

ĐẠI HỌC QUỐC GIA THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT

TRẦN QUỐC KHÁNH CƯỜNG

**ẢNH HƯỞNG CỦA TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI ĐẾN
THƯƠNG MẠI VÀ LẠM PHÁT Ở VIỆT NAM**

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

TP. HỒ CHÍ MINH - NĂM 2024

ĐẠI HỌC QUỐC GIA THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT

TRẦN QUỐC KHÁNH CƯỜNG

TÁC ĐỘNG CỦA TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI ĐẾN
XUẤT NHẬP KHẨU VÀ LẠM PHÁT Ở VIỆT NAM

Chuyên ngành: *Kinh tế học*

Mã số chuyên ngành: 62310101

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

TP. HỒ CHÍ MINH - NĂM 2024

CHƯƠNG 1: GIỚI THIỆU TỔNG QUAN VỀ ĐỀ TÀI

1.1 Lý do chọn đề tài

Trong bối cảnh thế giới ngày càng trở nên phẳng hơn, việc một quốc gia cần phải mở rộng mối quan hệ và hợp tác sâu rộng trên các lĩnh vực với thế giới đang đóng vai trò ngày càng quan trọng, đặc biệt là trong thương mại quốc tế. Thương mại quốc tế không chỉ mang lại sự đa dạng sản phẩm với mức giá cạnh tranh cho người tiêu dùng mà còn thúc đẩy sự tích lũy vốn, cải tiến công nghệ ... Do đó, cán cân thương mại (CCTM) đóng một vai trò quan trọng trong lĩnh vực nghiên cứu kinh tế học quốc tế, đặc biệt là đối với các quốc gia đang phát triển như Việt Nam. Trên lý thuyết, việc giảm giá nội tệ làm giá của hàng hóa trong nước trở nên rẻ tương đối so với hàng hóa của nước ngoài, từ đó làm tăng khả năng cạnh tranh của hàng hóa trong nước trên thị trường nước ngoài, từ đó khuyến khích gia tăng xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu do đó giúp cải thiện CCTM.

Mặt khác, nội tệ giảm giá làm cho giá các mặt hàng nhập khẩu tăng lên được gọi là cơ chế truyền dẫn (trung chuyển) tỷ giá hối đoái (ERPT). Cơ chế truyền dẫn tỷ giá hoạt động thông qua hai kênh: trực tiếp và gián tiếp. Đối với kênh trực tiếp, việc giảm giá nội tệ sẽ làm cho giá hàng hóa cuối cùng tăng hay lạm phát gia tăng. Đối với kênh gián tiếp, việc giảm giá nội tệ làm cho cầu hàng hóa trong nước tăng lên, kết quả làm cho lạm phát tăng. Bên cạnh đó, lạm phát là chỉ số vĩ mô quan trọng, ảnh hưởng lớn đến nhiều biến số kinh tế khác và tiềm ẩn nguy cơ làm bất ổn kinh tế. Vì vậy, “ổn định giá trị đồng tiền được biểu hiện bằng chỉ tiêu lạm phát” là mục tiêu tối thượng của ngân hàng nhà nước Việt Nam (NHNNVN) như quy định tại Điều 3- luật NHNNVN 2010. Như vậy, tỷ giá hối đoái không chỉ ảnh hưởng đáng kể đến CCTM và mà còn tác động đến lạm phát.

Về mặt thực tiễn, sau khi gia nhập Tổ chức Thương mại Quốc tế, Việt Nam có một sự gia tăng đáng kể trong xuất nhập khẩu. Trong giai đoạn từ 2009 – 2022, tỷ lệ tăng trung bình hàng tháng của xuất khẩu là 1,21%, trong khi nhập khẩu tăng 1,18%. Sự gia tăng này đã đóng góp tích cực vào sự phát triển kinh tế Việt Nam, đưa Việt Nam vào hàng ngũ các quốc gia có mức độ mở cửa thương mại cao, được tổ chức Fitch Solution xếp hạng 5 về độ mở thương mại vào cuối năm 2022. Sự hội nhập kinh tế cũng mang theo nhiều nguy cơ, trong đó cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 là một ví dụ điển hình. Việt Nam đã bị tác động nghiêm trọng từ cuộc khủng hoảng với mức lạm phát tăng cao tới 23% vào năm 2008. Sự kết nối với thị trường quốc tế làm cho nền kinh tế trở nên nhạy cảm hơn với những biến động kinh tế toàn cầu. Tỷ giá hối đoái (TGHD), đặc biệt là tỷ giá VNĐ/USD, đã thể hiện một mối tương quan mạnh mẽ với chỉ số giá tiêu (CPI) dùng trong giai đoạn từ 2009 đến 2022.

Năm 2022, bốn đợt tăng lãi suất của Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ nhằm kiểm soát lạm phát đã làm USD mạnh lên, kéo theo sự suy yếu của các đồng tiền khác, bao gồm VNĐ. Để giảm thiểu sự

mất giá này, NHNNVN đã bán ra thị trường hơn 20 tỷ USD trong năm. Tuy nhiên, việc này đã gây ra tranh cãi, một số ý kiến cho rằng không nên tiêu tốn quá nhiều USD để ngăn chặn sự mất giá nội tệ vì điều này có thể làm cạn kiệt dự trữ ngoại hối quốc gia. Thêm nữa, một số chuyên gia cho rằng việc suy yếu của nội tệ có thể thúc đẩy xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu. Mặt khác, một số chuyên gia cho rằng sự giảm giá nội tệ không nhất thiết sẽ cải thiện xuất khẩu, và có thể làm tăng lạm phát. Sự tranh luận về việc giữ ổn định tỷ giá hối đoái hoặc thực hiện chính sách tiền tệ nào là phù hợp nhất vẫn đang diễn ra. Với áp lực từ tỷ giá và lạm phát cao, kỳ họp thứ tư, Quốc hội khóa XV đã yêu cầu giữ vững ổn định kinh tế vĩ mô trong mọi tình huống, để đảm bảo sự phát triển bền vững của nền kinh tế Việt Nam. Tóm lại, tỷ giá hối đoái không chỉ là chìa khóa cho cán cân thương mại mà còn là nền tảng vững chắc cho sự ổn định và thịnh vượng lâu dài của quốc gia.

Về mặt khoa học, luận án đã thành công trong việc lượng hóa ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đối với xuất khẩu, nhập khẩu và lạm phát của Việt Nam từ tháng 01/2009 đến tháng 12/2022. Kết quả cho thấy tỷ giá hối đoái thực đa phương không có ảnh hưởng đáng kể đến giá trị xuất khẩu, nhưng lại ảnh hưởng đến giá trị nhập khẩu. Đặc biệt, tỷ giá hối đoái tác động mạnh đến lạm phát trong dài hạn. Điều này cung cấp thông tin quan trọng để nhà quản lý kinh tế và các nhà hoạch định chính sách hiểu rõ hơn về ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến các chỉ số kinh tế.

Do đó, nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến xuất, nhập khẩu và lạm phát là đặc biệt quan trọng vì:

Thứ nhất, Việt Nam đang theo đuổi chiến lược tăng trưởng dựa trên xuất khẩu. Do đó, tỷ giá hối đoái có tầm quan trọng đặc biệt, bởi sự giảm giá VNĐ có thể làm tăng giá trị xuất khẩu, giảm giá trị nhập khẩu, do đó, cải thiện cán cân thương mại.

Thứ hai, Việt Nam cũng nhập khẩu hàng hóa từ nước ngoài để phục vụ sản xuất và tiêu dùng. Vì vậy, việc thay đổi tỷ giá hối đoái có thể ảnh hưởng đến giá hàng nhập khẩu, từ đó ảnh hưởng đến lạm phát. Do đó, việc đo lường mức độ truyền dẫn của tỷ giá hối đoái trở thành một vấn đề quan trọng.

Nghiên cứu này kỳ vọng đưa ra một bức tranh tổng thể về ảnh hưởng của tỷ giá đến xuất, nhập khẩu và lạm phát. Từ những kết quả thực nghiệm thu được, luận án sẽ đưa ra những khuyến nghị chính sách phù hợp với tình hình thực tế của Việt Nam và thế giới. Từ những vấn đề nêu trên, tác giả đã chọn đề tài: **“Ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến thương mại và lạm phát ở Việt Nam”** làm đề tài nghiên cứu.

1.2 Mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu xuyên suốt của luận án là phân tích đồng thời kiểm định lại ảnh hưởng của tỷ giá đến xuất, nhập khẩu và lạm phát ở Việt Nam. Từ các kết quả nghiên cứu, luận án đề xuất khuyến nghị hoàn thiện chính sách tỷ giá hối đoái phù hợp với tình hình kinh tế trong nước và quốc tế.

1.3 Câu hỏi nghiên cứu

Để giải quyết các mục tiêu cụ thể trên, nghiên cứu đặt ra các câu hỏi tương ứng như sau:

Câu hỏi 1: Những yếu tố nào ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến thương mại và lạm phát?

Câu hỏi 2: Ảnh hưởng của tỷ giá đến xuất, nhập khẩu và lạm phát ở Việt Nam như thế nào?

Câu hỏi 3: Nhân tố nào làm thay đổi xu hướng xuất nhập khẩu và chỉ số giá tiêu dùng tại Việt Nam?

Câu hỏi 4: Hàm ý chính sách nào có thể áp dụng cho tỷ giá hối đoái tại Việt Nam?

1.4 Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

1.4.1 Đối tượng nghiên cứu

Luận án tập trung vào việc nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến xuất, nhập khẩu và lạm phát tại Việt Nam, sử dụng dữ liệu chuỗi thời gian. Do đó, đối tượng nghiên cứu của luận án bao gồm: giá trị xuất khẩu, nhập khẩu của Việt Nam với phần còn lại của thế giới, Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) đại diện cho lạm phát tại Việt Nam. Ngoài ra, các biến vĩ mô khác bao gồm: tỷ giá hối đoái/tỷ giá hối đoái thực đa phương, tổng sản phẩm quốc nội (GDP) của Việt Nam và thế giới, cung tiền tại Việt Nam ... cũng được sử dụng. Các biến này phù hợp với các lý thuyết kinh tế và các nghiên cứu thực nghiệm tại Việt Nam cũng như trên thế giới.

1.4.2 Phạm vi nghiên cứu

Phạm vi về nội dung:

Luận án tập trung phân tích hoạt động xuất khẩu và nhập khẩu một cách riêng biệt. Điều này cung cấp cái nhìn chi tiết và sâu rộng hơn về sự thay đổi trong từng thành phần của cán cân thương mại. Ngoài ra luận án còn nghiên cứu ảnh hưởng của TGHĐ đến lạm phát.

Phạm vi về không gian:

Nghiên cứu này tập trung vào Việt Nam, nhằm phân tích các mối quan hệ kinh tế với các đối tác thương mại quốc tế qua giao dịch xuất nhập khẩu.

Phạm vi về thời gian:

Vì đầu năm 2009, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam bắt đầu thống kê cung tiền theo tháng. Do đó, thời gian nghiên cứu bắt đầu từ tháng 01 năm 2009 đến tháng 12/2022. Ngoài lý do trên, việc bắt đầu mẫu nghiên cứu từ đầu năm 2009 cũng mang lại lợi ích giúp tránh được những biến động hỗn loạn từ Khủng hoảng Tài chính Toàn cầu năm 2008.

1.5 Phương pháp nghiên cứu

Luận án sử dụng phương pháp phân tích và tổng hợp lý thuyết để tổng kết và tổng quát hoá các vấn đề nghiên cứu, bao gồm các lý thuyết về cán cân thương mại, lạm phát ... và các nghiên cứu thực nghiệm, từ đó xây dựng khung phân tích ảnh hưởng của TGHĐ đến xuất nhập khẩu và lạm phát.

Về phương pháp định lượng, luận án thực hiện qua hai bước chính là thu thập và xử lý số liệu.

+ *Thu thập số liệu*, số liệu được dùng trong nghiên cứu này là dữ liệu chuỗi thời gian từ tháng 01 năm 2009 đến tháng 12/2022 được thu thập từ Ngân hàng Thế giới (GEM), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IFS - IMF) và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV).

+ *Xử lý số liệu*, ngoài việc phân tích mối tương quan giữa các biến, luận án còn sử dụng phương pháp định lượng bao gồm mô hình tự hồi quy phân phối trễ (ARDL), mô hình cấu trúc tự hồi quy (SVAR) để phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến xuất nhập khẩu và lạm phát cả trong ngắn hạn và dài hạn. Bên cạnh đó, mô hình hồi quy ngưỡng được sử dụng để giải thích sự thay đổi trong xu hướng ở xuất, nhập khẩu và chỉ số giá tiêu dùng Việt Nam.

1.6 Điểm mới của luận án

Luận án này đóng góp vào lĩnh vực nghiên cứu kinh tế bằng cách cung cấp một cái nhìn toàn diện về ảnh hưởng của tỷ giá đến thương mại và lạm phát. Các điểm mới của luận án bao gồm:

Thứ nhất, luận án có cách nhìn đa chiều về ảnh hưởng của TGHĐ đến cả xuất nhập khẩu và lạm phát.

Thứ hai, luận án tiến hành xem xét ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến xuất nhập khẩu thông qua ba phương pháp khác nhau để giải thích các kết quả thực nghiệm.

Thứ ba, luận án còn sử dụng biến kiểm soát là sự thay đổi cơ chế tỷ giá vì sự thay đổi của cơ chế tỷ giá sẽ thay đổi tỷ giá hối đoái danh nghĩa VNĐ.

Thứ tư, điểm mới nổi bật của luận án là xác định được nguyên nhân gây ra sự thay đổi trong xu hướng của xuất khẩu, nhập khẩu và lạm phát của Việt Nam.

1.7 Bố cục luận án

Chương 1. Giới thiệu tổng quan về đề tài.

Chương 2. Cơ sở lý thuyết và bằng chứng thực nghiệm về ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến thương mại và lạm phát.

Chương 3. Phương pháp nghiên cứu của luận án.

Chương 4. Thực trạng kết quả nghiên cứu và đánh giá.

Chương này đầu tiên trình bày về thực trạng của tỷ giá hối đoái, xuất nhập khẩu và lạm phát của

Chương 5. Nhận xét kết quả nghiên cứu và các khuyến nghị chính sách.

CHƯƠNG 2: CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM VỀ ẢNH HƯỞNG CỦA TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI ĐẾN THƯƠNG MẠI VÀ LẠM PHÁT

2.1. Những vấn đề chung về tỷ giá hối đoái, thương mại và lạm phát

2.1.1 Tỷ giá hối đoái và cơ chế tỷ giá hối đoái

2.1.1.1 Tỷ giá hối đoái

Tỷ giá hối đoái là mức giá mà ở đó một người có thể mua bán một loại tiền tệ của một quốc gia với tiền tệ của quốc gia khác (Mankiw, 2019).

2.1.1.2 Cơ chế tỷ giá hối đoái

Cơ chế tỷ giá có thể được phân chia dựa trên mức độ kiểm soát tỷ giá của chính phủ hay có thể được xem là cách thức Ngân hàng trung ương (NHTW) can thiệp vào tỷ giá trên thị trường ngoại hối. Trong giai đoạn nghiên cứu, Việt Nam có các cơ chế tỷ giá sau:

Trong giai đoạn 2009 – 2011, Việt Nam áp dụng cơ chế neo tỷ giá với biên độ được điều chỉnh.

Từ 2012 đến 2015, Việt Nam chuyển sang cơ chế tỷ giá neo cố định.

Giai đoạn 2016 đến 2022, Việt Nam thực hiện cơ chế tỷ giá trung tâm.

2.1.2. Thương mại và cán cân thương mại

Thương mại, bao gồm hoạt động mua bán và trao đổi hàng hóa, dịch vụ giữa các cá nhân, doanh nghiệp và quốc gia, là một trụ cột không thể thiếu trong nền kinh tế toàn cầu. Xuất khẩu là hàng hóa được sản xuất trong nước và bán ra nước ngoài, trong khi nhập khẩu là hàng hóa nước ngoài được mua bởi cư dân trong nước.

Cán cân thương mại hay xuất khẩu ròng là chênh lệch giữa giá trị hàng hóa của xuất khẩu và nhập khẩu. Đây là chỉ số quan trọng phản ánh sức khỏe kinh tế của quốc gia.

Theo IMF, cán cân thương mại được thúc đẩy chủ yếu bởi các nhân tố vĩ mô, chứ không phải là thuế quan. Các nhân tố vĩ mô bao gồm: Tỷ giá hối đoái, thu nhập trong và ngoài nước, cung tiền...

2.1.3. Lạm phát

Lạm phát là tình trạng mức giá chung của nền kinh tế tăng lên đồng nghĩa với việc giảm giá trị đồng tiền.

Có 3 nguyên nhân gây ra lạm phát. Thứ nhất, sự gia tăng của tổng cầu (AD) hay lạm phát do cầu kéo, làm mức giá chung của nền kinh tế tăng lên (Samuelson và Nordhaus, 2009). Thứ hai, lạm phát do cung hay lạm phát do chi phí đẩy là một nguyên nhân khác gây ra lạm phát khi có sự sụt giảm cho khối lượng hàng hóa và dịch vụ cung ứng trong nền kinh tế (Samuelson và Nordhaus, 2009). Thứ ba, lạm phát theo thuyết số lượng tiền tệ (Mankiw, 2017).

