

Tỉ giá hối đoái thực đa phương - kênh truyền dẫn tác động của tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu ở Việt Nam

NGUYỄN QUANG HIỆP

Trường Cao đẳng Công nghiệp Hưng Yên - nqhsta@gmail.com

NGUYỄN THỊ NHÃ

Trường Cao đẳng Công nghiệp Hưng Yên - nthsta@gmail.com

Ngày nhận:

21/01/2015

Ngày nhận lại:

07/05/2015

Ngày duyệt đăng:

15/05/2015

Mã số:

0115-024-V15

Tóm tắt

Nghiên cứu phân tích vai trò của tỉ giá hối đoái thực đa phương trong kênh truyền dẫn tác động của tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu ở VN. Sử dụng số liệu theo quý cho giai đoạn 1994–2013, kết quả phân tích định tính đã chỉ ra tăng trưởng kinh tế, tỉ giá hối đoái thực đa phương và xuất khẩu của VN có xu hướng biến động cùng chiều. Bên cạnh đó, kết quả kiểm định theo mô hình VAR còn làm rõ tăng trưởng kinh tế có tác động thúc đẩy xuất khẩu tăng trưởng thông qua việc gia tăng năng suất giúp tăng lợi thế cạnh tranh cho sản phẩm. Đồng thời, tỉ giá hối đoái là kênh truyền dẫn quan trọng để tăng trưởng kinh tế có tác động tích cực đến xuất khẩu ở VN.

Từ khóa:

Luật Verdoorn, tăng trưởng kinh tế, tỉ giá hối đoái thực đa phương, xuất khẩu.

Keywords:

Verdoorn's Law, economic growth, real effective exchange rate, exports.

Abstract

This article analyzes the role of the real effective exchange rate in the transmission channel for the impact of economic growth on exports in Vietnam. As with quarterly data for the period 1994–2013, the analysis results show that economic growth, the real effective exchange rate, and exports tend to fluctuate in the same direction. Furthermore, according to the results of the VAR model, economic growth impacts on and promote export growth through increased productivity that improves the competitive advantage of products. The exchange rate, as an important transmission channel to economic growth, has a positive impact on exports in Vietnam.

1. Giới thiệu

Sự biến động của tỉ giá hối đoái có quan hệ mật thiết với kết quả của nền kinh tế vĩ mô. Đây là biến số quan trọng ảnh hưởng đến sự cạnh tranh của hàng hoá ngoại thương và những biến số khác trong nền kinh tế. Khi tỉ giá hối đoái thay đổi sẽ làm thay đổi mức giá tương đối của hàng hoá và dịch vụ bằng đồng tiền trong nước và ngoại tệ; do đó tỉ giá sẽ có ảnh hưởng nhất định đến xuất nhập khẩu. Thực tế cho thấy khi chỉ số tỉ giá thực tăng, VND giảm giá thực và sức cạnh tranh thương mại quốc tế của VN được cải thiện, từ đó thúc đẩy xuất khẩu tăng trưởng. Ngược lại, khi chỉ số tỉ giá thực giảm, VND tăng giá thực và sức cạnh tranh thương mại quốc tế của VN bị giảm, khi đó xuất khẩu sẽ giảm. Trong khi đó, nhiều nghiên cứu làm rõ tăng trưởng kinh tế sẽ làm tăng năng suất do tăng hiệu quả kinh tế theo quy mô, qua đó giúp nâng cao lợi thế cạnh tranh cho hàng hóa thương mại và dẫn đến tăng kim ngạch xuất khẩu.

Như vậy, tỉ giá hối đoái thực có thể được coi là kênh truyền dẫn tác động của tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu. Nghiên cứu này sẽ đi sâu phân tích thực trạng cơ chế quản lý và diễn biến tỉ giá hối đoái của VN trong thời gian qua. Đồng thời, tác giả sử dụng các phương pháp định tính và định lượng để làm rõ vai trò của tỉ giá hối đoái thực đa phương trong việc truyền dẫn tác động của tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu ở VN.

2. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết và khung lý thuyết nghiên cứu

2.1.1. Cơ sở lý thuyết và thực nghiệm

Petrus Johannes Verdoorn (1949) đã công bố kết quả nghiên cứu về năng suất và tăng trưởng sản lượng “On the Factors Determining the Growth of Labor Productivity” đăng trên tạp chí *L’Industria* của Italia. Nghiên cứu của Verdoorn đề cập đến mối quan hệ thống kê giữa tăng trưởng kinh tế và năng suất lao động mà sau này được nhắc đến là Luật Verdoorn (Verdoorn’s Law). Luật Verdoorn cho rằng tồn tại mối quan hệ tích cực giữa tốc độ tăng trưởng kinh tế và năng suất lao động, đặc biệt là đối với khu vực sản xuất. Mối quan hệ này được làm rõ qua phương trình:

$$P = \alpha + \beta Q + \varepsilon \quad \beta > 0 \quad (1)$$

Trong đó: P và Q lần lượt là năng suất lao động và sản lượng của khu vực sản xuất; β là hệ số Verdoorn, giá trị dương của hệ số này cho thấy mối quan hệ cùng chiều giữa năng suất lao động và sản lượng; ε là phần dư.

