371	Hannan-Quinn criter.		-3.529858

F-statistic	1.366470	Durbin-Watson stat	1.857739
Prob(F-statistic)	0.246121		

Inverted MA Roots	.16
-------------------	-----

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 7: Mô hình ARIMA(1,1)

Dependent Variable: DLOGREER

Method: ARMA Maximum Likelihood (BFGS)

Date: 02/25/20 Time: 11:08

Sample: 2000Q2 2019Q2

Included observations: 77

Convergence achieved after 23 iterations

Coefficient covariance computed using outer product of gradients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008126	0.004944	1.643564	0.1046
AR(1)	-0.965478	0.077131	-12.51739	0.0000
MA(1)	0.884012	0.132770	6.658208	0.0000
SIGMASQ	0.001479	0.000206	7.172539	0.0000
R-squared	0.086539	Mean dependent var		0.008083
Adjusted R-squared	0.048999	S.D. dependent var		0.040500
S.E. of regression	0.039495	Akaike info criterion		-3.569916
Sum squared resid	0.113871	Schwarz criterion		-3.448160
Log likelihood	141.4418	Hannan-Quinn criter.		-3.521215
F-statistic	2.305278	Durbin-Watson stat		1.828405
Prob(F-statistic)	0.083849			
Inverted AR Roots	-.97			
Inverted MA Roots	-.88			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 8: Kiểm định Heteroskedasticity

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	20.32359	Prob. F(1,74)	0.0000
Obs*R-squared	16.37546	Prob. Chi-Square(1)	0.0001

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/25/20 Time: 11:08

Sample (adjusted): 2000Q3 2019Q2

Included observations: 76 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000727	0.000301	2.411430	0.0184
RESID^2(-1)	0.441994	0.098043	4.508169	0.0000
R-squared	0.215467	Mean dependent var		0.001385
Adjusted R-squared	0.204865	S.D. dependent var		0.002579
S.E. of regression	0.002300	Akaike info criterion		-9.285780
Sum squared resid	0.000391	Schwarz criterion		-9.224445
Log likelihood	354.8596	Hannan-Quinn criter.		-9.261267
F-statistic	20.32359	Durbin-Watson stat		2.146872
Prob(F-statistic)	0.000024			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 9: Ước lượng ARCH cho chuỗi tỷ giá thực đa phương

Dependent Variable: DLOGREER

Method: ML - ARCH

Date: 02/25/20 Time: 11:09

Sample (adjusted): 2000Q3 2019Q2

Included observations: 76 after adjustments

Convergence achieved after 31 iterations

Coefficient covariance computed using outer product of gradients

MA Backcast: 2000Q2

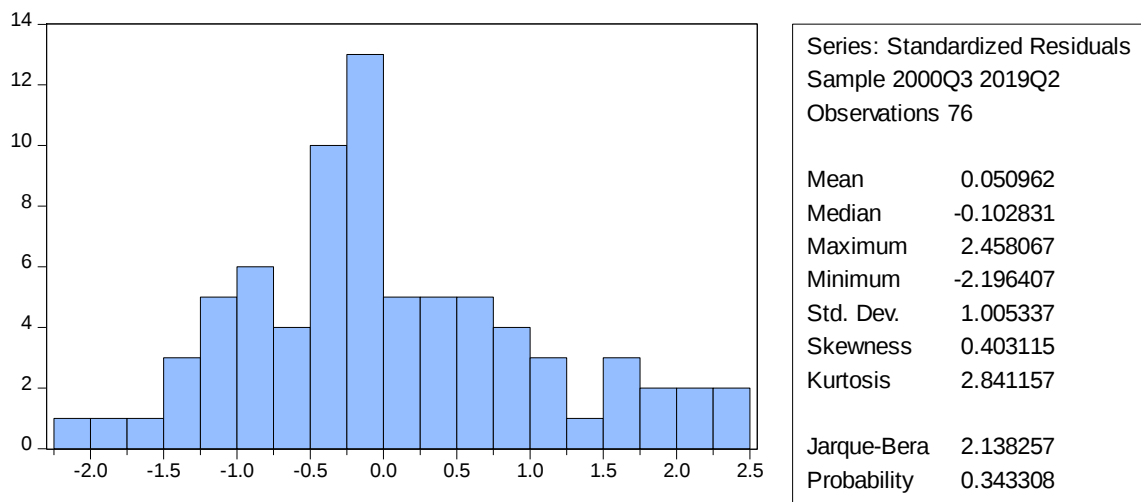
Presample variance: backcast (parameter = 0.7)