2.2. Cơ sở lý thuyết

2.2.1. Lý thuyết về các nhân tố ảnh hưởng đến cán cân thương mại

Thứ nhất, phương pháp độ co giãn xem xét đến sự thay đổi giá tương đối của hàng hóa trong nước và hàng hóa nước ngoài sẽ thay đổi CCTM như thế nào (Melvin và Norrbin, 2017), nói cách khác, giảm giá nội tệ sẽ cải thiện CCTM.

Thứ hai, phương pháp hấp thụ xem xét cán cân thương mại với các biến số vĩ mô khác, đặc biệt là sản lượng của một quốc gia trước khi nội tệ bị giảm giá.

Thứ ba, phương pháp tiền tệ nhấn mạnh đến cung tiền và cầu tiền sẽ làm thay đổi cán cân thương mại (Duasa, 2007).

2.2.2. Lý thuyết về ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến lạm phát

Tỷ giá hối đoái ảnh hưởng đến mức giá chung của nền kinh tế thông qua 2 kênh cả trực tiếp (tác động đến tổng cung) và gián tiếp (tác động đến tổng cầu) (Savoie-Chabot và Khan, 2015). Tác động trực tiếp làm giá của hàng hóa cuối cùng được nhập khẩu cao hơn hoặc giá của hàng hóa nhập khẩu trung gian tăng làm cho giá hàng hóa cuối cùng tăng dẫn đến chỉ số CPI tăng lên hay nói cách khác sẽ gây nên lạm phát. Còn về ảnh hưởng gián tiếp, ERPT ảnh hưởng đến mức giá tiêu dùng thông qua sự thay đổi của tổng cầu. Tóm lại, mức độ trung chuyển tỷ giá cực kỳ quan trọng để xác lập chính sách tiền tệ phù hợp (Bailliu và Bouakez, 2004).

2.3. Các nghiên cứu thực nghiệm

2.3.1. Ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại

Tìm kiếm mối quan hệ giữa cán cân thương mại và tỷ giá hối đoái là một trong những chủ đề quan trọng của thương mại quốc tế. Có rất nhiều tác giả như Rose và Yellen (1989), Bahmani-Oskooee (1991), Shahbaz và cộng sự., (2012), Arize và cộng sự., (2017) ... đã thực hiện các nghiên cứu ở rất nhiều quốc gia, từ các nước đang phát triển đến các nước phát triển. Những nghiên cứu đã khám phá mối quan hệ này tiết lộ kết quả phức tạp đồng thời nổi lên 3 phần chính như sau:

(i) các nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng: Khan và Hossain (2010) và Hunegnaw và Kim (2017) cho thấy mối quan hệ đồng biến giữa tỷ giá hối đoái và CCTM. Ngược lại, nghiên cứu Poon và Hooy (2013) cho thấy biến động TGHĐ nói chung có tác động tiêu cực đến xuất khẩu và nhập khẩu.

(ii) các nghiên cứu sử dụng dữ liệu chuỗi thời gian với các đối tác thương mại chính như Rose và Yellen (1989) không tìm thấy sự tồn tại của đường J giữa Hoa Kỳ và các đối tác thương mại chính. Kết quả thực nghiệm của Arora và cộng sự., (2003) khi sử dụng phương pháp ARDL cho thấy TGHĐ ảnh hưởng đến CCTM ở 4/7 quốc gia đối tác của Ấn Độ. Bahmani-Oskooee và Fariditavana (2015a) khi nghiên cứu giữa Hoa Kỳ và 6 đối tác thương mại lớn nhất cho thấy có 3 đối tác tồn tại đường J (theo phương pháp ARDL) và 5/6 quốc gia tồn tại đường J (theo phương pháp NARDL). Kết quả tương tự cho bài nghiên cứu của Bahmani-Oskooee và cộng sự., (2016) cho Mexico.

(iii) Các nghiên cứu sử dụng dữ liệu chuỗi thời gian cho một quốc gia hay một nhóm các quốc gia với phần còn lại của thế giới như Shahbaz và cộng sự., (2012) cho thấy mối quan hệ nghịch biến giữa TGHĐ và CCTM của Pakistan trong dài hạn. Doojav (2018), Gürtler (2019) chỉ ra tác động tích cực của việc giảm giá nội tệ đến CCTM lần lượt cho Mông Cổ và Cộng hòa Séc.

2.3.2. Ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến xuất nhập khẩu.

Tìm hiểu tác động của tỷ giá hối đoái đến xuất khẩu và nhập khẩu riêng biệt là xu hướng quan trọng nổi lên hiện nay. Nghiên cứu của Upadhyaya (2020) chỉ ra sự biến động của TGHĐ có quan hệ nghịch biến với xuất khẩu của các quốc gia trong ASEAN 5; Ngược lại, Omer và cộng sự., (2022) cho thấy việc giảm giá nội tệ giúp thúc đẩy xuất khẩu và giảm nhập khẩu đối với Pakistan. Bostan và cộng sự., (2018) cho thấy việc giảm giá nội tệ sẽ làm giảm nhập khẩu.

Tại Việt Nam, các nghiên cứu của Nguyễn Văn Phúc & Phạm Thị Tuyết Trinh (2011), Khiếu Văn Hoàng (2013), Phạm Thị Tuyết Trinh (2014) cho thấy tồn tại đường J tại Việt Nam. Ngược lại, Phan và Jeong (2015), Hồ Hải Yến và Nguyễn Tuấn Linh (2016), Đỗ Thị Mỹ Hương và Đặng Thị Xuân Thơm (2017) khi nghiên cứu về cán cân thương mại của Việt Nam và các đối tác chính cho thấy giảm giá nội tệ làm CCTM của Việt Nam xấu đi trong dài hạn.

2.3.3. Ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến lạm phát.

Nhiệm vụ tối thượng của ngân hàng nhà nước Việt Nam là ổn định giá trị tiền hoặc duy trì mức lạm phát thấp vì mức giá ổn định là một khía cạnh quan trọng đối với nền kinh tế vĩ mô (Lado, 2015). Cả lý thuyết và thực nghiệm đều chỉ ra có nhiều yếu tố vĩ mô tác động đến mức độ trung chuyển giá bao gồm:

Thứ nhất, sự biến động của tỷ giá hối đoái có thể ảnh hưởng tích cực hoặc tiêu cực đến sự trung chuyển. Một mặt, sự biến động cao của TGHĐ có thể làm cho các nhà nhập khẩu điều chỉnh lợi nhuận vì vậy làm giảm sự trung chuyển (Corsetti và cộng sự., 2008; Przystupa và Wrobel, 2011). Trong khi đó McCarthy (2007); Nguyễn Văn Phúc và Võ Hồng Đức (2019) ... chứng tỏ mức độ trung chuyển giá đồng biến với sự biến động của tỷ giá.

Tiếp đến, chính sách tiền tệ tốt giúp lạm phát của nền kinh tế thấp, vì vậy sẽ làm mức độ trung chuyển tỷ giá hối đoái thấp (Kabundi và Mlachila, 2019). Carriere-Swallow và cộng sự., (2016), Kabundi và Mlachila (2019) cho thấy một chính sách tiền tệ khả tín (credible monetary policy) có thể là một cái neo cho lạm phát kỳ vọng và nó xem như là một phương pháp tốt cho việc giảm mức độ trung chuyển vào giá.

Thứ ba, giá dầu (đại diện cho việc shock cung) là một trong những yếu tố chính gây nên tác động đến sự thay đổi của lạm phát, đặc biệt trong trường hợp của Việt Nam. Võ Thế Anh và cộng sự., (2018), Phạm và cộng sự., (2020) đã ủng hộ vai trò quan trọng của giá dầu ở các nước ASEAN.

Thứ tư, lỗ hổng sản lượng là sự chênh lệch giữa DGP thực và GDP tiềm năng (Output Gap). Lỗ hổng sản lượng phản ánh chu kỳ kinh tế của một quốc gia và là đại diện cho nhu cầu nhập khẩu của một quốc gia. Võ Thế Anh và cộng sự., (2018), Nguyễn Văn Phúc và Võ Hồng Đức (2019) cho thấy nhận thấy chênh lệch sản lượng đóng vai trò quan trọng trong việc giải thích lạm phát ở các quốc gia nghiên cứu. Trong khi đó, Jiménez-Rodríguez và Morales-Zumaquero (2016) mô tả lỗ hổng sản lượng có tác động tiêu cực và rất thấp ở Pháp và Ý. Bên cạnh đó, chênh lệch sản lượng không có ý nghĩa thống kê hoặc không ảnh hưởng đến CPI, như được phát hiện từ nghiên cứu của Trần Ngọc Thơ và Nguyễn Thị Ngọc Trang (2016) ở Việt Nam.

Tại Việt Nam, các nghiên cứu khác nhau cho kết quả khác nhau. Phạm Thị Thanh Xuân (2021), Võ Thế Anh và cộng sự., (2019) cho thấy trung chuyển tỷ giá tại Việt Nam là bán phần và thay đổi theo thời gian. Trần Ngọc Thơ và Nguyễn Thị Ngọc Trang (2016) sử dụng mô hình véc tơ tự hồi quy ngưỡng (TVAR) chỉ ra không có bằng chứng cho việc trung chuyển tỷ giá vào lạm phát. Ngược lại, bằng cách sử dụng mô hình tự động hồi quy vectơ (VAR), Pham (2019) nhận thấy rằng tỷ giá hối đoái rất quan trọng trong việc giải thích sự biến động của lạm phát. Hơn nữa, một số yếu tố như kỳ vọng và cung tiền đã góp phần làm tăng lạm phát.

Luận án này kế thừa từ các nghiên cứu trước bằng cách xem xét ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đối với xuất khẩu, nhập khẩu và lạm phát của Việt Nam thông qua việc phân tích dữ liệu chuỗi thời gian. Thêm nữa, luận án còn kế thừa các biến độc lập từ các nghiên cứu trước, cụ thể như sau:

Đối với mô hình xuất khẩu: ngoài biến phụ thuộc là xuất khẩu, các biến độc lập được luận án kế thừa từ các nghiên cứu trước gồm: tỷ giá hối đoái thực đa phương, một biến được áp dụng trong các nghiên cứu của Khachatryan và Grigoryan (2020) cho Armenia, Nguyễn Thị Thúy Vinh và Trịnh Thị Thùy Dương (2019) cho Việt Nam. Biến nhập khẩu được kế thừa từ các nghiên cứu của Hoàng Lan Hương (2016) cho Việt Nam, Omer và cộng sự., (2023) cho Pakistan. Cuối cùng, biến thu nhập nước ngoài (GDP thế giới) được kế thừa từ các nghiên cứu Nguyễn Thị Thúy Vinh và Trịnh Thị Thùy Dương (2019) và Iossifov và Xuan Fei (2019) cho Thổ Nhĩ Kỳ.

Đối với mô hình nhập khẩu: ngoài biến phụ thuộc là nhập khẩu, các biến độc lập được luận án kế thừa từ các nghiên cứu trước gồm: tỷ giá hối đoái thực đa phương, một biến đã được sử dụng từ nghiên cứu của Hoàng Lan Hương (2016) cho Việt Nam, Nuhu và Bukari (2021) cho nghiên cứu tại Ghana. Trong khi biến thu nhập trong nước (GDP Việt Nam) được kế thừa từ các nghiên cứu của Omer và cộng sự., (2023), Iossifov và Xuan Fei (2019).

Đối với mô hình lạm phát: các biến độc lập được luận án kế thừa bao gồm: biến tỷ giá hối đoái danh nghĩa song phương VND/USD từ nghiên cứu của Võ Thế Anh và cộng sự., (2019). Biến cung

tiền được sử dụng trong nghiên cứu của Phạm (2019), giá dầu thế giới từ nghiên cứu của Võ Thế Anh và cộng sự., (2019), và lỗ hồng sản lượng từ nghiên cứu Phạm Thị Thanh Xuân (2021).

2.4 Khoảng trống nghiên cứu

Thứ nhất, mặc dù mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái, xuất nhập khẩu và lạm phát có ảnh hưởng sâu sắc đến nhau và là một chủ đề được quan tâm cả về lý thuyết lẫn thực tiễn. Tuy nhiên, hầu hết các nghiên cứu hiện nay chỉ tập trung vào ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đối với một khía cạnh cụ thể, hoặc là xuất nhập khẩu, hoặc là lạm phát.

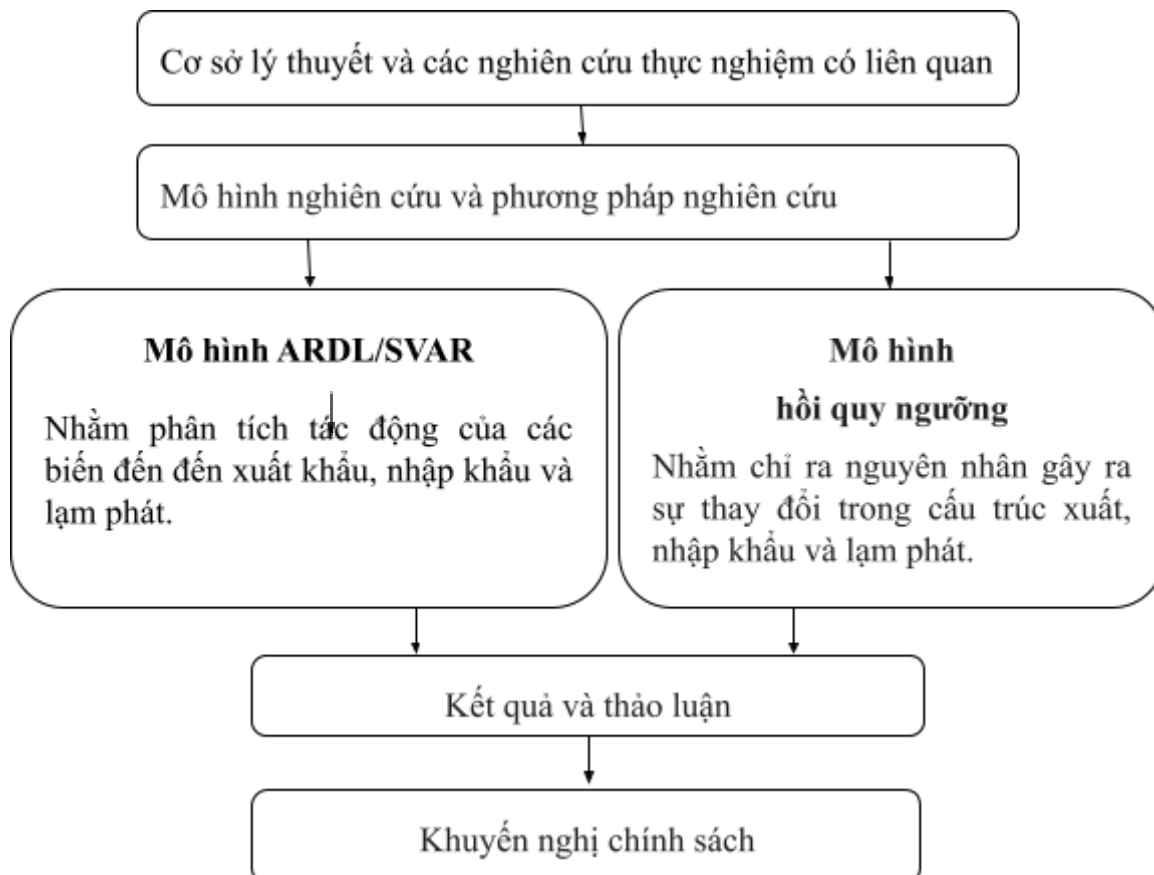
Thứ hai, một vấn đề quan trọng còn tồn tại trong nghiên cứu về ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến thương mại là việc các nghiên cứu trước thường tập trung vào một trong các phương pháp tiếp cận như: phương pháp độ co giãn, phương pháp tiền tệ, hoặc phương pháp hấp thụ.

Thứ ba, các nghiên cứu trước ít quan tâm đến tác động của sự thay đổi cơ chế tỷ giá hối đoái đối với xuất khẩu, nhập khẩu và lạm phát. Sự thay đổi cơ chế gây ra biến động trong tỷ giá hối đoái theo các cam kết của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Thứ tư, thiếu nghiên cứu nêu được lý do tại sao có sự thay đổi trong xu hướng ở xuất, nhập khẩu và chỉ số giá tiêu dùng ở Việt Nam.

CHƯƠNG 3: PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU CỦA LUẬN ÁN

3.1. Quy trình nghiên cứu của luận án



Hình 3.1: Quy trình nghiên cứu của luận án.