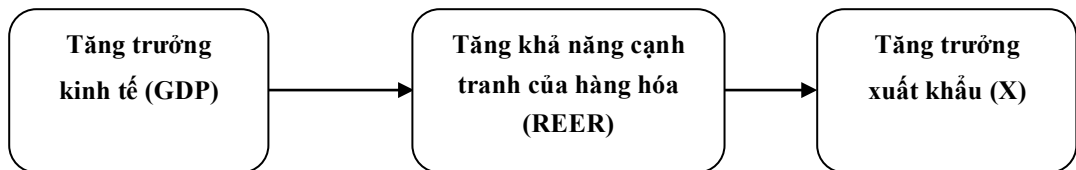
Luật Verdoorn là cơ sở cho hầu hết các nghiên cứu giải thích cho giả thuyết về tác động của tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu. Theo đó, sự tăng trưởng sản lượng nhanh hơn sẽ làm tăng năng suất do hiệu quả kinh tế theo quy mô. Một nền kinh tế tăng trưởng nhanh cũng sẽ trải qua quá trình tăng năng suất. Nếu tiền lương không tăng tương xứng với mức tăng năng suất thì giá cả sẽ giảm, làm tăng khả năng cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu và do đó có tác dụng khuyến khích xuất khẩu. Helpman & Krugman (1985) cho rằng xuất khẩu có thể tăng lên nhờ hiệu quả kinh tế theo quy mô và làm tăng năng suất. Tăng xuất khẩu tiếp tục cho phép mở rộng quy mô, giảm chi phí và có thể cho kết quả đạt năng suất cao hơn nữa. Theo Bhagwati (1988), tăng trưởng kinh tế sẽ đẩy mạnh quá trình hình thành kỹ năng cũng như tiến bộ công nghệ, góp phần nâng cao hiệu quả sản xuất, dẫn đến tăng lợi thế cạnh tranh cho các quốc gia trên thị trường quốc tế và từ đó giúp mở rộng thương mại. Blecker (2009) đã đưa ra mô hình “vòng xoắn tiến” (The Virtuous Circle Model) biểu thị mối quan hệ vòng tròn mở theo hướng tích cực giữa xuất khẩu và tăng trưởng kinh tế. Trong đó, sự tăng trưởng sản lượng nhanh hơn làm tăng năng suất do hiệu quả kinh tế theo quy mô. Điều này sẽ giúp tăng lợi thế cạnh tranh cho hàng hóa của các quốc gia và dẫn đến tăng kim ngạch xuất khẩu.

2.1.2. Khung lý thuyết nghiên cứu

Phân tích cơ sở lý thuyết và nghiên cứu thực nghiệm cho thấy tăng trưởng kinh tế sẽ làm tăng năng suất do hiệu quả kinh tế theo quy mô, qua đó giúp tăng lợi thế cạnh tranh cho hàng hóa thương mại và dẫn đến tăng kim ngạch xuất khẩu. Một trong các nhân tố thể hiện khả năng cạnh tranh của hàng hóa trên thị trường thế giới là tỉ giá hối đoái thực đa phương (REER). Thực tiễn chỉ ra sự biến động của tỉ giá hối đoái có quan hệ mật thiết với kết quả của nền kinh tế vĩ mô. Đây là biến số quan trọng ảnh hưởng đến sự cạnh tranh của hàng hóa ngoại thương và những biến số khác trong nền kinh tế. Khi tỉ giá hối đoái tăng giảm sẽ làm thay đổi mức giá tương đối của hàng hóa và dịch vụ bằng đồng tiền trong nước và ngoại tệ, nên tỉ giá sẽ có ảnh hưởng nhất định đến xuất nhập khẩu. Nhiều nghiên cứu cho thấy khi chỉ số tỉ giá thực tăng, VND giảm giá thực và sức cạnh tranh thương mại quốc tế của VN được cải thiện, từ đó thúc đẩy xuất

khẩu tăng trưởng. Ngược lại, khi chỉ số tỉ giá thực giảm, VND tăng giá thực và sức cạnh tranh thương mại quốc tế của VN bị giảm, khi đó xuất khẩu sẽ giảm.

Khung lí thuyết nghiên cứu về tác động của tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu ở VN được thể hiện theo kênh truyền dẫn sau:



2.2. Phương pháp nghiên cứu

Đầu tiên, tác giả thực hiện các phân tích định tính nhằm đánh giá sự biến động của tăng trưởng kinh tế, tỉ giá hối đoái thực đa phương và xuất khẩu, từ đó tìm ra mối quan hệ và xu hướng biến động của các chỉ tiêu đó.

Tiếp theo, để minh chứng cho các kết luận trong phân tích định tính, tác giả sử dụng mô hình VAR với ba biến số có tần suất theo quý là logarit cơ sở tự nhiên của xuất khẩu ($LN X$), tỉ giá hối đoái thực đa phương ($LN REER$) và tổng sản phẩm trong nước ($LN GDP$). Theo đó, ba biến số $LN X$, $LN REER$ và $LN GDP$ sẽ được kiểm định tính dừng thông qua kiểm định nghiệm đơn vị ADF. Độ trễ tối ưu cho các biến của mô hình được lựa chọn theo các tiêu chuẩn LR, FPE và AIC. Kế đến, kiểm định quan hệ nhân quả Granger được thực hiện để xác định mối quan hệ của các biến. Đồng thời, các hàm phản ứng của các biến số đối với các cú sốc nội sinh cũng được ước lượng cùng với phân tích phân rã phương sai (Variance Decomposition) để đánh giá tác động của tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu của VN qua kênh truyền dẫn là tỉ giá hối đoái thực đa phương.