GARCH = C(4) + C(5)*RESID(-1)^2

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.015644	0.001571	9.957577	0.0000
AR(1)	0.857044	0.043138	19.86734	0.0000
MA(1)	-0.961399	0.032608	-29.48381	0.0000
Variance Equation				
C	0.000736	0.000187	3.933995	0.0001
RESID(-1)^2	0.445180	0.243396	1.829034	0.0674
R-squared	0.084667	Mean dependent var		0.009363
Adjusted R-squared	0.059590	S.D. dependent var		0.039169
S.E. of regression	0.037984	Akaike info criterion		-3.785999
Sum squared resid	0.105323	Schwarz criterion		-3.632662
Log likelihood	148.8680	Hannan-Quinn criter.		-3.724718
Durbin-Watson stat	2.288375			
Inverted AR Roots	.86			
Inverted MA Roots	.96			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 10: Kiểm định phân bố chuẩn của phần dư 3



Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

**Phụ lục 11: Kết quả ước lượng tác động của dao động tỷ giá thực đa
phương VND đến giá trị xuất khẩu của Việt Nam từ quý 1 năm 2000 đến
quý 2 năm 2019**

Dependent Variable: DLOGXK

Method: Least Squares

Date: 04/05/20 Time: 20:07

Sample (adjusted): 2000Q4 2019Q2

Included observations: 75 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.157139	0.084396	-1.861918	0.0668
DLOGGDPF	0.276859	0.107461	2.576378	0.0121
DLOGREER(-2)	0.062848	0.104378	0.602121	0.5490
VOL	6.987180	4.189493	1.667787	0.0998
TOT	1.61E-06	8.31E-07	1.939485	0.0565
R-squared	0.170385	Mean dependent var		0.015750
Adjusted R-squared	0.122979	S.D. dependent var		0.037317
S.E. of regression	0.034947	Akaike info criterion		-3.805643
Sum squared resid	0.085489	Schwarz criterion		-3.651144
Log likelihood	147.7116	Hannan-Quinn criter.		-3.743953
F-statistic	3.594128	Durbin-Watson stat		2.422149
Prob(F-statistic)	0.010081			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

**Phụ lục 12: Bảng kết quả kiểm định phương sai sai số thay đổi bằng kiểm
định White**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	8.00E+28	Prob. F(20,55)	0.0000
Obs*R-squared	76.00000	Prob. Chi-Square(20)	0.0000
Scaled explained SS	35119284	Prob. Chi-Square(20)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: WGT_RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/25/20 Time: 11:10