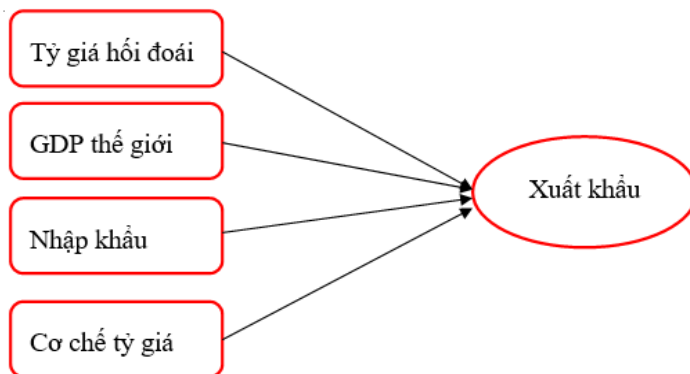
Nguồn: tác giả đề xuất

3.2. Mô hình nghiên cứu của luận án

3.2.1. Mô hình nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến xuất khẩu.

Để lượng hóa ảnh hưởng của TGHĐ đến xuất khẩu giữa Việt Nam và phần còn lại của thế giới như thế nào. Luận án kế thừa các biến từ các nghiên cứu trước như: Nguyễn Thị Thúy Vinh và Trịnh Thị Thùy Dương (2019), Khachatryan và Grigoryan (2020), Hoàng Lan Hương (2016). Do đó, ngoài việc sử dụng tỷ giá hối đoái thực đa phương là biến độc lập, luận án còn kế thừa các biến GDP thế giới, Nhập khẩu của Việt Nam. Cuối cùng, luận án bổ sung thêm 2 biến giả đại diện cho sự thay đổi cơ chế tỷ giá hối đoái.

$$X = \alpha_0 + \alpha_1 REER + \alpha_2 Y^* + \alpha_3 M + \alpha_4 D_1 + \alpha_5 D_2 + \varepsilon_t \quad (3.1)$$



Hình 3.2: Mô hình nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến xuất khẩu.

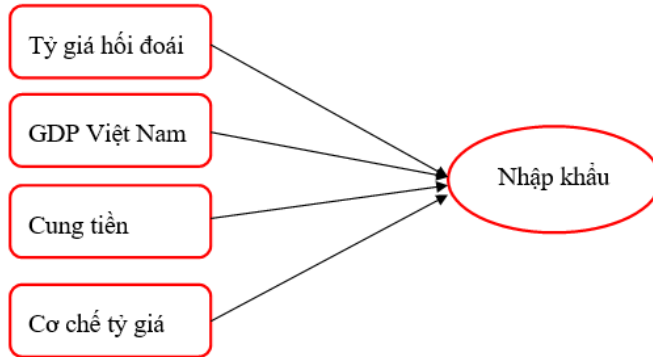
Nguồn: tác giả đề xuất

3.2.2. Mô hình nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến nhập khẩu.

Để xem xét ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến nhập khẩu của Việt Nam, luận án đã sử dụng các biến và mô hình được kế thừa từ các nghiên cứu trước như: Omer và cộng sự., (2023), Iossifov và Xuan Fei (2019). Luận án kế thừa các biến bao gồm tỷ giá hối đoái thực đa phương, thu nhập của

Việt Nam. Bên cạnh đó, luận án còn bổ sung 2 biến giả đại diện cho sự thay đổi cơ chế tỷ giá hối đoái và cung tiền rộng của Việt Nam làm biến độc lập.

$$M = \alpha_0 + \alpha_1 REER + \alpha_2 Y + \alpha_3 M2 + \alpha_4 D_1 + \alpha_5 D_2 + \varepsilon_t \quad (3.2)$$



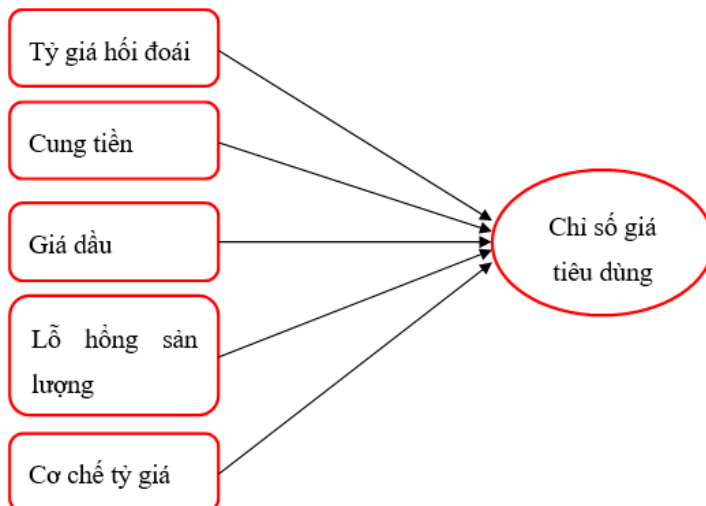
Hình 3.3: Mô hình nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến nhập khẩu.

Nguồn: tác giả đề xuất

3.2.3. Mô hình nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến lạm phát.

Luận án lựa chọn hướng tiếp cận từ góc độ vĩ mô để lượng hóa tác động giữa biến đổi tỷ giá hối đoái đến chỉ số giá tiêu dùng tại Việt Nam. Mô hình được kế thừa từ các nghiên cứu của Nguyễn Văn Phúc và Võ Hồng Đức (2019), Pham (2019), Võ Thế Anh và cộng sự., (2020), Trần Ngọc Thơ và Nguyễn Thị Ngọc Trang (2016). Từ đó, các biến độc lập kế thừa được rút ra trong nghiên cứu này bao gồm: tỷ giá hối đoái song phương VND/USD, cung tiền rộng, giá dầu thế giới và lỗ hồng sản lượng và cuối cùng là sự thay đổi cơ chế tỷ giá (D_1 , D_2).

$$CPI = \alpha_0 + \alpha_1 ER + \alpha_2 M2 + \alpha_3 Oil + \alpha_4 OG + \alpha_5 D_1 + \alpha_6 D_2 + \varepsilon_t \quad (3.3)$$



Hình 3.4: Mô hình nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến lạm phát.

Nguồn: tác giả đề xuất

3.3. Đo lường các biến trong mô hình nghiên cứu

3.4. Giả thuyết nghiên cứu của luận án

3.4.1. Các giả thuyết về ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến xuất khẩu

Giả thuyết 1a (H1a): Tỷ giá hối đoái thực đa phương không có mối tương quan đến xuất khẩu của Việt Nam.

Giả thuyết 2a (H2a): Thu nhập của nước ngoài tác động tích cực đến xuất khẩu của Việt Nam.

Giả thuyết 3a (H3a): Nhập khẩu hàng hóa tác động tích cực đến xuất khẩu của Việt Nam.

3.4.2. Các giả thuyết về ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến nhập khẩu

Giả thuyết 1b (H1b): Tỷ giá hối đoái thực đa phương có mối quan hệ nghịch biến đến nhập khẩu tại Việt Nam.

Giả thuyết 2b (H2b): GDP Việt Nam có tác động tích cực đến nhập khẩu tại Việt Nam.

Giả thuyết 3b (H3b): Cung tiền Việt Nam có tác động đồng biến đến nhập khẩu tại Việt Nam.

3.4.3. Các giả thuyết về ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến lạm phát

Giả thuyết 1c (H1c): Tỷ giá có ảnh hưởng đồng biến đến chỉ số giá tiêu dùng tại Việt Nam.

Giả thuyết 2c (H2c): Cung tiền có mối quan hệ đồng biến với lạm phát.

Giả thuyết 3c (H3c): Giá dầu có mối quan hệ đồng biến với lạm phát.

3.5. Phương pháp nghiên cứu

3.5.1. Các phương pháp nghiên cứu về ảnh hưởng của tỷ giá đến xuất khẩu

3.5.1.1. Phương pháp tự hồi quy phân phối trễ (ARDL)

Như đã trình bày ở phương trình (3.1), phương trình xuất khẩu của Việt Nam có dạng.

$$X = \alpha_0 + \alpha_1 REER + \alpha_2 Y^* + \alpha_3 M + \alpha_4 D_1 + \alpha_5 D_2 + \varepsilon_t \quad (3.5)$$

Hai vế của phương trình (3.5) dưới dạng hàm ln – ln

Để xem xét sự thay đổi cả trong ngắn hạn và dài hạn, tác giả sử dụng phương pháp mô hình tự hồi quy phân phối trễ (Autoregressive Distributed Lags - ARDL) của Pesaran và cộng sự., (2001) theo phương trình (3.6) như sau:

$$\begin{aligned} \Delta X_t = & \alpha + \sum_{j=0}^n \beta_j \Delta X_{t-j} + \sum_{j=0}^n \pi_j \Delta REER_{t-j} + \sum_{j=0}^n \delta_j \Delta Y_{t-1}^* + \sum_{j=0}^n \varphi_j \Delta M_{t-1} + \sum_{j=0}^n \mu_j \Delta D1_{t-j} + \sum_{j=0}^n \eta_j \Delta D2_{t-j} \\ & + \theta_1 X_{t-1} + \theta_2 REER_{t-1} + \theta_3 Y_{t-1}^* + \theta_4 M_{t-1} + \theta_5 D1 + \theta_6 D2 + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (3.6)$$

3.5.1.2. Mô hình cấu trúc tự hồi quy (SVAR)

Dựa trên các nghiên cứu trước, luận án sử dụng mô hình gồm 4 biến nội sinh trong Vector Y_t bao gồm

$$Y_t = (\Delta Y^*, \Delta REER, \Delta M, \Delta X)$$

Do đó, cấu trúc mô hình SVAR cho xuất khẩu được xây dựng như sau:

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 1 & 0 & 0 \\ a_{31} & a_{32} & 1 & 0 \\ a_{41} & a_{42} & a_{43} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_t^{Y^*} \\ \varepsilon_t^{REER} \\ \varepsilon_t^M \\ \varepsilon_t^X \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{11} & 0 & 0 & 0 \\ 0 & b_{22} & 0 & 0 \\ 0 & 0 & b_{33} & 0 \\ 0 & 0 & 0 & b_{44} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} u_t^{Y^*} \\ u_t^{REER} \\ u_t^M \\ u_t^X \end{bmatrix} \quad (3.8)$$

Trong đó $u_t^{Y^*}$, u_t^{REER} , u_t^M , u_t^X lần lượt là các cú shock thu nhập nước ngoài, tỷ giá hối đoái thực đa phương, nhập khẩu và xuất khẩu. $\varepsilon_t^{Y^*}$, ε_t^{REER} , ε_t^M , ε_t^X là các sai số ước lượng của ma trận A.

3.5.2. Các phương pháp nghiên cứu về ảnh hưởng của tỷ giá đến nhập khẩu

3.5.2.1. Phương pháp tự hồi quy phân phối trễ (ARDL)

Từ phương trình nhập khẩu (3.2), luận án áp dụng phương pháp mô hình tự hồi quy phân phối trễ (ARDL) của Pesaran và cộng sự., (2001) theo phương trình (3.9) như sau:

$$\begin{aligned} \Delta M_t = & \alpha + \sum_{j=0}^n \beta_j \Delta M_{t-j} + \sum_{j=0}^n \pi_j \Delta REER_{t-j} + \sum_{j=0}^n \delta_j \Delta Y_{t-1} + \sum_{j=0}^n \gamma_j \Delta M_{2t-1}^* + \sum_{j=0}^n \mu_j \Delta D1_{t-j} + \sum_{j=0}^n \eta_j \Delta D2_{t-j} \\ & + \theta_1 M_{t-1} + \theta_2 REER_{t-1} + \theta_3 Y_{t-1} + \theta_4 M_2 + \theta_5 D_1 + \theta_6 D_2 + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (3.9)$$

3.5.2.2. Mô hình cấu trúc tự hồi quy (SVAR)

Tương tự, dựa trên các nghiên cứu trước, luận án sử dụng mô hình gồm 4 biến nội sinh trong Vector Y_t như sau:

$$Y_t = (\Delta Y, \Delta M2, \Delta REER, \Delta M) \quad (3.10)$$

Do đó, mô hình SVAR cho nhập khẩu như sau:

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 1 & 0 & 0 \\ a_{31} & a_{32} & 1 & 0 \\ a_{41} & a_{42} & a_{43} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_t^Y \\ \varepsilon_t^{M2} \\ \varepsilon_t^{REER} \\ \varepsilon_t^M \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{11} & 0 & 0 & 0 \\ 0 & b_{22} & 0 & 0 \\ 0 & 0 & b_{33} & 0 \\ 0 & 0 & 0 & b_{44} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} u_t^Y \\ u_t^{M2} \\ u_t^{REER} \\ u_t^M \end{bmatrix} \quad (3.11)$$

3.5.3. Các phương pháp nghiên cứu về ảnh hưởng của tỷ giá đến lạm phát

3.5.3.1. Phương pháp tự hồi quy phân phối trễ (ARDL)

Từ phương trình xuất khẩu (3.3), phương pháp ARDL theo phương trình lạm phát có dạng như sau:

$$\begin{aligned} \Delta CPI_t = & \alpha + \sum_{j=0}^n \beta_j \Delta CPI_{t-j} + \sum_{j=0}^n \pi_j \Delta ER_{t-j} + \sum_{j=0}^n \delta_j \Delta M2 + \sum_{j=0}^n \kappa_j \Delta QI + \sum_{j=0}^n \theta_j \Delta CG + \sum_{j=0}^n \mu_j \Delta D1_{t-j} + \sum_{j=0}^n \eta_j \Delta D2_{t-j} \\ & + \theta_1 \ln CPI_{t-1} + \theta_2 ER_{t-1} + \theta_3 M2 + \theta_4 QI + \theta_5 CG + \theta_6 D + \theta_7 D_1 + \theta_8 D_2 + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (3.13)$$

3.5.3.2. Mô hình cấu trúc tự hồi quy (SVAR)

Dựa trên các nghiên cứu trước, Luận án sử dụng mô hình gồm 5 biến nội sinh trong Vector Y_t như sau:

$$Y_t = (\Delta Oil, OG, \Delta M2, \Delta ER, \Delta CPI) \quad (3.14)$$

Do đó, mô hình SVAR cho lạm phát như sau:

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ a_{21} & 1 & 0 & 0 & 0 \\ a_{31} & a_{32} & 1 & 0 & 0 \\ a_{41} & a_{42} & a_{43} & 1 & 0 \\ a_{51} & a_{52} & a_{53} & a_{54} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_t^{Oil} \\ \varepsilon_t^{OG} \\ \varepsilon_t^{M2} \\ \varepsilon_t^{ER} \\ \varepsilon_t^{CPI} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{11} & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & b_{22} & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & b_{33} & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & b_{44} & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 0 & b_{55} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} u_t^{Oil} \\ u_t^{OG} \\ u_t^{M2} \\ u_t^{ER} \\ u_t^{CPI} \end{bmatrix} \quad (3.15)$$

3.5.4. Các bước thực hiện ước lượng mô theo phương pháp ARDL và SVAR

Bước 1: Kiểm định tính dừng

Bước 2: Lựa chọn độ trễ tối ưu

Bước 3: Thực hiện mô hình hồi quy ARDL và SVAR để ước lượng các hệ số ngắn hạn và dài hạn.

Bước 4: Thực hiện kiểm định chẩn đoán (diagnostic check) trong mô hình hồi quy là một bước

3.5.6. Phương pháp nghiên cứu về nguyên nhân gây ra sự thay đổi trong xu hướng của xuất khẩu, nhập khẩu và lạm phát của Việt Nam

Mô hình ngưỡng được sử dụng để xác định nguyên nhân gây ra sự thay đổi trong cấu trúc của xuất khẩu, nhập khẩu và lạm phát của Việt Nam. Các bước thực hiện mô hình hồi quy ngưỡng như sau:

Bước 1: Kiểm tra mô hình hồi quy ngưỡng dựa vào giả thuyết sau.

Bước 2: Ước lượng hồi quy ngưỡng để xác định thời gian xảy ra ngưỡng của mỗi biến độc lập.

3.6. Dữ liệu nghiên cứu

Để đánh giá ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái thực đa phương đến xuất, nhập khẩu của Việt Nam, tác giả sử dụng dữ liệu chuỗi thời gian theo tháng từ tháng 01 năm 2009 đến tháng 12/2022, được thu thập từ Ngân hàng thế giới (Global Economic Monitor) bao gồm: X (Xuất khẩu), M (Nhập khẩu), REER (Tỷ giá hối đoái thực đa phương). Vì lý do không có dữ liệu nên chỉ số theo giá sản xuất

công nghiệp (Industrial Production Index – IIP) của Việt Nam và thế giới là biến đại diện cho GDP của Việt Nam và GDP của thế giới. Cuối cùng, biến M2 (Cung tiền) được thu thập từ NHNNVN. Đối với nghiên cứu về lạm phát, dữ liệu nghiên cứu là dữ liệu chuỗi thời gian theo tháng từ tháng 01 năm 2009 đến tháng 12/2022. Trong đó, M2 (Cung tiền) được thu thập từ NHNNVN; CPI (Chỉ số giá tiêu dùng), ER (Tỷ giá hối đoái danh nghĩa), OG (Chênh lệch sản lượng) được thu thập từ Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF - IFS) và Oil (Giá dầu) được thu thập từ chỉ số Mundi.