2.3. Dữ liệu

2.3.1. Biến số và thang đo

* *Tổng sản lượng (GDP)*: Được đo bằng GDP thực tế của VN, đơn vị tính tỉ đồng và được tính theo giá so sánh năm 1994.

* *Xuất khẩu (X)*: Là giá trị kim ngạch xuất khẩu hàng hóa thực tế của VN, đơn vị tính tỉ đồng. Biến số này được chuẩn hóa theo giá năm 1994 bằng cách lấy giá trị xuất khẩu hàng hóa danh nghĩa chia cho chỉ số giảm phát.

* *Tỉ giá hối đoái thực đa phương (REER)*^[1]: Là chỉ số tỉ giá thực đa phương của VN đồng so với đồng tiền của các đối tác thương mại chủ yếu. Dựa vào tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của VN với các bạn hàng thương mại trên thế giới, 10 đối tác thương mại có tỉ trọng kim ngạch xuất nhập khẩu lớn nhất với VN đã được lựa chọn gồm có: Đài Loan, Đức, Hàn Quốc, Mỹ, Nhật, Pháp, Singapore, Thái Lan, Trung Quốc, và Úc.

Tỉ giá thực đa phương ở thời kì i ($REER^i$) sẽ được xác định như sau:

$$REER^i = \sum_{j=1}^n e_j^i \cdot \frac{CPI_j^i}{CPI^i} \cdot w_j \quad (2)$$

Trong đó: $e_j^i = E_j^i/E_j^0$ là chỉ số tỉ giá danh nghĩa của ngoại tệ thứ j tại thời kì i so với kì gốc. E_j^i là tỉ giá danh nghĩa của đồng ngoại tệ thứ j trong rổ ngoại tệ tại thời kì i và E_j^0 là tỉ giá danh nghĩa của đồng ngoại tệ thứ j trong rổ ngoại tệ tại thời kì gốc. w_j là tỉ trọng thương mại của các nước có đồng tiền tham gia vào rổ ngoại tệ, được tính bằng cách lấy “Kim ngạch xuất nhập khẩu với đối tác j /Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu với các đối tác trong rổ ngoại tệ”. CPI_j^i là chỉ số giá điều chỉnh của đối tác j thời kì i và CPI^i là chỉ số giá điều chỉnh của VN thời kì i . Chỉ số giá điều chỉnh là chỉ số giá đã được chuẩn hóa theo năm gốc 1994.

Như vậy, để tính tỉ giá thực đa phương theo công thức (2) thì CPI của VN và 10 đối tác thương mại được tính là chỉ số giá bình quân so với năm gốc. Tỉ giá danh nghĩa (E) là tỉ giá giữa VND với các đồng tiền trong rổ 10 ngoại tệ, tương ứng với 10 đối tác thương mại chủ lực của VN, và được tính bình quân trong kì. Riêng đối với hai nước Pháp và Đức, tỉ giá được lấy là tỉ giá của đồng VN so với đồng Euro. Kim ngạch xuất nhập khẩu được lấy là giá trị xuất nhập khẩu hàng hóa của VN với các đối tác thương mại. Giá trị xuất nhập khẩu được quy đổi thành đơn vị là triệu USD thống nhất cho các đối tác có giao dịch với VN.

* *Tỉ giá hối đoái danh nghĩa đa phương (NEER)*: Là chỉ số tỉ giá danh nghĩa của VND so với đồng tiền của các đối tác thương mại chủ yếu. Cơ sở tính $NEER$ được xác định tương tự như cách tính $REER$, với công thức như sau:

$$NEER^i = \sum_{j=1}^n e_j^i w_j \quad (3)$$

2.3.2. Nguồn số liệu

Số liệu về GDP và xuất khẩu được thu thập từ Tổng cục Thống kê VN (GSO). Nguồn số liệu sử dụng để tính $REER$ và $NEER$ được thu thập từ cơ sở dữ liệu

International Financial Statistics (IFS) của Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) và từ GSO. Riêng dữ liệu của Đài Loan được thu thập từ Website của cơ quan thống kê Đài Loan (<http://eng.stat.gov.tw>).

3. Tỷ giá hối đoái thực đa phương - kênh truyền dẫn cho tác động của tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu

3.1. Thực trạng về tỷ giá hối đoái thực đa phương và vai trò truyền dẫn tác động của tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu của VN

VN đã có nhiều điều chỉnh trong cơ chế tỷ giá kể từ khi xóa bỏ cơ chế tập trung quan liêu bao cấp. Tuy nhiên, về cơ bản thì các thay đổi này đều xoay quanh chế độ neo tỷ giá theo USD. Trong đó, tỷ giá chính thức và biên độ dao động có sự thay đổi trong từng giai đoạn để phản ứng với các cú sốc. Trong những giai đoạn nền kinh tế bị biến động mạnh do những tác động ở cả bên trong lẫn bên ngoài, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đưa ra những điều chỉnh nhất định về biên độ tỷ giá cũng như tỷ giá trung tâm để thích nghi với những tác động đó. Sau khi những tác động đó được kiểm soát, chế độ tỷ giá lại quay trở về chế độ tỷ giá cố định hoặc neo tỷ giá có điều chỉnh (Bảng 1).