Sample: 2000Q3 2019Q2

Included observations: 76

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.000000	2.39E-15	4.18E+14	0.0000
GRADF_01^2	1.28E-19	6.52E-19	0.196935	0.8446
GRADF_01*GRADF_02	-1.57E-17	2.73E-17	-0.574863	0.5677
GRADF_01*GRADF_03	-5.15E-17	1.49E-17	-3.468741	0.0010
GRADF_01*GRADF_04	2.58E-19	6.96E-20	3.702875	0.0005
GRADF_01*GRADF_05	-2.63E-16	1.01E-16	-2.604076	0.0118
GRADF_01	-8.97E-17	3.26E-17	-2.749437	0.0081
GRADF_02^2	-7.40E-16	2.11E-16	-3.501872	0.0009
GRADF_02*GRADF_03	-1.71E-15	3.13E-16	-5.460642	0.0000
GRADF_02*GRADF_04	2.84E-18	1.77E-18	1.602024	0.1149
GRADF_02*GRADF_05	-1.65E-16	3.49E-15	-0.047381	0.9624
GRADF_02	-1.84E-15	7.26E-16	-2.540737	0.0139
GRADF_03^2	1.33E-15	2.16E-16	6.149876	0.0000
GRADF_03*GRADF_04	-6.36E-18	1.65E-18	-3.864943	0.0003
GRADF_03*GRADF_05	3.64E-15	1.39E-15	2.624336	0.0112
GRADF_03	1.89E-15	7.60E-16	2.483340	0.0161
GRADF_04^2	-1.48E-21	4.14E-21	-0.358191	0.7216
GRADF_04*GRADF_05	4.52E-17	1.55E-17	2.912665	0.0052
GRADF_04	0.001471	3.86E-18	3.82E+14	0.0000
GRADF_05^2	-4.39E-14	1.01E-14	-4.343459	0.0001
GRADF_05	0.890360	5.63E-15	1.58E+14	0.0000
R-squared	1.000000	Mean dependent var	1.000000	
Adjusted R-squared	1.000000	S.D. dependent var	1.396235	
S.E. of regression	9.56E-15	Sum squared resid	5.02E-27	
F-statistic	8.00E+28	Durbin-Watson stat	1.220411	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 13: Kết quả ước lượng tác động của dao động tỷ giá hối đoái thực đa phương đến giá trị xuất khẩu nhóm hàng máy tính, sản phẩm điện tử, điện thoại, máy ảnh, máy quay phim và linh kiện từ quý 1 năm 2003 đến quý 4 năm 2017

Dependent Variable: DLOGXKLK

Method: Least Squares

Date: 05/05/20 Time: 11:15

Sample (adjusted): 2003Q2 2017Q4

Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOGGDPF	0.825973	0.291768	2.830926	0.0065
DLOGREER	1.045480	0.364028	2.871976	0.0058
VOL	18.57983	9.412661	1.973919	0.0534
DTOT	0.357773	0.541784	0.660361	0.5118
R-squared	0.188988	Mean dependent var		0.047722
Adjusted R-squared	0.144751	S.D. dependent var		0.094296
S.E. of regression	0.087205	Akaike info criterion		-1.975731
Sum squared resid	0.418255	Schwarz criterion		-1.834881
Log likelihood	62.28405	Hannan-Quinn criter.		-1.920748
Durbin-Watson stat	1.501305			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 14: Kiểm định phương sai sai số thay đổi

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.162876	Prob. F(4,54)	0.9562
Obs*R-squared	0.703344	Prob. Chi-Square(4)	0.9509
Scaled explained SS	5.283366	Prob. Chi-Square(4)	0.2594

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 08/14/20 Time: 15:13

Sample: 2003Q2 2017Q4

Included observations: 59

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.011588	0.010526	1.100836	0.2759
DLOGGDPF	0.026739	0.102521	0.260811	0.7952
DLOGREER	0.022187	0.149206	0.148699	0.8823
VOL	-4.518956	7.822179	-0.577711	0.5659
DTOT	-0.047220	0.190544	-0.247817	0.8052
R-squared	0.011921	Mean dependent var		0.007089
Adjusted R-squared	-0.061270	S.D. dependent var		0.029729
S.E. of regression	0.030626	Akaike info criterion		-4.052998
Sum squared resid	0.050649	Schwarz criterion		-3.876935
Log likelihood	124.5634	Hannan-Quinn criter.		-3.984270
F-statistic	0.162876	Durbin-Watson stat		1.121965
Prob(F-statistic)	0.956230			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