CHƯƠNG 4: THỰC TRẠNG KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ ĐÁNH GIÁ

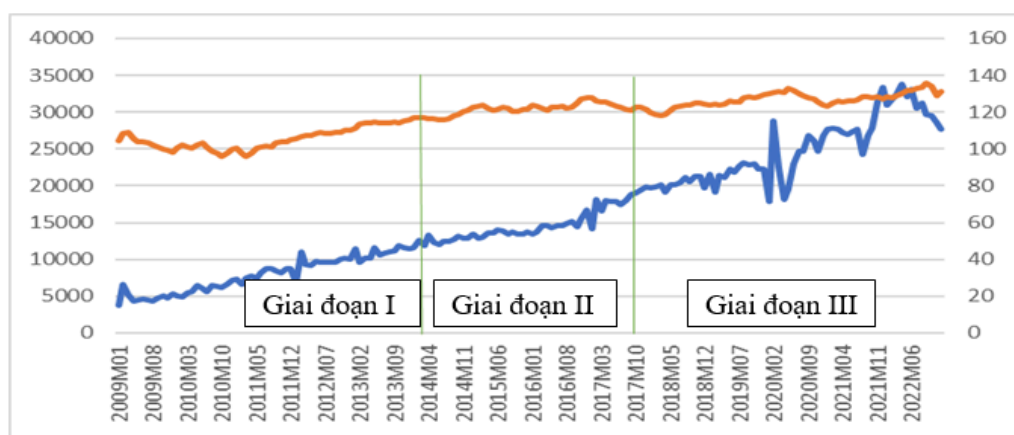
4.1. Thực trạng về tỷ giá hối đoái, xuất nhập khẩu và lạm phát tại Việt Nam

4.1.1. Lịch sử tỷ giá hối đoái và sơ lược diễn biến chính sách tỷ giá

Nhận xét chung trong giai đoạn này có thể thấy tỷ giá có xu hướng gia tăng hay Việt Nam đồng mất giá. Có thể thấy, trong giai đoạn 01/2009 đến 03/2011, tỷ giá tăng lên 20.867 VND/USD (tăng 3.390 VND so với tháng 01/2009 hay VNĐ mất giá 19.4%). Việt Nam đồng mất giá rất mạnh bởi vì ảnh hưởng của khủng hoảng tài chính thế giới do đó dòng vốn đầu tư nước ngoài giảm mạnh. Trước áp lực tỷ giá ngày càng giảm, NHNNVN đã quyết định điều chỉnh biên độ tỷ giá tại các Ngân hàng thương mại thành $\pm 5\%$ (24/03/09 đến 25/11/09), và $\pm 3\%$ (26/11/09 đến 11/02/2011). Sau sự điều chỉnh này, tỷ giá hối đoái ổn định đến tháng 07/2015.

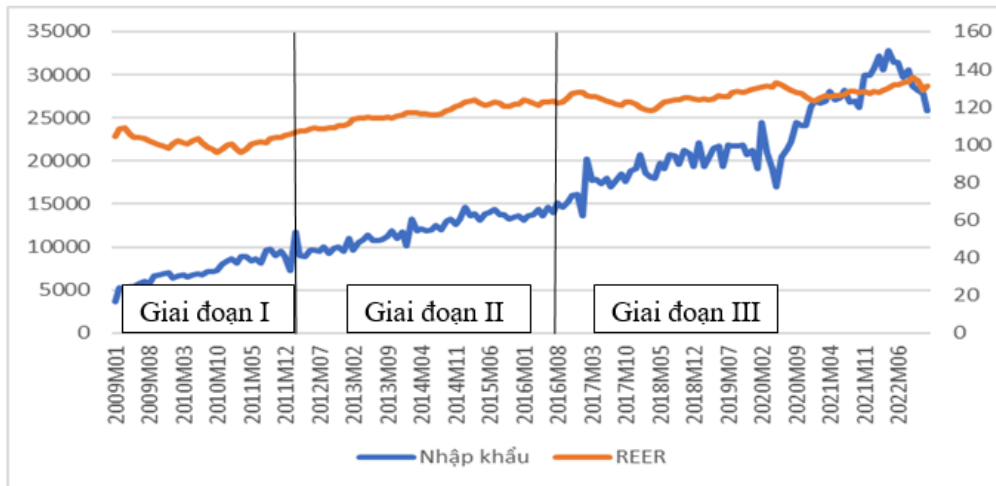
Dưới áp lực nhân dân tệ bị giảm giá, VNĐ tăng 359 đồng từ 21.816 (tháng 07/2015) lên 22.175 (08/2015). Nhằm cho phép tỷ giá hối đoái biến động linh hoạt hơn, giúp ổn định kinh tế vĩ mô, ngày 04/01/2015, NHNNVN công bố cơ chế tỷ giá trung tâm với 8 đồng tiền làm tham chiếu để tính tỷ giá. Việc này giúp nội tệ ổn định đến tháng 05/2018. Dưới áp lực chiến tranh thương mại Mỹ - Trung (22/03/2018) và sự tăng giá của USD đã làm cho VNĐ biến động mạnh vào tháng 07/2018 (tăng 253 đồng so với tháng 06/2018). Mặc dù vào các tháng cuối năm 2018 VNĐ đã tăng giá trở lại nhưng VNĐ vẫn mất giá 2.41% trong năm 2018. Sau đó, VNĐ có xu hướng tăng ổn định cho đến tháng 05/2020. Sang năm 2021, VNĐ bất ngờ có xu hướng tăng giá so với USD, VNĐ tăng 1.3% so với cùng kỳ năm trước. Năm 2022 VNĐ có lúc biến động mạnh ở một số thời điểm, tuy nhiên, đến cuối năm VNĐ chỉ giảm giá khoảng 3.5% so với cùng kỳ năm 2022.

4.1.2. Thực trạng xuất nhập khẩu Việt Nam trong giai đoạn 01/2009 – 12/2022



Hình 4.2: Xuất khẩu và tỷ giá hối đoái thực đa phương của Việt Nam giai đoạn 2009 – 2022.

Nguồn: Ngân hàng thế giới.



Hình 4.3: Nhập khẩu và tỷ giá hối đoái thực đa phương của Việt Nam giai đoạn 2009 – 2022.

Nguồn: Ngân hàng thế giới.

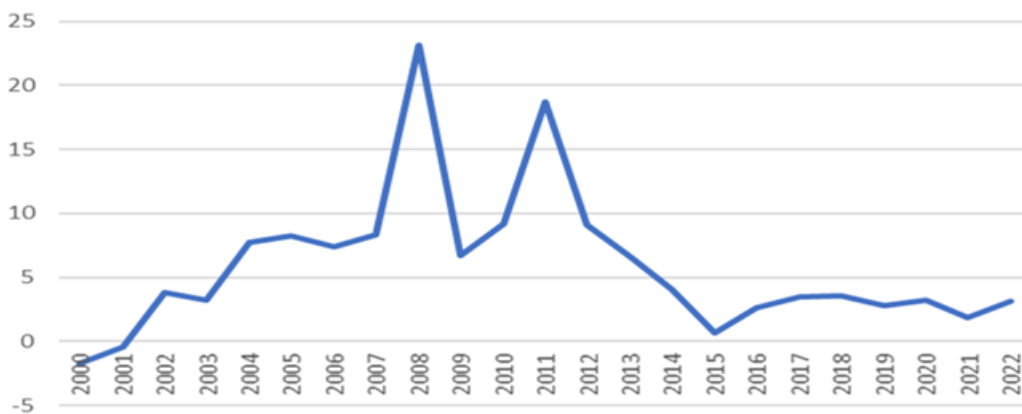
Cả xuất khẩu và nhập khẩu có xu hướng tăng đều theo thời gian và xuất khẩu tăng nhanh hơn nhập khẩu, cụ thể xuất khẩu tăng trung bình 1.21%/tháng và nhập khẩu tăng 1.18%/tháng. Vì vậy, dù xuất phát điểm là một nước nhập siêu vào năm 2009 nhưng tới nay, Việt Nam trở thành nước xuất siêu trên thế giới. Tuy nhiên, các mặt hàng xuất khẩu chủ yếu là các sản phẩm lắp ráp cuối cùng, các ngành thâm dụng lao động và sử dụng tài nguyên như điện tử, máy tính và linh kiện hay dệt may, nông sản, thủy sản ... vì vậy mang lại giá trị gia tăng rất thấp.

Một điểm đáng chú ý có một số thời điểm trong đó cả xuất khẩu và nhập khẩu đều tăng đột ngột so với số liệu của kỳ trước. Do đó, Luận án đã sử dụng phương pháp Bai-Perron để cho phép chính dữ liệu xác định ngày thay đổi cấu trúc cụ thể. Kết quả của phân tích chỉ ra có những thay đổi về xu hướng nhập khẩu xảy ra vào tháng 2 năm 2012 và tháng 8 năm 2016, trong khi thay đổi về xu

hướng xuất khẩu diễn ra vào tháng 2 năm 2014 và tháng 9 năm 2017. Sau đó, kiểm định Wald được sử dụng đã xác nhận lại sự thay đổi này.

4.1.3. Thực trạng lạm phát Việt Nam trong thời gian gần đây

Là một nền kinh tế nhỏ, phát triển dựa vào xuất khẩu, Việt Nam vẫn nhập khẩu nhiều hàng hóa trung gian để sản xuất, một phần trong số này dùng để tái xuất khẩu. Do vậy, sự thay đổi tỷ giá hối đoái rất quan trọng đối với Việt Nam vì TGHĐ vừa ảnh hưởng đến xuất khẩu, vừa ảnh hưởng đến lạm phát thông qua trung chuyển tỷ giá.



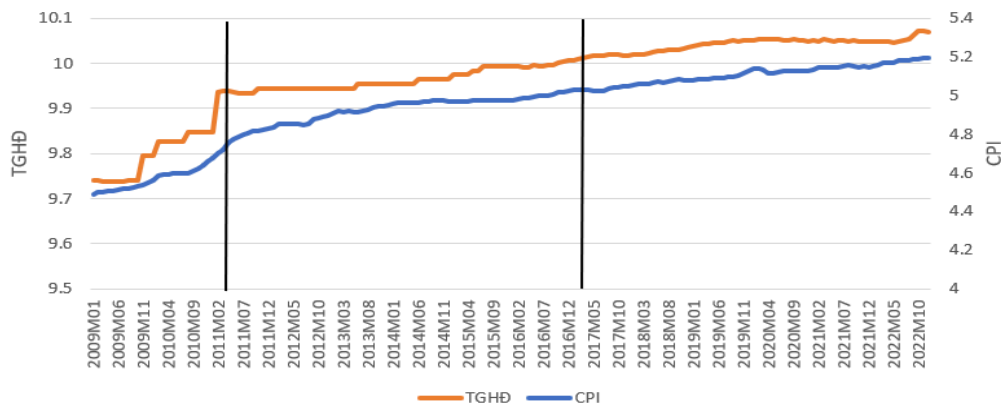
Hình 4.4: Lạm phát của Việt Nam từ năm 2000 đến năm 2022

Nguồn: International Financial Statistics - IFS

Hình 4.4 thể hiện lạm phát của Việt Nam trong 20 năm từ 2000 – 2022. Lạm phát của Việt Nam bắt đầu vượt quá 5% vào năm 2004 (7.75%) và đỉnh điểm đạt 23.12% (năm 2008) do ảnh hưởng của khủng hoảng tài chính toàn cầu. Từ năm 2009 tới nay có thể thấy lạm phát của Việt Nam chia thành 3 giai đoạn: giai đoạn 1: lạm phát tăng từ 2009 – 2011, giai đoạn 2: giảm lạm phát từ 2012 – 2015 và giai đoạn 3: lạm phát ổn định từ 2016 – 2022.

Trong giai đoạn 1, mặc dù lạm phát đã giảm vào năm 2009 nhưng vẫn tiếp tục tăng đến năm 2011 (18.68%). Do lạm phát đã được kiểm soát vào năm 2009, cộng với mục tiêu tăng trưởng kinh tế, NHNNVN tiếp tục tăng cung tiền làm cho lạm phát tăng lên 9.19% vào năm 2010. Trước áp lực của lạm phát cao, tháng 10/2010, NHNNVN chuyển sang chính sách tiền tệ thu hẹp. Tuy nhiên năm 2011 vẫn bị lạm phát cao do việc nội tệ bị mất giá nghiêm trọng vào năm 2010. Nhờ chính sách tiền tệ thu hẹp mà lạm phát giảm trong năm 2012, 2013 (Trần Phương Thảo và cộng sự., 2022). Bên cạnh chính sách tiền tệ, một số nguyên nhân chung làm lạm phát giảm trong giai đoạn 2 bao gồm: sức cầu của nền kinh tế yếu, giá cả hàng hóa thế giới giảm, giá dầu thô giảm kỷ lục, có lúc giảm chỉ còn 40USD/thùng (Nguyễn Thị Kim Thanh, 2015; Hoàng Thanh Tùng và cộng sự.,

2019). Năm 2016 đánh dấu sự trở lại của lạm phát vì giá lương thực và giá dầu tăng mạnh trở lại. Nhìn chung, trong giai đoạn 2016 – 2022, lạm phát của Việt Nam luôn ổn định và đều dưới 5%. Điều này đạt được nhờ vào sự thực hiện tốt, linh hoạt và hài hòa giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ



Hình 4.5: Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) và tỷ giá của Việt Nam từ 01/2009 đến 12/2022

Nguồn: International Financial Statistics – IFS

Hình 4.5 mô tả sự biến động hàng tháng của chỉ số giá tiêu dùng và tỷ giá hối đoái của Việt Nam từ 01/2009 đến 12/2022. Dựa vào sự quan sát, ta thấy mối tương quan rất mạnh giữa TGHĐ và chỉ số giá tiêu dùng trên thực tế. Vì vậy, việc trung chuyển tỷ giá xảy ra tại Việt Nam. Chỉ số giá tiêu dùng có xu hướng tăng mạnh trong giai đoạn đầu và tốc độ tăng ngày càng giảm dần. Đồ thị thể hiện có 2 sự thay đổi trong xu hướng CPI vào tháng 05/2011 và tháng 04/2017. Ngoài ra, kiểm định Wald ủng hộ việc thay đổi trong xu hướng của CPI vào tháng 05/2011 và tháng 04/2017.

4.2. Thống kê mô tả các biến nghiên cứu

4.3. Phân tích mối tương quan giữa các biến

Bảng 4.6: Mối tương quan giữa các biến trong mô hình xuất khẩu.

	Xuất khẩu	TGHĐ thực đa phương	Thu nhập thế giới	Nhập khẩu
Xuất khẩu	1			
TGHĐ thực đa phương	0.91 ***	1		
Thu nhập thế giới	0.98 ***	0.88 ***	1	
Nhập khẩu	0.99 ***	0.899 ***	0.98 ***	1

Ghi chú: *** chỉ mức ý nghĩa thống kê tại 1%.

Bảng 4.6 thể hiện mối tương quan giữa các biến trong mô hình xuất khẩu. Dữ liệu cho thấy biến thu nhập thế giới và nhập khẩu chứng minh mối tương quan dương mạnh mẽ với xuất khẩu, điều này nhất quán với các lý thuyết kinh tế và bối cảnh hiện thực tại Việt Nam.

Bảng 4.7: Mối tương quan giữa các biến trong mô hình nhập khẩu.

	Nhập khẩu	TGHD thực đa phương	Thu nhập Việt Nam	Cung tiền
Nhập khẩu	1.00			
TGHD thực đa phương	0.89 ***	1.00		
Thu nhập Việt Nam	-0.13	-0.28 ***	1.00	
Cung tiền	0.98 ***	0.94 ***	-0.19 ***	1.00

Ghi chú: *** chỉ mức ý nghĩa thống kê tại 1%.

Bảng 4.7 cho thấy mối tương quan đáng chú ý giữa tỷ giá hối đoái thực đa phương và cung tiền tới nhập khẩu. Dựa vào dữ liệu này, có thể suy đoán mối quan hệ nhân quả giữa các biến này. Tuy nhiên, biến thu nhập của Việt Nam không mang ý nghĩa thống kê, ngụ ý rằng không có mối quan hệ nhân quả giữa thu nhập Việt Nam và nhập khẩu.

Bảng 4.8: Mối tương quan giữa các biến trong mô hình lạm phát

	Chỉ số giá tiêu dùng	Tỷ giá hối đoái	Cung tiền	Giá dầu thế giới	Chênh lệch sản lượng
Chỉ số giá tiêu dùng	1.00				
Tỷ giá hối đoái	0.98 ***	1.00			
Cung tiền	0.96 ***	0.93 ***	1.00		
Giá dầu thế giới	-0.20 ***	-0.19 ***	-0.31 ***	1.00	
Chênh lệch sản lượng	-0.01	0.03	-0.01	-0.08	1.00

Ghi chú: *** chỉ mức ý nghĩa thống kê tại 1%.

Bảng 4.8 trình bày mối tương quan trong mô hình lạm phát. Dữ liệu cho thấy mối tương quan mạnh giữa tỷ giá hối đoái, cung tiền và lạm phát, trong khi mối tương quan giữa giá dầu thế giới và lạm phát chỉ ở mức thấp. Trái lại, không có bằng chứng cho thấy sự tương quan giữa chênh lệch sản lượng và lạm phát.