Bảng 1

Cơ chế tỷ giá của VN theo thời gian

Mốc thời gian	Cơ chế áp dụng	Đặc điểm chế độ tỷ giá thực tế
Trước 1989	Cơ chế nhiều tỷ giá	- Ba tỷ giá chính thức. - Tỷ giá thị trường tự do tồn tại song song với các tỷ giá của Nhà nước (cho tới thời điểm báo cáo).
1989–1990	Neo tỷ giá với biên độ được điều chỉnh (Crawling Bands)	- Tỷ giá chính thức được thống nhất (OER). - OER được NHNN điều chỉnh dựa trên các tín hiệu lạm phát, lãi suất, cán cân thanh toán, và tỷ giá thị trường tự do. - Các NHTM được phép thiết lập tỷ giá giao dịch trong biên độ $\pm 5\%$. - Việc sử dụng ngoại tệ được kiểm soát chặt chẽ.

Mốc thời gian	Cơ chế áp dụng	Đặc điểm chế độ tỉ giá thực tế
1991–1993	Neo tỉ giá trong biên độ (Pegged Exchange Rate within Horizontal Bands)	- Kiểm soát việc sử dụng ngoại tệ chặt chẽ hơn; hạn chế mang tiền ra khỏi biên giới. - Thành lập quỹ dự trữ ngoại tệ chính thức để ổn định tỉ giá. - Thành lập 2 sàn giao dịch ngoại tệ ở TP.HCM và Hà Nội. - OER được hình thành dựa trên các tỉ giá đấu thầu tại hai sàn; NHNN can thiệp mạnh vào giao dịch trên hai sàn. - Tỉ giá tại các NHTM dao động thấp hơn 0,5% OER công bố.
1994–1996	Cơ chế tỉ giá neo cố định (Conventional Fixed Peg Arrangement)	- Thị trường ngoại hối liên ngân hàng được hình thành thay thế cho 2 sàn giao dịch tỉ giá; NHNN tiếp tục can thiệp mạnh vào giao dịch trên thị trường này. - OER được hình thành và công bố dựa trên tỉ giá liên ngân hàng. - Tỉ giá tại các NHTM dao động trong biên độ $\pm 0,5\%$ OER công bố. Đến cuối 1996, biên độ được nới rộng từ thấp hơn $\pm 0,5\%$ lên $\pm 1\%$ (11/1996). - OER được giữ ổn định ở mức 11.100 VND/USD.
1997–1998	Neo tỉ giá với biên độ được điều chỉnh (Crawling Bands)	- Biên độ tỉ giá tại các NHTM so với OER được nới rộng từ $\pm 1\%$ lên $\pm 5\%$ (02/97) và từ $\pm 5\%$ lên $\pm 10\%$ (13/10/97) và sau đó được điều chỉnh xuống không quá 7% (7/8/98). - OER được điều chỉnh lên 11.800 VND/USD (16/02/98) và 12.998 VND/USD (07/08/98).
1999–2000	Cơ chế tỉ giá neo cố định (Conventional Fixed Peg Arrangement)	- OER công bố là tỉ giá liên ngân hàng trung bình ngày làm việc hôm trước (28/2/99). - Biên độ tỉ giá tại các NHTM giảm xuống không quá 0,1%. - OER được giữ ổn định ở mức 14.000 VND/USD.