**Phụ lục 15: Kết quả ước lượng tác động dao động tỷ giá thực đa
phương đến giá trị nhập khẩu của Việt Nam từ quý 1 năm 2000 đến quý 2
năm 2019**

Dependent Variable: DLOGNK

Method: Least Squares

Date: 02/25/20 Time: 10:32

Sample (adjusted): 2001Q2 2019Q2

Included observations: 73 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGGDPVN(-2)	0.004878	0.002333	2.090641	0.0402
DLOGREER(-2)	-0.275996	0.162595	-1.697441	0.0941
VOL(-3)	-0.754472	5.554507	-0.135831	0.8923
R-squared	0.036593	Mean dependent var		0.016928
Adjusted R-squared	0.009067	S.D. dependent var		0.050017
S.E. of regression	0.049790	Akaike info criterion		-3.121794
Sum squared resid	0.173530	Schwarz criterion		-3.027665
Log likelihood	116.9455	Hannan-Quinn criter.		-3.084282
Durbin-Watson stat	2.882460			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 16: Kiểm định phương sai sai số thay đổi

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.767767	Prob. F(3,69)	0.1614
Obs*R-squared	5.210279	Prob. Chi-Square(3)	0.1570
Scaled explained SS	2.562796	Prob. Chi-Square(3)	0.4640

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 08/14/20 Time: 15:15

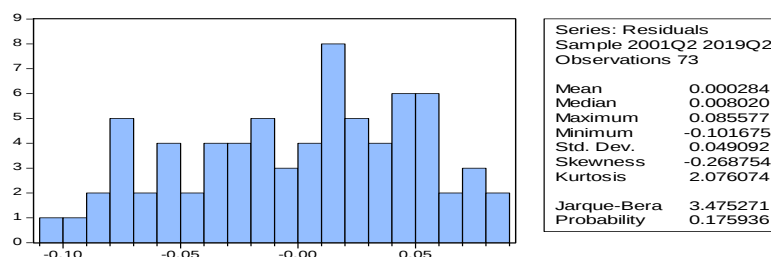
Sample: 2001Q2 2019Q2

Included observations: 73

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.001829	0.002840	-0.644073	0.5217
LOGGDPVN(-2)	0.000765	0.000633	1.208312	0.2311
DLOGREER(-2)	0.004513	0.007980	0.565618	0.5735
VOL[66]	0.648709	0.295841	2.192764	0.0317
R-squared	0.071374	Mean dependent var		0.002377
Adjusted R-squared	0.030999	S.D. dependent var		0.002476
S.E. of regression	0.002437	Akaike info criterion		-9.142767
Sum squared resid	0.000410	Schwarz criterion		-9.017263
Log likelihood	337.7110	Hannan-Quinn criter.		-9.092751
F-statistic	1.767767	Durbin-Watson stat		1.948280
Prob(F-statistic)	0.161417			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 17: Kiểm định Jarque- Bera đối với phương trình hàm nhập khẩu



Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 18: Kết quả ước lượng của cận trên biến VOL đến giá trị xuất khẩu của Việt Nam

Dependent Variable: DLOGXK
 Method: Least Squares
 Date: 09/17/20 Time: 12:40
 Sample (adjusted): 2000Q3 2019Q2
 Included observations: 76 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.135144	0.086920	-1.554811	0.1244
DLOGGDPF	0.258861	0.107499	2.408040	0.0186
DLOGREER	0.067090	0.116664	0.575071	0.5671
LVOL	8.207463	4.402499	1.864274	0.0664
TOT	1.38E-06	8.55E-07	1.614427	0.1109
R-squared	0.142301	Mean dependent var		0.016814
Adjusted R-squared	0.093980	S.D. dependent var		0.038210
S.E. of regression	0.036371	Akaike info criterion		-3.726585
Sum squared resid	0.093920	Schwarz criterion		-3.573248
Log likelihood	146.6102	Hannan-Quinn criter.		-3.665304
F-statistic	2.944905	Durbin-Watson stat		2.479474
Prob(F-statistic)	0.026018			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 19: Kết quả ước lượng của cận dưới biến VOL đến giá trị xuất khẩu của Việt Nam