4.4. Phân tích, đánh giá thực trạng kết quả nghiên cứu

Bảng 4.9: Kiểm định tính dừng cho các biến của mô hình xuất khẩu và nhập khẩu

Biến	ADF		PP	
	Giá trị gốc	Sai phân bậc một	Giá trị gốc	Sai phân bậc một

X	-1.71	-16.29***	-2.33	-27.70***
M	-2.05	-14.88***	-2.86	-30.03***
REER	-0.41	10.48***	-0.85	-10.05***
M2	-3.41**	-10.44***	-3.75***	-10.40***
IIPVN	-3.70***	-16.70***	-3.52***	-17.15***
IIPW	-1.91	-6.34***	-1.91	12.09***

Ghi chú: ***, ** và * chỉ mức ý nghĩa thống kê tại 1%, 5% và 10% theo thứ tự

Cả hai kiểm định ADF (Augmented Dickey-Fuller) và PP (Phillips-Perron) đồng thuận chỉ ra rằng biến X (xuất khẩu), M (nhập khẩu), REER (Tỷ giá hối đoái thực đa phương) và IIPW (Chỉ số sản xuất công nghiệp thế giới) mang giá trị thống kê cao hơn giá trị tới hạn tại mức ý nghĩa thống kê 1%. Do đó, chúng ta có thể khẳng định các biến này dừng tại sai phân bậc một. Trong khi đó, biến M2 (cung tiền) và IIPVN (Chỉ số sản xuất công nghiệp VN) được xác định dừng tại bậc không theo cả hai kiểm định ADF và PP. Tóm lại, bằng chứng từ cả hai kiểm định trên cho thấy các biến đều dừng tại bậc không hoặc bậc một, từ đó chúng ta có thể kết luận các biến ổn định theo thời gian.

Dữ liệu chuỗi thời gian có thể bị thay đổi trong cấu trúc theo thời gian do sự thay đổi trong chu kỳ kinh tế, chu kỳ kinh doanh hay tài chính. Do đó, kiểm định tính dừng với sự thay đổi của cấu trúc được thực hiện nhằm đảm bảo tính vững cho mô hình hồi quy.

Bảng 4.11: Kiểm định tính dừng ADF với sự thay đổi của cấu trúc cho mô hình xuất khẩu và nhập khẩu.

Biến	Innovational outlier		Additive outlier	
	Giá trị gốc	Sai phân bậc một	Giá trị gốc	Sai phân bậc một
X	-2.31	-22.86***	-2.23	-23.39***
M	-2.96	-23.86***	-2.83	-24.12***
REER	-3.52	-11.47***	-3.59	-11.56***
M2	-4.72**	-12.34***	-2.61	-12.44***
IIPVN	-4.79**	-19.72***	-4.56**	-19.75***
IIPW	-5.71***	-15.33***	-2.90	-12.32***

Ghi chú: ***, ** và * chỉ mức ý nghĩa thống kê tại 1%, 5% và 10% theo thứ tự

Cả Innovational outlier và Additive outlier đều chỉ ra các biến xuất khẩu, nhập khẩu và REER có tính dừng tại bậc 1 trong khi IIPVN có tính dừng tại bậc 0. Các biến còn lại (M2, và IIPW) có tính

dừng tại bậc 0 đối với kiểm định Innovational outlier và bậc 1 đối với kiểm định Additive outlier. Như vậy, tất cả kiểm định thấy các biến có tính dừng tại bậc không hoặc bậc một.

Bởi vì không biến nào đồng liên kết tại $I(2)$, xác định độ trễ tối ưu là bước tiếp theo nhằm xác định kết quả ước lượng tốt nhất khi thực hiện hồi quy theo phương pháp ARDL.

Bảng 4.13: Độ trễ tối ưu của mô hình Xuất khẩu và Nhập khẩu

Mô hình	Độ trễ tối ưu	LR	FPE	AIC	SC	HQ
Xuất khẩu	2	3	2	2	1	2
Nhập khẩu	2	3	2	2	1	1

Bảng 4.13 thể hiện độ trễ tối ưu của mô hình xuất khẩu và nhập khẩu. Ở mô hình xuất khẩu, độ trễ thứ 2 được chọn bởi vì có ba tiêu chuẩn cho rằng độ trễ thứ 2 là tối ưu bao gồm FPE, AIC và HQ. Tại mô hình nhập khẩu, AIC và FPE chọn độ trễ thứ 2 trong khi SC và HQ chọn độ trễ thứ nhất. Vì vậy, như đã nói ở trên độ trễ thứ 2 được chọn là độ trễ tối ưu theo tiêu chuẩn của AIC.

4.4.1. Ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái thực đa phương đến xuất khẩu

4.4.1.1. Theo phương pháp tự hồi quy phân phối trễ (ARDL)

Bảng 4.14: Mối quan hệ giữa TGHĐ thực đa phương với xuất khẩu trong ngắn hạn và dài hạn.

Phần 1: Ước lượng trong ngắn hạn: ARDL(1, 0, 2, 1, 2, 0)			
Độ trễ	0	1	2
Hằng số	-10.96***		
ΔX		0.52***	
$\Delta REER$	-0.10		
$\Delta IIPW$	1.65***	-2.31***	1.09***
ΔM	0.69***	-0.27***	
$\Delta D1$	0.03	-0.17**	0.07
$\Delta D2$	-0.00		
Phần 2: Ước lượng trong dài hạn			
c	-23.02		
REER	-0.22		
IIPW	0.90**		
M	0.88***		
D1	-0.14**		

D2	-0.00
----	-------

Ghi chú: *** và ** chỉ mức ý nghĩa thống kê tại 1% và 5% theo thứ tự

Kết quả nghiên cứu thực nghiệm từ bảng 4.14 chỉ ra trong ngắn hạn, chỉ có GDP thế giới, nhập khẩu và D1 (neo tỷ giá với biên độ cố định) có ý nghĩa thống kê. Cụ thể, IIPW có giá trị dương tại độ trễ 0 và 2. Tại độ trễ thứ 2, IIPW có giá trị 1.09 điều này có nghĩa khi GDP của thế giới tăng 1% sẽ làm cho xuất khẩu Việt Nam tăng 1.09% với điều kiện các yếu tố khác không đổi (c.p). Bên cạnh đó, D1 có ý nghĩa thống kê với mức ý nghĩa 5% tại độ trễ thứ nhất. Như vậy, việc chuyển đổi sang cơ chế tỷ giá trung tâm góp phần gia tăng xuất khẩu thêm 0.17% so với cơ chế neo tỷ giá với biên độ điều chỉnh. Thêm nữa, TGHĐ thực đa phương không ảnh hưởng đến xuất khẩu của Việt Nam. Phát hiện này tương thích với các nghiên cứu trước đó như Khachatryan và Grigoryan (2019) cho Armenia cũng như Nguyễn Văn Chiến và Đỗ Thị Tuyết (2020) cho Việt Nam.

Trong dài hạn, khi GDP của thế giới tăng 1% giúp xuất khẩu của Việt Nam tăng 0.9%, (c.p). Kết quả này giống với kết luận của Thorbecke và Kato (2012) cho Nhật Bản, Köse và Aslan (2020) cho Thổ Nhĩ Kỳ. Nhận định trên không chỉ trùng khớp với các nghiên cứu trước đó, mà còn nhất quán với lý thuyết kinh tế. Thêm vào đó, mối quan hệ đồng biến giữa GDP thế giới và xuất khẩu cũng được chứng minh thông qua mối tương quan thuận cao (0.98) giữa hai biến này.

Thêm nữa, hệ số của nhập khẩu là 0.88 hàm ý việc nhập khẩu tăng thêm 1% làm xuất khẩu Việt Nam tăng 0.88%. Kết quả nghiên cứu này tương đồng với Omer và cộng sự., (2023) cho Pakistan. Đồng thời, sự ảnh hưởng của nhập khẩu lên xuất khẩu cũng được minh chứng thông qua mối tương quan thuận cao giữa hai biến (0.99). Bên cạnh đó, mô hình nghiên cứu cũng phản ánh tình hình thực tế của Việt Nam, nơi có một sự tương đồng cao trong hình dạng biến động giữa xuất khẩu và nhập khẩu. Do phần lớn hàng hóa xuất khẩu từ Việt Nam là những sản phẩm lắp ráp cuối cùng (Hoàng Lan Hương, 2016, Nguyễn Văn Chiến và Đỗ Thị Tuyết, 2020) vì vậy Việt Nam phải nhập khẩu hàng hóa như là sản phẩm trung gian để sản xuất các sản phẩm xuất khẩu.

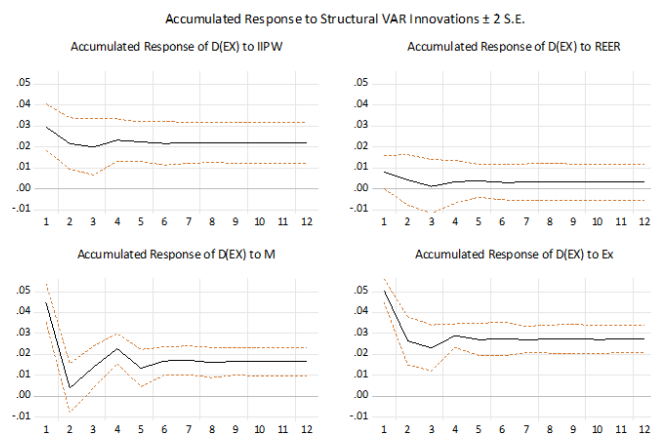
Biến D1 có giá trị -0.14 hàm ý việc chuyển đổi sang cơ chế tỷ giá trung tâm giúp xuất khẩu tăng thêm 0.14% so với cơ chế neo tỷ giá với biên độ điều chỉnh.

Tỷ giá hối đoái không có ảnh hưởng đến xuất khẩu giống nghiên cứu của Sweidan (2013) cho Jordan, Hoàng Lan Hương (2016) cho Việt Nam. Việc tỷ giá hối đoái không có tác động đến xuất khẩu phù hợp với nghiên cứu của Mbam và cộng sự., (2020) cho nghiên cứu hàng xuất khẩu phi dầu thô ở Nigeria, Dogo và Aras (2021) cho Nigeria. Điều này được các tác giả giải thích bởi căn bệnh Hà Lan đối với các quốc gia nhiều tài nguyên thiên nhiên. Thêm nữa, Hoàng Lan Hương (2016) cho rằng nguyên nhân xuất phát từ việc xuất khẩu Việt Nam phụ thuộc vào nhập khẩu. Do đó, việc thiếu hụt ngành công nghiệp phụ trợ không giúp ích cho việc xuất khẩu khi nội tệ mất giá.

4.4.1.2. Theo phương pháp mô hình cấu trúc tự hồi quy (SVAR)

Thời gian	D(IIPW)	D(REER)	D(M)	D(X)
1	15.55	0.76	36.63	47.06
3	11.52	0.74	47.67	40.07
6	11.33	0.78	48.48	39.41
9	11.33	0.78	48.49	39.40
12	11.33	0.78	48.49	39.40

Bảng 4.16 cung cấp một phân tích chi tiết về phân rã phương sai liên quan đến biến xuất khẩu. Dựa trên kết quả, trong chu kỳ đầu tiên, xuất khẩu tự thân của nó là yếu tố giải thích chủ yếu cho biến động của mình, chiếm tỷ trọng đáng kể nhất (47.06%), theo sau là nhập khẩu, thu nhập thế giới và tỷ giá hối đoái thực đa phương. Tuy nhiên, từ tháng thứ hai trở đi, nhập khẩu trở thành yếu tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến sự biến động của xuất khẩu (chiếm khoảng 47- 48%), theo sau là bản thân xuất khẩu (khoảng 39%), tiếp đến là thu nhập thế giới (chiếm khoảng 11.33%) và tỷ giá hối đoái thực đa phương chỉ chiếm một tỷ trọng rất nhỏ (0.78%). Những kết quả phát hiện từ mô hình SVAR là nhất quán với kết luận từ mô hình ARDL.



Hình 4.6: Hàm phản ứng xung tích lũy của xuất khẩu đối với các cú sốc.

Hình 4.6 trình bày phản ứng tích lũy của xuất khẩu ($d(X)$) khi chịu ảnh hưởng từ cú sốc (1 điểm %) của các biến liên quan. Xuất khẩu phản ứng đồng biến đối với mọi biến liên quan. Đặc biệt, xuất khẩu phản ứng mạnh mẽ nhất bởi chính bản thân nó, trong khi phản ứng nhỏ nhất xuất phát từ tỷ giá hối đoái thực đa phương. Khi tỷ giá hối đoái thực đa phương trải qua sự gia tăng 1 điểm %, xuất khẩu chứng kiến một suy giảm trong khoảng ba tháng đầu tiên; tuy nhiên, vào tháng thứ tư, xuất khẩu bắt đầu cải thiện và ổn định từ tháng thứ sáu. Trong tháng đầu tiên, phản ứng của xuất khẩu đối với sự thay đổi 1 điểm % của nhập khẩu mạnh hơn so với sự thay đổi của thu nhập thế giới. Tuy nhiên từ tháng thứ hai, mối quan hệ này bị đảo ngược.

4.4.1.3. Nguyên nhân gây ra sự thay đổi xu hướng trong xuất khẩu.

Để tìm ra nguyên nhân gây ra sự thay đổi trong xu hướng xuất khẩu tại các thời điểm cụ thể là tháng 02/2014 và tháng 09/2017, mô hình hồi quy ngưỡng được sử dụng.

Bảng 4.18: Kết quả giá trị ngưỡng và thời gian xảy ra ngưỡng đối với các biến đối với mô hình xuất khẩu.

Biến	Ngưỡng	Giá trị ngưỡng	Thời gian xảy ra ngưỡng
TGHD thực đa phương	1	4.6854	05/2012
GDP thế giới	1	27.9104	07/2010
	2	28.1225	07/2017
Nhập khẩu	1	8.8580	12/2009
	2	9.2293	01/2014

Bảng 4.18 chỉ ra TGHD thực đa phương có giá trị 4.6854, đây là giá trị xảy ra vào tháng 05/2012, do đó tỷ giá hối đoái thực đa phương không làm rõ những thay đổi trong cơ cấu xuất khẩu. GDP thế giới thể hiện 2 ngưỡng, trong đó ngưỡng thứ hai có giá trị 28.1225 xảy ra vào tháng 07/2017. Do đó, có thể thấy GDP thế giới giải thích cho sự thay đổi trong cơ cấu xuất khẩu vào tháng

09/2017. Cuối cùng, nhập khẩu cũng phản ánh 2 ngưỡng, trong đó ngưỡng thứ hai có giá trị 9.2293 xảy ra vào tháng 01/2014, trước sự thay đổi của xu hướng xuất khẩu một tháng. Các quan sát này nêu bậc vai trò của thu nhập thế giới và nhập khẩu của Việt Nam trong việc giải thích sự thay đổi của xu hướng xuất khẩu. Những kết luận trên được ủng hộ bởi phương pháp ARDL và SVAR, cho thấy tầm quan trọng của thu nhập thế giới và nhập khẩu đối với xuất khẩu.

4.4.2. Ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái thực đa phương đến nhập khẩu

4.4.2.1. Theo phương pháp tự hồi quy phân phối trễ (ARDL)

Bảng 4.19: Mối quan hệ giữa REER phương với nhập khẩu trong ngắn hạn và dài hạn

Phần 1: Ước lượng trong ngắn hạn: ARDL(2, 0, 1, 1, 2, 1)			
Lag	0	1	2
c	-0.31		
ΔM		0.31***	0.20**
$\Delta REER$	-0.45**		
$\Delta IIPVN$	0.28***	-0.26**	
$\Delta M2$	-0.34	0.79**	
$\Delta D1$	0.27***	-0.48***	0.25***
$\Delta D2$	0.12**		
Phần 2: Ước lượng trong dài hạn			
c	-0.65		
REER	-0.92**		
IIPVN	0.03		
M2	0.89***		
D1	0.09		
D2	0.06		

Ghi chú: *** và ** chỉ

mức

ý nghĩa thống kê tại 1% và 5% theo thứ tự

Bảng 4.19 cho thấy trong ngắn hạn, việc tỷ giá hối đoái thực đa phương tăng 1% sẽ làm cho nhập khẩu giảm 0.45% (c.p). GDP Việt Nam có ý nghĩa thống kê tại độ trễ 0 và 1. Tại độ trễ bằng 0, GDP Việt Nam tăng 1% thì nhập khẩu tăng 0.28% (c.p). Cung tiền tăng thêm 1% làm nhập khẩu tăng 0.79% tại độ trễ thứ hai (c.p). Biến D1 và D2 có ý nghĩa thống kê chứng minh của sự thay đổi cơ chế tỷ giá tác động đến nhập khẩu. Cụ thể, việc chuyển sang cơ chế tỷ giá trung tâm giúp nhập khẩu giảm 0.27% tại độ trễ 0 và 0.25% tại độ trễ thứ ba so với cơ chế neo tỷ giá với biên độ được

điều chỉnh. Tương tự, việc chuyển sang cơ chế tỷ giá trung tâm giúp nhập khẩu giảm 0.12% so với cơ chế neo tỷ giá với biên độ cố định. Như vậy có thể thấy việc chuyển sang cơ chế tỷ giá trung tâm giúp giảm nhập khẩu trong ngắn hạn.