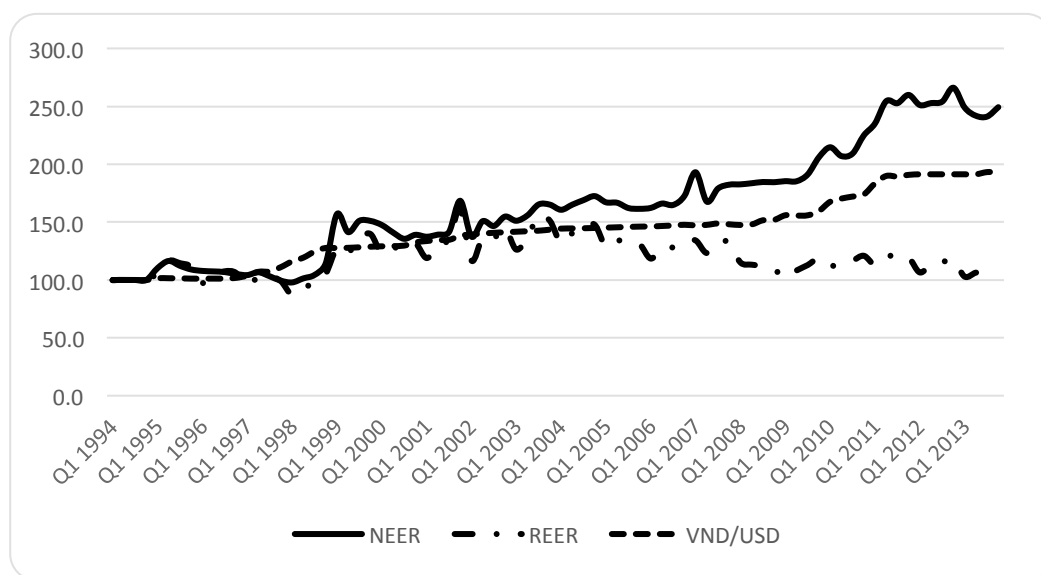
Mốc thời gian	Cơ chế áp dụng	Đặc điểm chế độ tỉ giá thực tế
2001–2007	Cơ chế neo tỉ giá có điều chỉnh (Crawling Peg)	- OER được điều chỉnh dần từ mức 14.000 VND/USD năm 2001 lên 16.100 VND/USD năm 2007. - Biên độ tỉ giá tại các NHTM được điều chỉnh lên mức $\pm 0,25\%$ (từ 1/7/02 đến 31/12/06) và $\pm 0,5\%$ năm 2007.
2008–2014	Neo tỉ giá với biên độ được điều chỉnh (Crawling Bands)	- OER được điều chỉnh dần từ mức khoảng 16.100 VND/USD vào đầu năm 2008 lên 16.500 VND/USD (06/08 đến 12/08), lên 17.000 VND/USD (01/09 đến 11/09), 17.940 VND/USD (12/09 đến 01/10), 18.544 VND/USD (từ 02/10 đến 08/2010), 18.932 VND/USD (từ 08/10 đến 02/11), và sau đó lên 20.693 (từ 02/2011). - OER được giữ ở mức 20.828 VND/USD trong suốt giai đoạn từ cuối 2011 đến 28/6/2013, sau đó tăng lên 21.036 VND/USD. - Biên độ tỉ giá tại các NHTM được điều chỉnh nhiều lần lên mức $\pm 0,75\%$ (từ 23/12/07 đến 09/03/08), $\pm 1\%$ (10/03/08 đến 25/06/08), $\pm 2\%$ (26/05/08 đến 05/11/08), $\pm 3\%$ (06/11/08 đến 23/03/09), $\pm 5\%$ (24/03/09 đến 25/11/09), và $\pm 3\%$ (26/11/09 đến 11/02/2011), và sau đó được thu hẹp xuống $\pm 1\%$ (từ 11/02/2011 đến hết 2014). - OER tiếp tục được điều chỉnh từ mức 21.036 tăng lên 21.246 VND/USD vào ngày 19/6/2014, và 21.458 VND/USD ngày 07/01/2015.

Nguồn: Nguyễn Thị Thu Hằng & cộng sự (2010), và cập nhật của tác giả từ NHNN

Từ năm 1992 – 1997, chính sách tỉ giá hối đoái được điều chỉnh để chống lạm phát và thu hút đầu tư nước ngoài. Để thực hiện mục tiêu chống lạm phát, chính sách tỉ giá được điều hành cố gắng duy trì sự ổn định của tỉ giá hối đoái danh nghĩa VND/USD. Việc duy trì tỉ giá hối đoái danh nghĩa gần như cố định trong điều kiện lạm phát đã được kiềm chế song vẫn cao hơn lạm phát của Mỹ và các nước có quan hệ thương mại chủ yếu của VN đã làm cho VND có xu hướng bị đánh giá cao hơn thực tế trong các năm 1996–1998 (Hình 1). Điều này đã có những ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động xuất khẩu mà biểu hiện là ở tốc độ tăng trưởng xuất khẩu giảm từ 36% năm 1994 xuống còn 1,9% năm 1998. Bên cạnh đó, những năm 2001–2007 và 2012–2013 cũng là các giai đoạn tỉ giá VND/USD được giữ gần như cố định; tuy nhiên, cơ chế neo tỉ

giá ở những giai đoạn này không làm tỉ giá thực suy giảm nhiều do đó tăng trưởng xuất khẩu vẫn đạt kết quả rất tốt trong giai đoạn này. Còn ở giai đoạn 2008–2011 đã liên tiếp xảy ra các đợt phá giá mạnh VND nhằm đối phó với cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu và lạm phát tăng cao đột biến vào các năm 2007–2008. Qua đó, tỉ giá hối đoái thực tăng lên vào các năm 2010–2011 góp phần giúp cho xuất khẩu tăng trưởng mạnh trở lại sau cú sốc tăng trưởng âm năm 2009 (Hình 1).

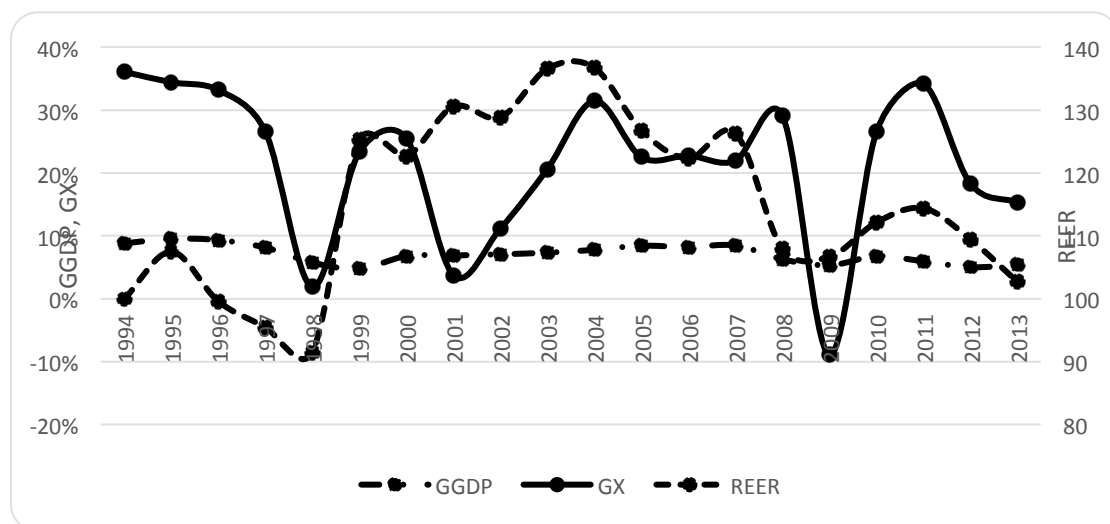
Hình 1. Tỉ giá VND/USD, NEER và REER của VN