Dependent Variable: DLOGXK
 Method: Least Squares
 Date: 09/17/20 Time: 13:19
 Sample (adjusted): 2000Q3 2019Q2
 Included observations: 76 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.135144	0.086920	-1.554812	0.1244
DLOGGDPF	0.258861	0.107499	2.408040	0.0186
DLOGREER	0.067090	0.116664	0.575071	0.5671
UVOL	9.071409	4.865920	1.864274	0.0664
TOT	1.38E-06	8.55E-07	1.614427	0.1109
R-squared	0.142301	Mean dependent var		0.016814
Adjusted R-squared	0.093980	S.D. dependent var		0.038210
S.E. of regression	0.036371	Akaike info criterion		-3.726585
Sum squared resid	0.093920	Schwarz criterion		-3.573248
Log likelihood	146.6102	Hannan-Quinn criter.		-3.665304
F-statistic	2.944906	Durbin-Watson stat		2.479474
Prob(F-statistic)	0.026018			

Nguồn: Tác giả ước lượng từ Eview 6

Phụ lục 20: Bảng giá trị trung bình và độ lệch chuẩn của các biến trong mô hình nghiên cứu giai đoạn 2000- 2019

Biến quan sát Quý	REER		TOT		GDPf (Triệu USD)		GDPvn (Triệu USD)		XK (Triệu USD)		NK (Triệu USD)		VOL		XKLIK (Triệu USD)	
	<i>Mean</i>	<i>SD</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>
2000Q1	1.0953	0.3473	0.9945	0.0506	963674.06	398735	25904	18169.3	23211	18521	24501	17953	0.0014			
2000Q2	1.0981	0.3486	0.9944	0.0509	970569.77	396668	26190	18111.5	23470	18500	24776	17906	0.0014			
2000Q3	1.1021	0.3492	0.9949	0.0511	978006.76	393899	26466	18068.8	23734	18476	25052	17860	0.0014	0.001		
2000Q4	1.107	0.3489	0.9957	0.0509	985926.21	390460	26756	18012.7	23995	18460	25333	17810	0.0014	0.001		
2001Q1	1.1119	0.3487	0.9969	0.0502	993793.86	387139	27044	17961.9	24270	18431	25614	17764	0.0013	0.001		
2001Q2	1.1163	0.349	0.9983	0.0492	1002395.8	382694	27359	17879.7	24553	18396	25914	17698	0.0013	0.001		
2001Q3	1.1207	0.3494	0.9998	0.0477	1010789.1	378610	27665	17813.4	24839	18362	26217	17632	0.0013	0.001		
2001Q4	1.1252	0.3498	1.0014	0.0462	1018653.3	375382	27985	17730.8	25132	18323	26531	17555	0.0013	0.001		
2002Q1	1.1308	0.349	1.0029	0.0447	1026857.4	371680	28306	17651.8	25442	18267	26846	17479	0.0013	0.001		
2002Q2	1.1354	0.3494	1.0041	0.044	1035645.3	367072	28657	17535.3	25763	18203	27179	17383	0.0013	0.001		
2002Q3	1.1414	0.3485	1.005	0.0436	1044292.6	362718	28997	17435.7	26082	18143	27507	17298	0.0012	0.0006		
2002Q4	1.148	0.3469	1.0058	0.0435	1051293.1	360826	29355	17315.9	26401	18087	27843	17204	0.0011	0.0005		
2003Q1	1.1548	0.345	1.0063	0.0436	1057745.3	359693	29711	17201.6	26731	18023	28173	17122	0.0011	0.0005	5813.3	9831.8
2003Q2	1.161	0.3439	1.0064	0.044	1064270.7	358551	30101	17040.3	27068	17953	28521	17020	0.0011	0.0005	5910	9886.4