Trong dài hạn, chỉ có tỷ giá hối đoái thực đa phương và cung tiền có ý nghĩa thống kê tại mức ý nghĩa lần lượt tại 5% và 1%. Khi TGHĐ thực đa phương tăng 1% làm cho nhập khẩu giảm 0.92% và cung tiền tăng 1% làm cho nhập khẩu tăng thêm 0.89% (c.p). Kết quả cung tiền tăng làm tăng nhập khẩu giống với nghiên cứu của Lê Hoàng Phong và Đặng Thị Bạch Vân (2017) cho Việt Nam. Ngoài ra, việc này còn phù hợp với phương pháp tiền tệ trong nghiên cứu về xuất nhập khẩu và mối tương quan mạnh mẽ giữa hai biến (0.98).

Thêm vào đó, mối quan hệ nghịch biến giữa tỷ giá hối đoái thực đa phương và nhập khẩu cũng được thể hiện trong nghiên cứu này, phù hợp với lý thuyết độ co giãn và khớp với các nghiên cứu trước đó như Bostan và cộng sự., (2018) cũng như Omer và cộng sự., (2023). Điều này cũng tương thích với mối tương quan giữa hai biến được phân tích trong nghiên cứu. Thêm nữa, việc giảm giá nội tệ giúp giảm nhập khẩu và không tác động đến xuất khẩu phù hợp với nghiên cứu của Thorbecke và Sengonul (2022) cho Thổ Nhĩ Kỳ.

GDP Việt Nam không có ý nghĩa thống kê hàm ý việc gia tăng GDP không ảnh hưởng đến nhập khẩu. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Asteriou và cộng sự., (2016) cho Indonesia. Việc không có ý nghĩa thống kê phù hợp với phân tích tương quan giữa hai biến. Một lý do có thể được giải thích bởi đa phần hàng hóa nhập khẩu Việt Nam phục vụ cho sản xuất xuất khẩu (Hồ Hải Yên và Nguyễn Tuấn Linh, 2016; Hoàng Lan Hương, 2016). Doanh nghiệp thường ký kết các hợp đồng xuất khẩu trước và sau đó mới tìm kiếm nguồn cung ứng hàng hóa nhập khẩu là các sản phẩm trung gian để sản xuất xuất khẩu. Do đó, sự biến đổi của GDP không ảnh hưởng đến quyết định nhập khẩu của các doanh nghiệp.

Sự thay đổi của cơ chế tỷ giá không ảnh hưởng đến giá trị nhập khẩu trong dài hạn. Điều này có thể được giải thích bởi tỷ giá hối đoái danh nghĩa bị chi phối bởi các quyết định của Ngân hàng Nhà nước. Đôi lúc, tỷ giá hối đoái cố định trong một thời gian dài, hoặc có thể cho rằng neo vào USD (Pham, 2019; Phạm Thế Anh và cộng sự., 2022).

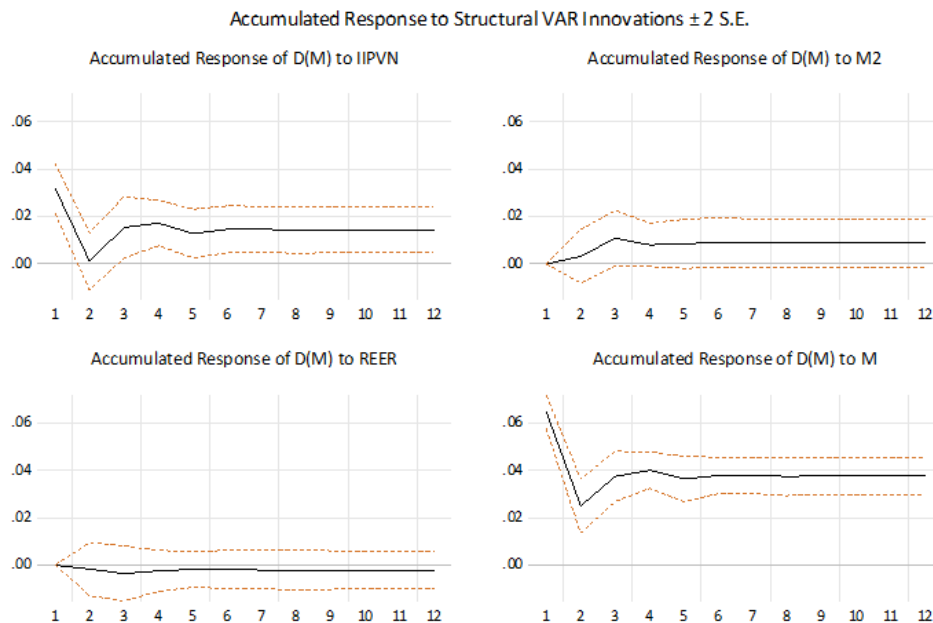
Tóm lại, trong dài hạn thu nhập thế giới và nhập khẩu ảnh hưởng đến xuất khẩu trong khi tỷ giá hối đoái thực đa phương và cung tiền ảnh hưởng đến nhập khẩu của Việt Nam. Việc tỷ giá hối đoái thực đa phương giảm giá 1% không làm thay đổi xuất khẩu nhưng làm nhập khẩu giảm. Điều này ngụ ý cán cân thương mại được cải thiện hay điều kiện Marshall – Lerner tồn tại ở Việt Nam.

4.4.2.2. Theo phương pháp mô hình cấu trúc tự hồi quy (SVAR)

Bảng 4.21: Phân rã phương sai của mô hình nhập khẩu

Tháng	D(IIPVN)	D(M2)	D(REER)	D(M)
1	19.61	0.00	1.26	79.13
3	26.70	0.90	1.08	71.32
6	26.84	1.01	1.09	71.06
9	26.84	1.01	1.09	71.06
12	26.84	1.01	1.09	71.06

Bảng 4.21 cung cấp một phân tích chi tiết về phân rã phương sai liên quan đến biến nhập khẩu. Kết quả cho thấy rằng nhập khẩu là yếu tố quan trọng nhất, chiếm hơn 71% trong việc giải thích sự biến động của chính nó. Tiếp theo là thu nhập trong nước của Việt Nam, chiếm hơn 26%. Trong khi đó, cung tiền và tỷ giá hối đoái thực đa phương chỉ đóng góp chưa tới 1.01% trong việc giải thích sự biến động của nhập khẩu. Kết quả này hoàn toàn trái ngược với kết quả của mô hình ARDL, điều này ngụ ý rằng có thể có các yếu tố khác tác động đến nhập khẩu tại Việt Nam.



Hình 4.7: Hàm phản ứng xung tích lũy của nhập khẩu đối với các cú sốc.

Hình 4.7 trình bày phản ứng tích lũy của nhập khẩu ($d(M)$) khi chịu ảnh hưởng từ cú sốc (1 điểm %) của các biến liên quan. Nhập khẩu phản ứng đồng biến đối với mọi biến liên quan, trừ REER. Cụ thể, nhập khẩu phản ứng mạnh mẽ nhất đến chính bản thân nó, tiếp theo là chỉ số sản xuất công nghiệp trong nước (IIPVN). Khi tỷ giá hối đoái thực đa phương tăng 1 điểm %, nhập khẩu giảm trong tháng thứ hai và thứ ba, sau đó ổn định từ tháng thứ tư. Bên cạnh đó, tỷ giá hối đoái thực đa phương tăng 1 điểm % làm xuất khẩu tăng và nhập khẩu giảm, từ đó cải thiện cán cân thương mại. Điều này phù hợp với lý thuyết và ngụ ý tồn tại điều kiện Marshall-Lerner tại Việt Nam.

4.4.2.3 Nguyên nhân gây ra sự thay đổi xu hướng trong nhập khẩu.

Mô hình hồi quy ngưỡng được sử dụng để tìm ra nguyên nhân gây ra sự thay đổi trong xu hướng nhập khẩu vào tháng 02/2012 và tháng 08/2016.

Bảng 4.23: Kết quả giá trị ngưỡng và thời gian xảy ra ngưỡng đối với các biến.

Biến	Ngưỡng	Giá trị ngưỡng	Thời gian xảy ra ngưỡng
TGHĐT đa phương	1	4.6678	02/2012
	2	4.8507	10/2019
Thu nhập Việt Nam	1	22.1828	11/2016
Cung tiền	1	14.8031	01/2012
	2	16.1909	03/2020

Bảng 4.23 trình bày kết quả ngưỡng và thời gian xảy ra ngưỡng đối với các biến trong mô hình nhập khẩu. Kết quả chỉ ra thu nhập Việt Nam tồn tại một ngưỡng vào tháng 11/2016 nên không thể giải thích cho sự thay đổi xu hướng của xuất khẩu. Tuy nhiên, TGHĐT đa phương và cung tiền tồn tại giá trị ngưỡng theo thứ tự vào tháng 02/2012 và tháng 01/2012, do đó giải thích được sự thay đổi xu hướng lần thứ nhất, cụ thể vào tháng 02/2012. Tuy nhiên, một chú ý quan trọng là không có biến phụ thuộc nào giải thích được cho sự thay đổi xu hướng lần thứ hai. Các kết luận trên được củng cố bởi mô hình ARDL khi chỉ ra tầm quan trọng của tỷ giá hối đoái thực đa phương và cung tiền trong việc ảnh hưởng đến nhập khẩu trong khi thu nhập Việt Nam không có ý nghĩa thống kê.

4.4.3. Ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến lạm phát

Bảng 4.24: Kiểm định tính dừng cho mô hình lạm phát

Biến	ADF		PP	
	Giá trị gốc	Sai phân bậc một	Giá trị gốc	Sai phân bậc một
CPI	-2.9**	-6.22***	-3.72***	-6.25***
ER	-2.98**	-13.16***	-3.29**	-13.16***
M2	-3.41**	-10.44***	-3.75***	-10.40***

Oil	-2.23	-9.22***	-2.26	-8.83***
OG	-6.51***	-4.71***	-6.53***	-27.33***

Ghi chú: ***, ** và * chỉ mức ý nghĩa thống kê tại 1%, 5% và 10% theo thứ tự

Bảng 4.24 Kiểm định ADF và PP cho thấy tất cả các biến đều có tính dừng tại giá trị gốc hay sai phân bậc 0 (trừ biến Oil) tại mức ý nghĩa 1% hoặc 5% và biến Oil có tính dừng tại bậc 1. Như vậy tất cả các biến đều có tính dừng tại bậc 0 hoặc bậc 1.

Bảng 4.25: Kiểm định tính dừng ADF với sự thay đổi của cấu trúc cho mô hình lạm phát.

Biến	Innovational outlier		Additive outlier	
	Giá trị gốc	Sai phân bậc một	Giá trị gốc	Sai phân bậc một
CPI	-6.91***	-7.92***	-5.57***	-8.19***
ER	-4.54**	-20.94***	-4.46**	-20.96***
M2	-4.72**	-12.34***	-2.61	-12.44***
Oil	-3.56	-10.49***	-4.19	-9.92***
OG	-7.36***	-15.65***	-7.40***	-15.81***

Ghi chú: ***, ** và * chỉ mức ý nghĩa thống kê tại 1%, 5% và 10% theo thứ tự

Bảng 4.25 cho thấy mô hình Innovational outlier và Additive outlier cho các kết quả giống nhau. Tất cả các biến đều có tính dừng tại giá trị gốc trong khi biến Oil có tính dừng tại bậc 1.

Bởi vì không biến nào có tính dừng tại sai phân bậc hai, xác định độ trễ tối ưu là bước tiếp theo trước khi thực hiện ARDL.

Bảng 4.26: Độ trễ tối ưu của mô hình lạm phát

Mô hình	Độ trễ tối ưu	LR	FPE	AIC	SC	HQ
Lạm phát	2	6	2	2	1	1

Bảng 4.26 thể hiện độ trễ tối ưu của mô hình. Trong khi tiêu chuẩn SC và HQ chọn độ trễ thứ nhất, tiêu chuẩn LR chọn độ trễ thứ 6 thì tiêu chuẩn AIC và FPE chọn độ trễ thứ 2. Vì vậy, như đã nói ở trên, độ trễ thứ 2 được chọn là độ trễ tối ưu theo tiêu chuẩn của AIC (giống các bài nghiên cứu của Olowofeso và cộng sự., 2017; Khachatryan và Grigoryan, 2020) để thực hiện mô hình ARDL.

4.4.3.1. Theo phương pháp tự hồi quy phân phối trễ (ARDL)

Ước lượng các yếu tố ảnh hưởng đến lạm phát theo ARDL được trình bày ở bảng 4.27.

Bảng 4.27: Ước lượng trong ngắn hạn và dài hạn của chỉ số giá tiêu dùng.

Phần 1: Ước lượng trong ngắn hạn ARDL(2, 1, 1, 2, 1, 0, 1)			
Độ trễ	0	1	2
C	-0.896***		

ΔCPI		1.277***	-0.361***
ΔER	0.061*	0.057	
$\Delta M2$	-0.063***	0.07***	
ΔOil	0.016***	-0.001	-0.011***
ΔOG	-0.014***	0.018***	
$\Delta D1$	-0.001		
$\Delta D2$	-0.001	0.004	
Phần 2: Ước lượng trong dài hạn			
C	-10.623***		
ER	1.399***		
M2	0.095***		
Oil	0.043***		
OG	0.050		
D1	-0.007		
D2	0.026		

Ghi chú: ***, ** và * chỉ mức ý nghĩa thống kê tại 1%, 5% và 10% theo thứ tự

Bảng 4.27 cho thấy trong ngắn hạn, tất cả các biến đều có ý nghĩa thống kê ngoại trừ biến D1 và D2. Điều này hàm ý việc thay đổi cơ chế tỷ giá không tác động đến chỉ số giá tiêu dùng trong ngắn hạn. Việc giảm giá nội tệ 1% làm CPI tăng 0.061% tại độ trễ 0. Tuy nhiên, CPI không bị ảnh hưởng bởi TGHĐ sau đó. Cung tiền tăng thêm 1% làm CPI tăng 0.07% tại độ trễ thứ nhất. Giá dầu thế giới tăng chỉ làm tăng CPI tại độ trễ 0. Tuy nhiên, tại độ trễ 1 và 2 CPI bắt đầu giảm giảm. Điều này có thể được giải thích vì Chính phủ kiểm soát giá các mặt hàng quan trọng như xăng dầu trong nước. Do đó, giá dầu thế giới ít ảnh hưởng đến CPI tại Việt Nam.

Trong dài hạn, tỷ giá hối đoái, cung tiền và giá dầu đều có giá trị dương và có ý nghĩa thống kê tại mức 1%. Do đó, khi nội tệ mất giá 1% sẽ làm chỉ số CPI tăng thêm 1.399% (c.p). Mức độ trung chuyển tỷ giá lớn hơn 1 phù hợp với các nghiên cứu của Campa và Goldberg (2002), Campa và Goldberg, (2005), Dash và Narasimhan (2011), Yanamandra (2015) và Phạm Thế Anh và cộng sự., (2022) bởi vì hiệu ứng trễ (hysteresis induced effect) được giải thích bởi Yanamandra (2015). Hiệu ứng này ám chỉ sự thay đổi tỷ giá hối đoái dẫn đến sự điều chỉnh cấu trúc thị trường. Kết quả của sự thay đổi này làm gia tăng giá nhập khẩu trong dài hạn. Bên cạnh đó, khi kỳ vọng về lạm phát gia tăng ở quốc gia nhập khẩu, các nhà xuất khẩu có thể chuyển từ chiến lược định giá theo đồng tiền của nước nhập khẩu (LCP) sang chiến lược định giá theo đồng tiền của nước xuất khẩu (PCP)

dẫn đến sự gia tăng hơn nữa về mức giá. Thêm nữa, là một quốc gia sử dụng chế độ tỷ giá hối đoái cố định, hay neo đồng tiền vào USD làm trung chuyển tỷ giá ở Việt Nam sẽ cao hơn trong dài hạn (Razafimahefa, 2012, Beirne và Bijsterbosch, 2011). Kết quả này gần giống với kết quả nghiên cứu của Nguyễn Kim Nam và cộng sự., (2014) đối với Việt Nam, Phạm Thế Anh và cộng sự., (2022). Như vậy, có thể thấy ảnh hưởng của giảm giá VNĐ đến lạm phát rất cao. Thêm nữa, tác động mạnh của tỷ giá hối đoái đến chỉ số giá tiêu dùng không chỉ phù hợp với các lý thuyết mà còn phù hợp với mối quan hệ tương quan rất mạnh giữa hai biến (0.98).