Nguồn: Tính toán của tác giả

Như vậy, nhìn tổng thể có thể thấy tỉ giá danh nghĩa VND/USD có xu hướng đi theo một chu kỳ rõ rệt gồm hai giai đoạn. Giai đoạn 1 của chu kỳ tương ứng với các giai đoạn nền kinh tế có sự biến động mạnh: (i) 1997–2000 với ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính châu Á; và (ii) 2008–2011 với cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu và nỗ lực bình ổn kinh tế vĩ mô. Sức ép của thị trường trong những giai đoạn này đã buộc NHNN phải nới rộng biên độ tỉ giá hoặc chính thức phá giá, làm cho NEER của VN tăng lên mạnh mẽ so với thời kỳ trước đó. Giai đoạn 2 của chu kỳ tương ứng với các thời kỳ nền kinh tế đi vào phát triển ổn định như giai đoạn 1993–1996 và giai đoạn 2001–2007. Gắn liền với các giai đoạn này là cơ chế tỉ giá neo giữ theo USD một cách tương đối cứng nhắc.

Hình 1 cho thấy trong giai đoạn 1994–2004, NEER và REER của VN có tương quan với nhau. Cả hai đều thể hiện xu hướng giảm dần trong giai đoạn 1994–1998 và tăng dần trong giai đoạn 1999–2004. Tuy nhiên từ 2005, hai chỉ số này đã có sự phân kì rõ rệt. Trong khi NEER tiếp tục xu hướng tăng liên tục thì REER cho thấy xu hướng sụt giảm tương đối. Sự gia tăng của NEER chủ yếu là do sự mất giá mạnh của VND so với USD qua các lần điều chỉnh tỉ giá của NHNN từ năm 2008 đến nửa đầu năm 2011. Bên cạnh đó sự mất giá liên tục của đồng USD so với các đồng tiền của một số đối tác thương mại lớn của VN như Úc, Trung Quốc, Nhật, Thái Lan, v.v. cũng khiến NEER của VN mất giá khá lớn. Trong khi đó, lạm phát của VN lại vượt xa các đối tác thương mại nên REER của VN đã sụt giảm kể từ năm 2005, giảm mạnh nhất là vào các năm 2008–2009, sau đó tăng lên vào các năm 2010–2011 rồi lại tiếp tục giảm vào năm 2012–2013. Điều này cũng lí giải một phần tại sao xuất khẩu của VN tăng trưởng âm vào năm 2009, sau đó phục hồi mạnh mẽ trong hai năm tiếp theo trước khi suy giảm



vào các năm 2012–2013.

Hình 2. Tỉ giá thực đa phương, tăng trưởng GDP (GGDP) và xuất khẩu (GX)

Nguồn: Tổng cục Thống kê và tính toán của tác giả

Bên cạnh đó, Hình 2 cho thấy mặc dù có những sai lệch nhất định nhưng tỉ giá thực đa phương, xuất khẩu và tăng trưởng kinh tế của VN có xu hướng biến động cùng chiều, nhất là trong các giai đoạn 1995–1999 và 2002–2012. Điều này chứng tỏ có mối

liên hệ nhất định giữa tỉ giá thực đa phương với xuất khẩu và tăng trưởng kinh tế của VN trong thời gian qua. Trong các năm 1996–1998, 2005–2009 và 2012–2013, tỉ giá thực có xu hướng giảm, điều này phù hợp với sự suy giảm của xuất khẩu trong những năm đó. Đặc biệt là ở các giai đoạn khủng hoảng kinh tế 1997–1998 và 2008–2009 thì cả tăng trưởng kinh tế, tỉ giá thực và xuất khẩu đều giảm mạnh. Tuy nhiên, khi nền kinh tế gia tăng tốc độ tăng trưởng trong các năm 2002–2004 và 2010–2011, thì tỉ giá thực cũng có xu hướng tăng lên, nên về lí thuyết sẽ làm tăng khả năng cạnh tranh thương mại quốc tế của VN. Và thực tế xuất khẩu tăng trưởng mạnh trở lại trong những năm đó đã phần nào minh chứng cho mối quan hệ này.