2003Q3	1.1681	0.3419	1.0063	0.0443	1069454.8	358916	30481	16897.8	27413	17878	28863	16930	0.0011	0.0005	6010	9941.6
2003Q4	1.1756	0.3393	1.0059	0.0445	1074253.9	359710	30880	16729.5	27762	17802	29223	16819	0.0011	0.0005	6113.7	9997.3
2004Q1	1.1836	0.3361	1.0053	0.0446	1082129	357171	31278	16565.7	28131	17705	29584	16711	0.0011	0.0005	6221.2	10053
2004Q2	1.1911	0.3337	1.0043	0.0443	1089911.3	354835	31717	16340.2	28495	17617	29963	16581	0.0011	0.0005	6331.9	10111
2004Q3	1.1992	0.3304	1.0032	0.0437	1097946.4	352233	32143	16135	28867	17524	30331	16468	0.0011	0.0005	6446.7	10168
2004Q4	1.2077	0.3267	1.0018	0.0429	1105046.2	350922	32592	15896.5	29230	17446	30702	16357	0.0011	0.0005	6564.8	10227
2005Q1	1.2163	0.3228	1.0005	0.042	1113570.4	347825	33038	15661.2	29613	17348	31073	16250	0.0011	0.0005	6687.1	10286
2005Q2	1.2248	0.3192	0.9991	0.041	1122324.4	344471	33275	15695	30002	17247	31477	16100	0.0011	0.0005	6812	10348
2005Q3	1.2335	0.3151	0.9978	0.0402	1131879.1	339964	33397	15807.5	30404	17134	31863	15979	0.0011	0.0005	6941.9	10409
2005Q4	1.2426	0.3107	0.9966	0.0396	1141071	336074	33551	15908.9	30792	17044	32276	15825	0.0011	0.0005	7076	10472
2006Q1	1.2517	0.3061	0.9956	0.0393	1150108.8	332482	33631	16044.6	31204	16927	32693	15669	0.0011	0.0005	7215	10536
2006Q2	1.2608	0.3016	0.9951	0.0395	1160663.4	326519	33878	16093.7	31619	16811	33133	15482	0.0011	0.0005	7360.3	10600
2006Q3	1.2701	0.2969	0.9948	0.0398	1170689.4	321461	33993	16225.9	32040	16694	33543	15343	0.0011	0.0005	7512.1	10664
2006Q4	1.279	0.2929	0.9947	0.0402	1180420	316923	34139	16350.4	32454	16590	33970	15184	0.0011	0.0005	7668.6	10729
2007Q1	1.289	0.287	0.995	0.0405	1188827.9	314394	34197	16507.8	32903	16446	34410	15009	0.0011	0.0005	7832	10795
2007Q2	1.2994	0.2805	0.9958	0.0405	1198772	309704	34451	16578.4	33359	16297	34863	14819	0.0011	0.0005	8003.4	10860
2007Q3	1.3102	0.2731	0.9967	0.0404	1209358.1	304012	34554	16734.8	33815	16153	35275	14692	0.0011	0.0005	8182.7	10926
2007Q4	1.3214	0.2649	0.9976	0.0404	1218344.4	300855	34690	16885.6	34260	16031	35692	14564	0.0011	0.0005	8368.2	10992
2008Q1	1.3324	0.257	0.9981	0.0407	1227509.9	297545	34714	17067.3	34707	15912	36038	14529	0.0011	0.0005	8561.3	11060
2008Q2	1.3431	0.2495	0.9971	0.0405	1237582.6	292973	34970	17168.4	35154	15799	36363	14523	0.0011	0.0005	8766.3	11126