Biến cung tiền (M2) có giá trị 0.095 và có ý nghĩa thống kê tại mức 1%, việc này phù hợp với mối tương quan dương giữa hai biến. Điều này ám chỉ nếu chính phủ tăng cung tiền thêm 1% sẽ làm chỉ số giá tiêu dùng tăng 0.095% (c.p). Điều này phù hợp với lý thuyết về kinh tế học hiện nay, lạm phát tăng khi chính phủ in quá nhiều tiền cũng như các nghiên cứu thực tiễn như: Mendonça và Tiberto (2017) cho các nước đang phát triển, Pham (2019) cho Việt Nam.

Nếu giá dầu thế giới tăng 1% sẽ làm CPI của Việt Nam tăng 0.043% (c.p). Việc giá dầu ít tác động đến lạm phát bởi được chỉ ra trong nghiên cứu của Trần Ngọc Thơ và Nguyễn Thị Ngọc Trang (2016). Vì chính phủ kiểm soát giá các sản phẩm thiết yếu như xăng, dầu, điện, nước ... nên sự biến động của giá dầu thế giới không tác động lớn đến chỉ số giá tiêu dùng tại Việt Nam. Việc giá dầu ít tác động đến lạm phát trong nước còn phù hợp với các nghiên cứu của của Živkov và cộng sự., (2019), Choi và cộng sự., (2018).

Việc lỗ hồng sản lượng không có ý nghĩa thống kê hay không có tác động đến chỉ số giá tiêu dùng còn phù hợp với phân tích tương quan trước đó. Kết quả này cũng tương tự với các nghiên cứu của Trần Ngọc Thơ và Nguyễn Thị Ngọc Trang (2016) cho Việt Nam hay Ozkan và Erden (2015) cho các nước phát triển. Điều này được giải thích bởi vì trong giai đoạn nghiên cứu, lạm phát ở Việt Nam tương đối ổn định và thấp (trừ giai đoạn 2011) do đó, lỗ hồng sản lượng không tác động đến lạm phát.

Giống như trong ngắn hạn, việc thay đổi về cơ chế tỷ giá không giúp giảm lạm phát tại Việt Nam. Điều này được giải thích bởi vì tỷ giá hối đoái danh nghĩa bị chi phối bởi các quyết định của Ngân hàng nhà nước. Đôi lúc, tỷ giá hối đoái cố định trong một thời gian dài, hoặc có thể cho rằng neo vào USD (Phạm Thế Anh và cộng sự., 2022).

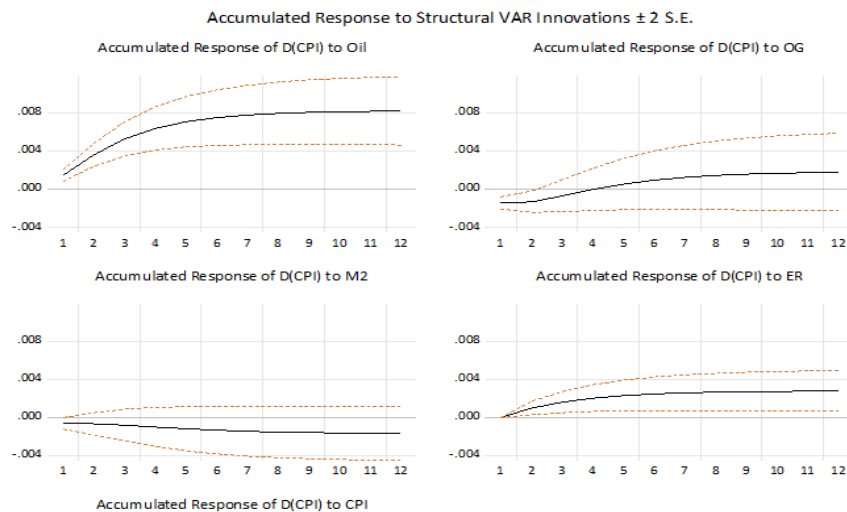
Tóm lại, kết quả thực nghiệm chỉ ra tỷ giá hối đoái là nhân tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam, tiếp đến là cung tiền và giá dầu. Trong khi đó, chênh lệch sản lượng và sự thay đổi cơ chế tỷ giá không ảnh hưởng đến lạm phát của Việt Nam.

4.4.3.2. Theo phương pháp mô hình cấu trúc tự hồi quy (SVAR)

Bảng 4.29: Phân rã phương sai của mô hình lạm phát

Tháng	D(OIL)	OG	D(M2)	D(ER)	D(CPI)
1	11.18	10.35	1.94	1.18	75.35
3	26.97	6.99	1.12	6.68	58.24
6	29.01	8.70	1.22	7.03	54.04
9	29.04	9.00	1.26	7.04	53.66
12	29.04	9.03	1.26	7.04	53.63

Bảng 4.29 cung cấp một phân tích chi tiết về phân rã phương sai liên quan đến biến lạm phát. Kết quả cho thấy rằng lạm phát là yếu tố quan trọng nhất, chiếm từ 53% đến 75% trong việc giải thích sự biến động của chính nó. Tiếp theo là giá dầu và chênh lệch sản lượng. Điều đáng ngạc nhiên là tỷ giá hối đoái và cung tiền có ảnh hưởng rất thấp đến sự thay đổi của lạm phát. Kết quả này hoàn toàn trái ngược với kết quả của mô hình ARDL, điều này ngụ ý rằng có thể có các yếu tố khác tác động đến lạm phát tại Việt Nam, do đó cần có một mô hình tổng quát hơn khi xem xét các nhân tố tác động đến lạm phát.



Hình 4.8: Hàm phản ứng xung (IRF) tích lũy của lạm phát đối với các cú sốc.

Hình 4.8 mô tả phản ứng của CPI trước các cú sốc (1 điểm %) của các biến liên quan. Hình 4.8 chỉ ra các cú shock tác động rất nhỏ đến sự thay đổi của CPI. Phản ứng của CPI đồng biến và có ý nghĩa thống kê đối với tỷ giá hối đoái. Ngoài ra, CPI còn phản ứng đồng biến với giá dầu với xu hướng ngày càng tăng.

4.4.3.3 Nguyên nhân gây ra sự thay đổi xu hướng trong lạm phát.

Để tìm ra nguyên nhân gây ra sự thay đổi trong xu hướng chỉ số giá tiêu dùng vào tháng 05/2011 và tháng 04/2017 mô hình hồi quy ngưỡng được sử dụng.

Bảng 4.31: Kết quả mô hình ngưỡng với các biến tỷ giá hối đoái, cung tiền và chênh lệch sản lượng.

Biến	Ngưỡng	Giá trị ngưỡng	Thời gian thay đổi
TGHD	1	9.938	03/2011
	2	10.006	12/2016
Cung tiền	1	14.7505	03/2011
	2	15.7792	12/2016
Chênh lệch sản lượng	1	0.0185	11/2009
	2	-0.0457	08/2014

Bảng 4.31 thể hiện số ngưỡng và giá trị ngưỡng của TGHD và cung tiền giải thích sự thay đổi xu hướng CPI của Việt Nam. Tại ngưỡng thứ nhất, TGHD có giá trị 9.938 và cung tiền có giá trị 14.7505, đây là giá trị vào tháng 03/2011. Như vậy, sự thay đổi của TGHD và cung tiền đều tác động đến sự thay đổi trong xu hướng của chỉ số giá tiêu dùng vào tháng 06/2011 với độ trễ 3 tháng. Tại ngưỡng 2, sự thay đổi cung tiền có giá trị 15.7792 vào tháng 12/2015 trước sự thay đổi trong xu hướng CPI 3 tháng (03/2016). Ngược lại, thời gian thay đổi giá trị ngưỡng thứ 2 của biến TGHD là tháng 12/2016 nên không thể giải thích được cho sự thay đổi cấu trúc thứ 2 của CPI. Thêm nữa, các biến giá dầu và chênh lệch sản lượng có thời gian xảy ra ngưỡng khác xa với thời gian xảy ra sự thay đổi trong cấu trúc của CPI nên không có ý nghĩa trong việc giải thích sự thay đổi trong cấu trúc CPI. Kết quả này phù hợp với kết luận của mô hình ARDL và đề xuất TGHD cùng với cung tiền là 2 nhân tố quan trọng nhất đóng góp vào sự thay đổi chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam.

4.4.4. Ảnh hưởng của tỷ giá đến xuất nhập khẩu và lạm phát tại Việt Nam

Dựa trên các nghiên cứu trước, luận án sử dụng mô hình gồm 8 biến nội sinh được sắp xếp thứ tự trong Vector Y_t như sau:

$$Y_t = (\Delta Y^*, \Delta oil, OG, \Delta M2, \Delta ER / \Delta REER, \Delta M, \Delta X, \Delta CPI)$$

Do đó, cấu trúc mô hình SVAR cho được xây dựng như sau:

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ a_{11} & 1 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ a_{21} & a_{22} & 1 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & a_{33} & 1 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & a_{43} & a_{44} & 1 & 0 & 0 & 0 \\ a_{51} & a_{52} & a_{53} & a_{54} & a_{55} & 1 & 0 & 0 \\ a_{61} & a_{62} & 0 & 0 & a_{65} & a_{66} & 1 & 0 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_t^{Y^*} \\ \varepsilon_t^{oil} \\ \varepsilon_t^{OG} \\ \varepsilon_t^{M2} \\ \varepsilon_t^{ER} \\ \varepsilon_t^M \\ \varepsilon_t^X \\ \varepsilon_t^CPI \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{11} & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & b_{22} & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & b_{33} & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & b_{44} & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 0 & b_{55} & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & b_{66} & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & b_{77} & 0 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} u_t^{Y^*} \\ u_t^{oil} \\ u_t^{OG} \\ u_t^{M2} \\ u_t^{ER} \\ u_t^M \\ u_t^X \\ u_t^CPI \end{bmatrix} \quad (4.1)$$

Thu nhập thế giới (Y^*) được đặt ở dòng đầu tiên bởi vì nó không bị tác động bởi các biến khác trong mô hình. Tuy nhiên, nó có khả năng tác động đến nhiều biến khác, ngoại trừ cung tiền, tỷ giá hối đoái và chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam. Khi kinh tế thế giới tăng trưởng thúc đẩy xuất khẩu từ các nước đang phát triển như Việt Nam. Đặc biệt với Việt Nam, một quốc gia có nền kinh tế mở và phụ thuộc nhiều vào thương mại quốc tế, sự biến động của thu nhập thế giới sẽ có tác động mạnh mẽ đến xuất khẩu cũng như nhập khẩu.

Sự biến động của giá dầu thế giới (oil) được đặt ở dòng thứ hai bởi vì nó không chỉ bị ảnh hưởng bởi thu nhập thế giới mà còn có khả năng tác động lên nhiều biến khác, trừ cung tiền và tỷ giá hối đoái. Cung tiền được quyết định bởi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, trong khi tỷ giá hối đoái phụ thuộc vào cung và cầu trên thị trường và sự can thiệp của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Giá dầu thế giới tác động đến xuất nhập khẩu của Việt Nam bởi vì dầu thô là một mặt hàng chiếm tỷ trọng đáng kể trong cả xuất khẩu và nhập khẩu của Việt Nam.

Chênh lệch sản lượng (OG), được tính bằng phương pháp lọc HP dựa trên thu nhập của Việt Nam, được xếp ở vị trí thứ ba trong mô hình. Lý do chính là OG bị ảnh hưởng từ hai biến đã đề cập ở trên và đồng thời nó cũng tác động lên nhiều biến khác, ngoại trừ biến xuất khẩu.

Cung tiền ($M2$) được đặt ở dòng tiếp theo trong mô hình. $M2$ bị ảnh hưởng bởi OG và ảnh hưởng đến các biến còn lại ngoại trừ biến xuất khẩu.

Tỷ giá hối đoái (ER)/ hoặc tỷ giá hối đoái thực đa phương (REER) được đặt ở dòng thứ năm. ER/REER tác động trực tiếp đến nhập khẩu, xuất khẩu và chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam.

Nhập khẩu (M) được đặt ở dòng thứ sáu và nhập khẩu tác động đến xuất khẩu và chỉ số giá tiêu dùng tại Việt Nam.

Xuất khẩu (X) được đặt ở dòng thứ bảy, xuất khẩu bị tác động bởi Y^* , Oil, ER/REER, M nhưng không tác động tới chỉ số giá tiêu dùng tại Việt Nam.

Cuối cùng là chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Việt Nam. CPI bị tác động bởi các yếu tố ở trên trừ Y^* và X .

Bảng 4.33: Phân rã phương sai của mô hình nhập khẩu, xuất khẩu và lạm phát khi sử dụng biến tỷ giá hối đoái và tỷ giá hối đoái thực đa phương

Bảng 4.33a: Phân rã phương sai của các biến khi sử dụng biến tỷ giá hối đoái
Phân rã phương sai của nhập khẩu

Tháng	D(IIPW)	D(OIL)	OG	D(M2)	D(ER)	D(M)	D(X)	D(CPI)
1	7.10	0.53	1.86	0.58	0.10	89.84	0.00	0.00
6	3.93	3.97	7.04	1.24	0.49	80.52	2.26	0.54
12	3.95	3.97	7.05	1.24	0.50	80.42	2.34	0.54
Phân rã phương sai của xuất khẩu								
Tháng	D(IIPW)	D(OIL)	OG	D(M2)	D(ER)	D(M)	D(X)	D(CPI)
1	13.81	1.38	2.43	0.62	0.84	33.39	47.53	0.00
6	10.24	5.83	5.34	0.69	1.01	40.75	35.71	0.42
12	10.24	5.84	5.34	0.70	1.01	40.75	35.70	0.42
Phân rã phương sai của chỉ số giá tiêu dùng								
Tháng	D(IIPW)	D(OIL)	OG	D(M2)	D(ER)	D(M)	D(X)	D(CPI)
1	0.61	9.21	11.39	1.37	1.57	0.93	0.61	74.32
6	2.85	17.68	8.08	0.86	17.10	0.75	1.69	51.00
12	2.84	17.34	8.68	1.01	17.29	0.73	1.82	50.28
Bảng 4.33b: Phân rã phương sai của các biến khi sử dụng biến REER								
Phân rã phương sai của nhập khẩu								
Tháng	D(IIPW)	D(OIL)	OG	D(M2)	D(REER)	D(M)	D(X)	D(CPI)
1	7.25	0.48	1.84	0.47	0.35	89.61	0.00	0.00
6	4.02	3.58	7.30	1.16	0.39	79.79	2.80	0.97
12	4.04	3.58	7.31	1.15	0.39	79.69	2.87	0.97
Phân rã phương sai của xuất khẩu								
Tháng	D(IIPW)	D(OIL)	OG	D(M2)	D(REER)	D(M)	D(X)	D(CPI)
1	13.73	1.38	2.49	0.68	0.36	34.02	47.35	0.00
6	10.21	5.72	5.45	0.74	0.28	41.32	35.68	0.60
12	10.21	5.73	5.46	0.74	0.28	41.32	35.67	0.60
Phân rã phương sai của chỉ số giá tiêu dùng								
Tháng	D(IIPW)	D(OIL)	OG	D(M2)	D(REER)	D(M)	D(X)	D(CPI)
1	0.51	9.46	10.37	2.88	2.22	0.53	0.73	73.31
6	3.16	16.13	7.80	1.51	7.21	0.73	1.84	61.61
12	3.15	15.92	8.19	1.57	7.21	0.72	1.92	61.31

Phân rã phương sai của cả hai mô hình khi sử dụng biến tỷ giá hối đoái và tỷ giá hối đoái thực đa phương cho kết quả khá tương đồng hàm ý rằng kết quả thực nghiệm đáng tin cậy. Đối với biến

nhập khẩu, nó tự giải thích hơn 80% sự biến động. Phần còn lại (khoảng 20%) được giải thích bởi các biến khác như chênh lệch sản lượng (khoảng 7%), thu nhập thế giới (khoảng 4%), và xuất khẩu (khoảng 2%) trong khi tỷ giá hối đoái/tỷ giá hối đoái thực đa phương và cung tiền ảnh hưởng rất thấp. Việc chênh lệch sản lượng chiếm tỷ trọng cao trong phần còn lại phù hợp với lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm. Khi thu nhập tăng, người dân có xu hướng tiêu dùng hàng hóa nhiều hơn, dẫn đến sự gia tăng trong việc nhập khẩu các hàng hóa. Sự tăng thu nhập từ nước ngoài và xuất khẩu chiếm tỷ trọng cao hơn so với cung tiền và tỷ giá hối đoái có thể được giải thích như sau. Khi thu nhập thế giới tăng, nhu cầu về các sản phẩm của Việt Nam cũng tăng, do đó các doanh nghiệp Việt Nam sẽ ký kết các hợp đồng xuất khẩu để đáp ứng nhu cầu này. Điều này đặc biệt đúng khi nhiều sản phẩm xuất khẩu của Việt Nam là hàng hóa trung gian hoặc sản phẩm lắp ráp cuối cùng, từ đó khi xuất khẩu gia tăng, cũng sẽ tạo ra nhu cầu nhập khẩu tăng lên.