3.2. Phân tích định lượng về mối quan hệ giữa tăng trưởng kinh tế, tỉ giá thực đa phương và xuất khẩu ở VN

Phần này sẽ trình bày kết quả phân tích thực nghiệm về mối quan hệ giữa tăng trưởng kinh tế, tỉ giá thực đa phương và xuất khẩu ở VN. Trong đó, tỉ giá hối đoái thực tế, đại diện cho khả năng cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu, là biến trung gian cho kênh truyền dẫn từ tăng trưởng kinh tế đến xuất khẩu. Các chuỗi số liệu được chuyển về dạng logarit (LN) với tần suất là quý cho giai đoạn 1999 – 2013 bao gồm 60 quan sát.

Bảng 2

Kết quả kiểm định tính dừng cho các chuỗi số liệu

Các biến	Giá trị ADF (độ trễ)	Giá trị tới hạn (Mức ý nghĩa 1%)
LNGDP	ADF(1) = -1,033887	-3,548208
D(LNGDP)	ADF(1) = -7,504916***	-3,550396
LNX	ADF(0) = -1,832654	-3,546099
D(LNX)	ADF(0) = -8,940892***	-3,548208
LNREER	ADF(1) = -2,193841	-3,548208
D(LNREER)	ADF(1) = -8,406355***	-3,550396

Ghi chú: Kí hiệu D là sai phân bậc 1; (***) mức ý nghĩa thống kê 1%

Nguồn: Kết quả ước lượng được từ mô hình

Để kiểm định tính dừng cho các chuỗi số liệu, kiểm định Augumented Dickey Fuller (ADF) đã được thực hiện. Kết quả kiểm định ADF được trình bày tóm tắt trong Bảng 2 cho thấy giả thuyết nghiệm đơn vị cho các biến đều không bị bác bỏ, tuy nhiên chuỗi sai phân bậc 1 của các biến là dừng.

Kiểm định độ trễ tối ưu cho các biến của mô hình theo các tiêu chuẩn LR, FPE và AIC. Kết quả trong Bảng 3 cho thấy độ trễ tối ưu được lựa chọn cho các biến đối với mô hình VAR là 6.

Bảng 3

Kết quả kiểm định độ trễ tối ưu cho các biến

Tiêu chuẩn lựa chọn độ trễ mô hình VAR						
Trễ	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	36,73811	NA	5,62e-05	-1,273136	-1,161610	-1,230249
1	191,2389	285,6807	2,32e-07	-6,763731	-6,317627	-6,592181
2	228,7978	65,19662	7,93e-08	-7,841426	-7,060745	-7,541214
3	364,3487	219,9506	6,75e-10	-12,61693	-11,50167*	-12,18806*
4	369,0375	7,077350	8,07e-10	-12,45424	-11,00441	-11,89671
5	383,7497	20,54162	6,69e-10	-12,66980	-10,88539	-11,98360
6	401,2883	22,50237*	5,05e-10*	-12,99201*	-10,87302	-12,17715

Ghi chú: * Độ trễ được lựa chọn theo tiêu chuẩn

Nguồn: Kết quả ước lượng được từ mô hình

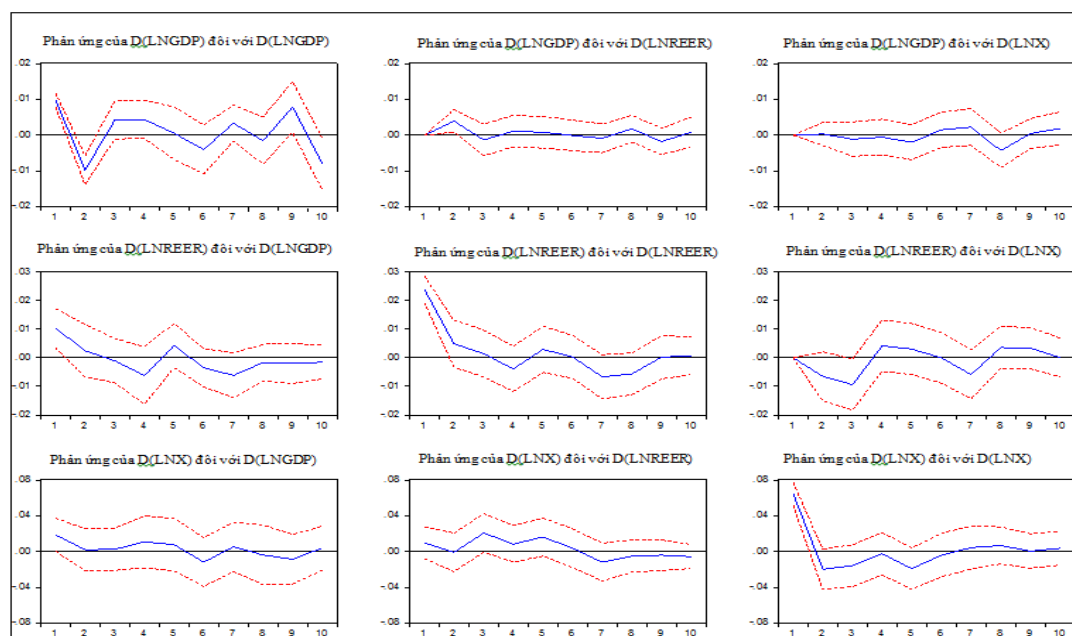
Kết quả kiểm định quan hệ nhân quả Granger cho thấy tăng trưởng kinh tế có tác động nhân quả đến cả tỉ giá hối đoái thực và xuất khẩu, đồng thời tỉ giá hối đoái thực cũng có tác động nhân quả đến xuất khẩu. Điều này cho thấy tăng trưởng kinh tế sẽ dẫn đến tăng năng suất, qua đó làm tăng khả năng cạnh tranh của hàng hóa, thể hiện ở sự gia tăng của tỉ giá hối đoái thực, từ đó thúc đẩy xuất khẩu tăng trưởng; và ngược lại, khi kinh tế suy giảm hoặc gặp điều kiện bất lợi thì tỉ giá hối đoái thực sẽ giảm, do đó ảnh hưởng bất lợi đến xuất khẩu.