2008Q3	1.3527	0.2438	0.9958	0.0401	1248779.4	286605	35062	17351.6	35593	15703	36666	14546	0.0011	0.0005	8980.1	11192
2008Q4	1.362	0.239	0.9945	0.0396	1258653.2	282424	35200	17528.3	36002	15652	37062	14478	0.0011	0.0005	9203.5	11258
2009Q1	1.3715	0.2336	0.9936	0.0396	1263967.3	283634	35214	17735.5	36517	15472	37548	14299	0.0011	0.0005	9437.5	11324
2009Q2	1.3817	0.2269	0.9946	0.0396	1274983.1	278053	35521	17840.3	37042	15287	38135	13962	0.0011	0.0005	9692.9	11382
2009Q3	1.3924	0.2193	0.996	0.039	1288815.8	267210	35640	18045.8	37628	15015	38666	13721	0.0011	0.0005	9959	11441
2009Q4	1.4035	0.2108	0.9977	0.0381	1300064.5	261095	35783	18253.1	38227	14726	39178	13513	0.0011	0.0005	10237	11499
2010Q1	1.4148	0.2014	0.9993	0.0372	1310728.9	255987	35798	18491.5	38848	14407	39659	13356	0.0011	0.0005	10531	11555
2010Q2	1.4265	0.191	0.9997	0.0376	1323800.9	246591	36165	18602.9	39505	14026	40244	13047	0.0011	0.0005	10834	11614
2010Q3	1.4382	0.18	0.9997	0.0382	1335633.4	239407	36342	18828.7	40127	13707	40785	12810	0.0011	0.0005	11151	11673
2010Q4	1.4498	0.1687	0.9995	0.0387	1343752.7	237866	36549	19055.1	40719	13439	41365	12518	0.0011	0.0006	11477	11737
2011Q1	1.4607	0.1588	0.9993	0.0392	1352686.3	235480	36606	19330.3	41352	13112	41873	12340	0.0012	0.0006	11811	11809
2011Q2	1.4712	0.149	0.9993	0.0398	1365620.4	226811	37064	19438.5	42005	12752	42470	12032	0.0012	0.0006	12176	11870
2011Q3	1.4804	0.1419	0.9995	0.0404	1377967.8	219134	37337	19677.8	42632	12440	42962	11887	0.0012	0.0006	12563	11927
2011Q4	1.4895	0.1345	0.9996	0.0411	1388889.1	213897	37635	19921.5	43156	12287	43490	11702	0.0011	0.0006	12938	12013
2012Q1	1.4967	0.1308	0.9998	0.0417	1398638.5	210548	37769	20236.8	43752	12040	43975	11585	0.0012	0.0006	13290	12133
2012Q2	1.5047	0.1255	1	0.0424	1408450	207295	38313	20366	44387	11741	44632	11220	0.0011	0.0006	13678	12248
2012Q3	1.5135	0.1188	1.0002	0.0432	1420004.5	201579	38677	20634	45028	11441	45224	10964	0.0011	0.0006	14087	12368
2012Q4	1.5231	0.1097	1.0005	0.0439	1431177	196581	39025	20931.7	45583	11274	45878	10615	0.0012	0.0006	14471	12531
2013Q1	1.5294	0.1068	1.0008	0.0447	1439968.9	195047	39125	21324.1	46203	11028	46445	10409	0.0012	0.0006	14833	12732
2013Q2	1.5362	0.1033	1.0013	0.0456	1455239.9	183035	39768	21497.6	46876	10710	47143	10001	0.0011	0.0005	15243	12933