Sự thay đổi của xuất khẩu có sự biến đổi theo thời gian. Bắt đầu từ tháng thứ sáu, nhập khẩu bắt đầu chiếm tỷ trọng cao nhất trong việc giải thích sự biến động của xuất khẩu, chiếm khoảng 40% tỷ trọng. Thứ hai là sự tác động của chính bản thân xuất khẩu (chiếm khoảng 35%), tiếp theo là thu nhập thế giới (chiếm khoảng 10%). Cuối cùng, tỷ giá hối đoái và tỷ giá hối đoái thực đa phương không có ảnh hưởng đáng kể đối với xuất khẩu, chiếm khoảng 1% tỷ trọng. Như vậy, các kết quả khi sử dụng mô hình SVAR phù hợp với kết quả của mô hình ARDL.

Cuối cùng, phân tích cho thấy rằng chỉ số giá tiêu dùng chủ yếu được giải thích bởi chính nó, sau đó là giá dầu, chênh lệch sản lượng và tỷ giá hối đoái/tỷ giá hối đoái thực đa phương. Cung tiền đóng vai trò không đáng kể trong việc giải thích sự biến đổi của chỉ số giá tiêu dùng. Mặc dù kết quả mô hình SVAR không giống hoàn toàn với kết quả của mô hình ARDL, nhưng kết quả của mô hình SVAR phù hợp với nghiên cứu của Võ Hồng Đức và cộng sự., (2023) cho Việt Nam.

Tiếp theo, hệ số trung chuyển tỷ giá (PT) được ước lượng dựa trên công thức (4.2) như các bài nghiên cứu của Võ Hồng Đức và cộng sự., (2023), Pham (2019). Kết quả truyền dẫn tỷ giá được trình bày trong bảng 4.34.

$$PT_{t,t+j} = \sum_{j=1}^t cpi_{t,t+j} / \sum_{j=1}^t er_{t,t+j} \quad (4.2)$$

Bảng 4.34: mức độ truyền dẫn tỷ giá hối đoái của Việt Nam

Thời gian	1	3	6	9	12	15	18	21	24
PT	0.060	0.465	0.601	0.657	0.677	0.684	0.686	0.687	0.687

Bảng 4.34 mô tả mức độ truyền dẫn tỷ giá hối đoái đến chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam sau 24 tháng. Kết quả này cho thấy rằng trong tháng đầu tiên, mức độ truyền dẫn thấp, tức là biến đổi 1% của tỷ giá hối đoái không có ảnh hưởng lớn đến chỉ số giá tiêu dùng (0.06%). Tuy nhiên, sau tháng

thứ ba, mức độ truyền dẫn bắt đầu tăng nhanh và giữ ổn định từ tháng thứ chín trở đi. Bắt đầu từ tháng thứ chín trở đi, việc sự thay đổi 1% của tỷ giá hối đoái làm lạm phát tăng 0.657%. Điều này cũng hàm ý mức độ trung chuyển của tỷ giá đến lạm phát là bán phần. Kết quả trung chuyển tỷ giá này gần giống với bài nghiên cứu của Hồ Sỹ Hoa và Hafrad (2020) cho Việt Nam.

CHƯƠNG 5: NHẬN XÉT KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ CÁC KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH

5.1. Nhận xét kết quả nghiên cứu

Việt Nam là một trong những nền kinh tế mở lớn nhất thế giới, hướng đến xuất khẩu và phụ thuộc rất nhiều vào xuất khẩu. Tỷ giá hối đoái được xem xét là một nhân tố quan trọng để thúc đẩy xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu. Tuy nhiên, các kết quả từ nghiên cứu chỉ ra tỷ giá hối đoái tác động chủ yếu đến hoạt động nhập khẩu, trong khi không ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu. Việc nội tệ giảm giá cải thiện cán cân thương mại thông qua việc nhập khẩu hàng hóa giảm xuống. Nói cách khác, điều kiện Marsall – Lerner tồn tại cho Việt Nam. Hơn nữa, tỷ giá hối đoái cũng đóng một vai trò quan trọng trong việc giải thích sự biến động của chỉ số giá tiêu dùng tại Việt Nam. Cung tiền cũng được thấy có mối quan hệ đồng biến đối với cả hoạt động nhập khẩu và lạm phát. Một số kết luận chung được rút ra là:

Đối với xuất khẩu:

Cả ba phương pháp nghiên cứu đều thừa nhận tầm quan trọng của của thu nhập thế giới và nhập khẩu đến xuất khẩu, đồng thời chỉ ra tỷ giá hối đoái thực đa phương không có ảnh hưởng (hoặc tác động rất ít) đối với xuất khẩu.

Đối với nhập khẩu:

Cả mô hình ARDL và mô hình ngưỡng đều đề cao vai trò của tỷ giá hối đoái thực đa phương và cung tiền. Bên cạnh đó, mô hình SVAR cho thấy tầm quan trọng của thu nhập khi sử dụng biến tỷ giá hối đoái hoặc tỷ giá hối đoái thực đa phương trong nghiên cứu. Thêm nữa, hàm phản ứng xung tích lũy của mô hình SVAR và mô hình ARDL cho thấy một số điểm chung sau. Thứ nhất, phản ứng của nhập khẩu trước tỷ giá hối đoái thực đa phương là nghịch biến, nghĩa là việc nội tệ bị mất giá làm cho nhập khẩu giảm xuống. Thứ hai, cung tiền đồng biến với nhập khẩu, do đó việc tăng cung tiền làm nhập khẩu tăng lên.

Đối với lạm phát:

Mô hình ARDL đề cao vai trò của các yếu tố tỷ giá hối đoái, cung tiền và giá dầu tác động đến lạm phát trong khi chênh lệch sản lượng không có ý nghĩa thống kê. Trong khi đó, mô hình SVAR đề cao tầm quan trọng của giá dầu, tỷ giá hối đoái, chênh lệch sản lượng và cung tiền ở vị trí thấp nhất. Trong tháng đầu tiên, chỉ số giá tiêu dùng chiếm tỷ trọng cao nhất trong việc giải thích cho chính nó (74.32%) trong khi tỷ trọng của tỷ giá hối đoái rất thấp (1.57%). Theo thời gian, tỷ trọng

của tỷ giá hối đoái tăng lên và tỷ trọng của chỉ số giá tiêu dùng giảm xuống. Điều này chứng tỏ kỳ vọng lạm phát của các thành phần kinh tế làm cho lạm phát trở nên cao hơn, theo thời gian, kỳ vọng lạm phát giảm xuống và tầm quan trọng của tỷ giá hối đoái tăng lên. Tâm lý bi quan về lạm phát được phản ánh trong thực tế cũng như các nghiên cứu của Võ Hồng Đức và cộng sự., (2023), Pham (2019) cho Việt Nam. Cuối cùng, cả mô hình ARDL và SVAR đều cho thấy mối quan hệ đồng biến giữa tỷ giá hối đoái và giá dầu đối với lạm phát.

5.2. Khuyến nghị chính sách

Từ kết quả nghiên cứu và nhằm trả lời cho mục tiêu nghiên cứu và câu hỏi nghiên cứu, tác giả khuyến nghị một số hàm ý chính sách sau đây:

5.2.1. Đối với xuất khẩu

Trong ngắn hạn:

Thứ nhất, Chính phủ cần hỗ trợ tài chính cho các doanh nghiệp sản xuất hàng hóa phụ trợ cũng như doanh nghiệp xuất khẩu. Thay vì chủ yếu nhập khẩu hàng hóa trung gian để phục vụ quá trình sản xuất và xuất khẩu, Chính phủ cần đẩy mạnh việc khuyến khích đầu tư vào các ngành công nghiệp phụ trợ và sản xuất hàng hóa xuất khẩu, cùng với sử dụng nguyên vật liệu nội địa.

Thứ hai, Chính phủ cần hỗ trợ doanh nghiệp mở rộng thị trường, cung cấp các thông tin thị trường cần thiết.

Trong dài hạn:

Thứ nhất, nâng cao giá trị gia tăng cho các mặt hàng xuất khẩu. Cơ cấu xuất khẩu của Việt Nam hiện nay chủ yếu là các mặt hàng có giá trị gia tăng thấp. Để đối phó với vấn đề này, các nhà hoạch định chính sách cần áp dụng một cách linh hoạt các chính sách tài khóa, nhằm thúc đẩy việc nâng cao giá trị gia tăng trong lĩnh vực xuất khẩu.

Thứ hai, thúc đẩy hợp tác kinh tế quốc tế. Tăng cường hợp tác quốc tế như tham gia các hiệp định thương mại tự do (FTA) giúp Việt Nam mở rộng thị trường xuất khẩu, do đó giúp các doanh nghiệp gia tăng giá trị xuất khẩu và tiếp cận với nguồn nguyên liệu giá rẻ và chất lượng từ các quốc gia khác.

Thứ ba, tái cấu trúc nền kinh tế, hỗ trợ ngành công nghiệp phụ trợ. Thay vào việc sử dụng công cụ tỷ giá làm lợi thế cạnh tranh cho xuất khẩu, Việt Nam cần có chiến lược phát triển kinh tế bền vững như: tái cấu trúc nền kinh tế, thu hút FDI vào các ngành kinh tế có tiềm năng xuất khẩu, phát triển các ngành hỗ trợ xuất khẩu.

Thứ tư, tiếp tục duy trì ổn định tỷ giá hối đoái. Mặc dù tỷ giá không ảnh hưởng đến xuất khẩu đối với nền kinh tế nhưng chính phủ nên giữ ổn định tỷ giá. Việc này giúp tạo niềm tin cho các doanh nghiệp, giúp giảm các rủi ro ngoại hối trong giao dịch thương mại quốc tế.

5.2.2. Đối với nhập khẩu

Kết quả nghiên cứu thực nghiệm chỉ ra trong ngắn hạn việc giảm giá nội tệ, tăng lượng cung tiền và sự tăng trưởng của GDP có ảnh hưởng tới việc tăng nhập khẩu tại Việt Nam. Do đó, tác giả đề xuất một số khuyến nghị chính sách sau trong ngắn hạn:

Thứ nhất, sử dụng công cụ tỷ giá và cung tiền một cách thận trọng. Việt Nam có thể xem xét điều chỉnh giá VNĐ và thực hiện quản lý chặt chẽ đối với lượng cung tiền để hạn chế nhập khẩu khẩu.

Thứ hai, thực hiện chiến lược bảo hộ thương mại. Việt Nam cũng có thể thực hiện chiến lược bảo hộ mậu dịch trong ngắn hạn. Tuy nhiên, trong dài hạn, việc này sẽ gây ra hậu quả nghiêm trọng do bị các đối tác thương mại trả đũa.

Thứ ba, tăng cường tuyên truyền người Việt Nam dùng hàng Việt Nam.

Trong dài hạn, nghiên cứu thực nghiệm chỉ ra nhập khẩu nghịch biến với tỷ giá hối đoái và đồng biến với cung tiền, do đó khuyến nghị chính sách đưa ra bao gồm:

Thứ nhất, sử dụng chính sách tỷ giá một cách cẩn trọng. Chính phủ có thể sử dụng chính sách tỷ giá, cụ thể giảm giá VNĐ để giảm xuất khẩu. Tuy nhiên, việc sử dụng công cụ tỷ giá cần lưu ý đến việc trả đũa của các đối tác thương mại, ví dụ như Việt Nam bị gán nhãn thao túng tiền tệ.

Thứ hai, hạn chế tăng cung tiền. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hạn chế bơm tiền ra thị trường. Việc giảm cung tiền sẽ giúp giảm nhập khẩu.

Thứ ba, ưu đãi cho sản xuất trong nước.

Thứ tư, nhập khẩu tư liệu sản xuất tiên tiến, hiện đại.

5.2.3. Đối với lạm phát

Dựa vào kết quả nghiên cứu thực nghiệm, trong ngắn hạn ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái, giá dầu và cung tiền đến lạm phát thay đổi phụ thuộc vào độ trễ và có giá trị thấp do đó, tác giả đề xuất một vài hàm ý chính sách sau:

Thứ nhất, duy trì sự ổn định của tỷ giá hối đoái nhưng Ngân hàng Nhà nước Việt Nam không nên quá lo lắng về ảnh hưởng của việc mất giá nội tệ đối với lạm phát trong ngắn hạn.

Thứ hai, kiểm soát giá cả các mặt hàng thiết yếu. Việc này giúp hạn chế sự biến động của lạm phát.

Thứ ba, minh bạch thông tin về các chính sách nhằm tăng cường niềm tin từ người dân. Để tăng cường niềm tin từ phía người tiêu dùng, Chính phủ cần thực hiện các chiến dịch truyền thông hiệu quả, nhằm khẳng định cam kết của mình trong việc kiểm soát lạm phát. Sự tin tưởng của người dân sẽ giảm áp lực lên giá cả khi có sự biến động giá ở các mặt hàng thiết yếu.

Trong dài hạn, nghiên cứu thực nghiệm chỉ ra TGHHD tác động cao đến lạm phát. Đồng thời, cung tiền và giá dầu đồng biến với lạm phát, do đó khuyến nghị chính sách đưa ra bao gồm:

Thứ nhất, duy trì sự ổn định của tỷ giá hối đoái. Để kiềm chế lạm phát, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cần duy trì sự ổn định của tỷ giá hối đoái, tương tự như cách một "phòng tuyến sông Cầu" hoạt động.

Thứ hai, duy trì chính sách tiền tệ khả tín và bền vững. Đồng thời, NHNNVN nên sử dụng các công cụ tiền tệ thích hợp để quản lý cung tiền một cách hợp lý. Bên cạnh đó, chính phủ giảm chi tiêu các dự án công không giúp ích cho tăng trưởng kinh tế.

Thứ ba, thực hiện kiểm soát giá cả các mặt hàng thiết yếu như xăng, dầu, điện... giúp giảm chi phí sản xuất. Vì vậy, điều này giúp ổn định mức giá trong nền kinh tế.

Thứ tư, thúc đẩy hội nhập kinh tế quốc tế đồng thời khuyến khích sự cạnh tranh giữa các doanh nghiệp. Điều này làm giá các sản phẩm giảm. Do đó, sẽ làm mức giá chung của nền kinh tế ổn định.

5.3. Hạn chế của nghiên cứu và hướng nghiên cứu tiếp theo

Mặc dù có những đóng góp nhất định cả về lý thuyết lẫn thực tiễn, song luận án cũng có những hạn chế nhất định.

Thứ nhất, vì dữ liệu thu nhập quốc gia của Việt Nam và thế giới theo tháng không được công bố nên tác giả sử dụng biến chỉ số giá sản xuất công nghiệp làm một biến đại diện thay cho GDP Việt Nam và GDP thế giới. Vì vậy, để khắc phục được hạn chế này, tác giả đề xuất hướng nghiên cứu tiếp theo là nghiên cứu dữ liệu theo quý trong thời gian dài hơn.

Thứ hai, vì tác giả không thu thập được dữ liệu vi mô nên không phân tích được ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến các mặt hàng cụ thể. Vì vậy, để khắc phục được hạn chế này, tác giả đề xuất hướng nghiên cứu tiếp theo là nghiên cứu theo hướng vi mô nhằm giúp các doanh nghiệp xuất nhập khẩu chủ động ứng phó trước sự thay đổi của tỷ giá hối đoái.

Thứ ba, vì hạn chế của dữ liệu nên luận án không thể phân tích một số biến ảnh hưởng đến xuất nhập khẩu và lạm phát, ví dụ như ảnh hưởng của việc Việt Nam gia nhập tổ chức thương mại thế giới (WTO), độ mở nền kinh tế ... Để khắc phục được hạn chế này, tác giả đề xuất hướng nghiên cứu tiếp theo là nghiên cứu trong thời gian dài hơn, phạm vi rộng hơn và bổ sung các biến mới vào mô hình.

Thứ tư, dữ liệu tỷ giá hối đoái thực đa phương (REER) được thu thập từ Ngân hàng thế giới, do đó luận án không chỉ ra được trọng số thương mại của các quốc gia. Tương tự, luận án cũng chưa phân tích được phương pháp xác định trọng số của chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam. Để giải quyết hạn chế này, tác giả đề xuất hướng nghiên cứu tiếp theo bằng cách tự xác định tỷ giá hối đoái thực đa phương giữa Việt Nam và các đối tác thương mại chính và phân tích ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái đến từng thành phần trong chỉ số giá tiêu dùng.

TỔNG HỢP CÁC CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU

1. (2022). Understanding exchange rate pass-through in Vietnam. *Cogent Economics & Finance*, (10)1. DOI: 10.1080/23322039.2022.2139916
2. (2021). The impact of exchange rate on exports and imports: Empirical evidence from Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(5), 61–68. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0061>
- 3.. (2021). The Impact of Real Exchange Rate on Trade Balance between Vietnam and the United States in Nonlinear Model Framework. *Humanitarian Scientific Bulletin*, 2(3), 200 – 206
4. (2019). Measuring Misalignment Between East Asian and the United States Through Purchasing Power Parity. Beyond Traditional Probabilistic Methods in Economics. ECONVN 2019. *Studies in Computational Intelligence*, vol 809. Springer, 402-416
5. (2017). Measuring misalignment between Vietnam and the United States through purchasing power. FOR YOUNG RESEARCHERS IN ECONOMICS AND BUSINESS (ICYREB 2017). Đà Nẵng, Việt Nam, 87-93.