2013Q3	1.5437	0.0986	1.0017	0.0464	1469232.8	173213	40194	21837.2	47551	10397	47764	9722.6	0.0011	0.0005	15636	13177
2013Q4	1.551	0.0941	1.0021	0.0474	1481896.6	165706	40611	22213	48148	10209	48410	9415.3	0.0011	0.0005	16033	13454
2014Q1	1.5568	0.0921	1.0023	0.0485	1492691.9	161326	40719	22706.4	48751	10031	49012	9182.4	0.0011	0.0005	16447	13763
2014Q2	1.5647	0.0867	1.0021	0.0496	1507824	149090	41516	22937.6	49487	9669.5	49822	8598	0.0011	0.0005	17010	14035
2014Q3	1.5718	0.0826	1.0016	0.0508	1521238.9	139857	42031	23385.6	50184	9378.1	50596	8064.2	0.0011	0.0005	17596	14349
2014Q4	1.5792	0.0782	1.0008	0.052	1531702	135647	42523	23892	50820	9192.8	51363	7529.8	0.0012	0.0005	18241	14694
2015Q1	1.5821	0.0793	1.0002	0.0533	1537270.7	137233	42610	24543.8	51481	8994.5	51858	7428.1	0.0012	0.0005	18828	15147
2015Q2	1.5901	0.0741	0.9987	0.0545	1551962	126712	43628	24883.3	52307	8565.1	52492	7155.1	0.0011	0.0005	19542	15626
2015Q3	1.5977	0.0698	0.9967	0.0556	1562121.3	123712	44327	25486.8	53133	8145.2	53066	6985.6	0.0011	0.0004	20245	16221
2015Q4	1.6052	0.0655	0.9938	0.0562	1569918.4	123904	45009	26180.9	53854	7903.4	53672	6795.7	0.0011	0.0004	21051	16908
2016Q1	1.6108	0.0642	0.99	0.0562	1576634.7	125588	45168	27092.8	54762	7386.5	54119	6817.3	0.0011	0.0004	22132	17638
2016Q2	1.6205	0.056	0.9827	0.0517	1592094.2	116789	46638	27572.4	55750	6713.3	55241	5695.3	0.0011	0.0004	23493	18459
2016Q3	1.6296	0.0481	0.9742	0.0442	1604592.5	112896	47731	28426.2	56665	6161.2	56006	5247.6	0.0011	0.0004	25180	19431
2016Q4	1.6402	0.0344	0.965	0.0333	1614245.4	113075	48845	29438.5	57407	5898.5	56725	4881.8	0.0011	0.0004	27332	20623
2017Q1	1.6441	0.0336	0.9557	0.0163	1623387.7	114653	49272	30842.9	58114	5725.9	57085	4979	0.0012	0.0004	30206	22143
2017Q2	1.6468	0.0345	0.9511	0.0095	1646429.4	96419	51772	31535.2	59583	3851.6	58200	3885.6	0.0012	0.0004	35597	23185
2017Q3	1.6484	0.0362	0.9482	0.0048	1665825.6	84100	53894	32837.1	60365	3344.3	58708	3829.5	0.0012	0.0004	44138	24237
2017Q4	1.6456	0.0379	0.9467	0.0029	1677772.7	83315	56270	34454.9	60873	3273.9	59365	3648.2	0.0013	0.0004	68375	0
2018Q1	1.6348	0.0293	0.9465	0.0031	1677179.7	89977	57833	36985.2	61003	3519.5	59605	3888.8	0.0014	0.0004		
2018Q2	1.6304	0.0303	0.9462	0.0033	1704856.5	71547	69393	28975.1	62091	2785.9	60952	2694.4	0.0015	0.0003		

2018Q3	1.6366	0.031	0.9465	0.0036	1730943.7	54735	60886	26222.3	62957	2439.7	61702	2503.8	0.0014	0.0003		
2018Q4	1.6514	0.02	0.9477	0.0034	1731990.7	63168	59863	30209.7	62183	2354.1	61496	2861.9	0.0013	0.0002		
2019Q1	1.6378	0.0068	0.9495	0.0026	1725007.3	76413	65192	35829.6	61267	2406.9	60472	3022.9	0.0013	0.0002		
2019Q2	1.631	0	0.9522	0	1801420.3	0	101022	0	63674	0	63495	0	0.0015	0		

Nguồn: Tác giả tự thu nhập và tính toán