Bảng 4

Kết quả kiểm định quan hệ nhân quả Granger

Giả thuyết không (Null Hypothesis):	Số quan sát	Trị thống kê F (F-Statistic)	Xác suất (Probability)
DLNREER không tác động nhân quả đến DLNGDP	53	4,14833	0,00248
DLNGDP không tác động nhân quả đến DLNREER		2,26311	0,05658
DLNX không tác động nhân quả đến DLNGDP	53	1,41122	0,23431
DLNGDP không tác động nhân quả đến DLNX		5,52876	0,00030
DLNX không tác động nhân quả đến DLNREER	53	2,07721	0,07757
DLNREER không tác động nhân quả đến DLNX		5,10214	0,00057

Nguồn: Kết quả ước lượng được từ mô hình

**Hình 3.** Phản ứng của các biến số với các cú sốc

Nguồn: Kết quả ước lượng được từ mô hình

Hình 3 thể hiện các hàm phản ứng trong thời gian nghiên cứu là 10 kì (quý). Theo đó, REER có phản ứng mạnh và tức thời đối với những cú sốc GDP, sau đó tắt dần (Hình thứ 1 dòng 2); tương tự, X cũng có phản ứng mạnh và tức thời đối với những cú sốc GDP, mức độ phản ứng mạnh được duy trì đến quý 4 và 5 (Hình thứ 1 dòng 3); Hình thứ 2 dòng 3 cho thấy đối với các cú sốc REER thì X có phản ứng tức thời, mức độ phản ứng mạnh và đầy đủ nhất là vào quý 3.

Bảng 5

Kết quả phân rã phương sai

Phân rã phương sai của D(LNGDP):										
Quý	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
S.E.	0,010	0,014	0,015	0,016	0,016	0,017	0,017	0,018	0,020	0,021
D(LNGDP)	100,000	92,271	91,766	91,810	90,212	89,959	88,483	82,607	84,771	86,060
D(LNREER)	0,000	7,662	7,678	7,580	7,724	7,215	7,028	7,557	7,028	6,156
D(LNX)	0,000	0,067	0,557	0,610	2,063	2,826	4,489	9,836	8,201	7,784
Phân rã phương sai của D(LNREER):										
Quý	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
S.E.	0,026	0,027	0,029	0,030	0,031	0,031	0,033	0,034	0,034	0,034
D(LNGDP)	15,776	15,059	13,563	16,733	17,989	19,007	20,475	19,862	19,942	20,102
D(LNREER)	84,224	79,285	70,907	67,020	65,387	64,576	61,736	61,957	61,126	61,013
D(LNX)	0,000	5,656	15,531	16,247	16,625	16,417	17,790	18,181	18,932	18,885
Phân rã phương sai của D(LNX):										
Quý	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
S.E.	0,068	0,071	0,076	0,077	0,081	0,082	0,083	0,084	0,084	0,085
D(LNGDP)	7,628	7,124	6,373	8,176	8,215	10,020	10,172	10,248	11,148	11,283
D(LNREER)	2,164	2,007	9,481	10,405	13,376	13,255	14,908	15,070	15,107	15,411
D(LNX)	90,208	90,868	84,146	81,418	78,409	76,725	74,920	74,682	73,745	73,307
Thứ tự sắp xếp Cholesky (Cholesky Ordering): D(LNGDP) D(LNREER) D(LNX)										

Nguồn: Kết quả ước lượng được từ mô hình

Để phân tích sự biến thiên của một biến do tác động bởi cú sốc của chính biến đó và cú sốc của các biến nội sinh khác, tác giả tiến hành phân tích phân rã phương sai. Kết quả trong Bảng 5 cho thấy trong quý đầu tiên các giá trị trong quá khứ chiếm hơn 80% biến động của tất cả các biến, đặc biệt sự biến động của GDP chịu ảnh hưởng gần như 100% từ các cú sốc do chính nó tạo ra. Đồng thời, sốc của GDP chiếm trên 15% sự biến động của tỉ giá hối đoái thực trong cả ngắn hạn và dài hạn, trong khi đó đối với xuất khẩu thì nó có tác động yếu hơn với hệ số giải thích tăng từ 7,63% trong quý 1 lên 11,28% trong quý 10. Tương tự như vậy, sự biến động của xuất khẩu cũng chịu ảnh hưởng từ các cú sốc tỉ giá hối đoái thực, nhất là trong dài hạn với hệ số giải thích trên 15%. Có thể thấy qua cơ chế điều tiết của Nhà nước thì khi kinh tế VN gặp các cú sốc ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế thì tỉ giá hối đoái sẽ được điều chỉnh tăng lên gần như ngay lập tức để ổn định thị trường ngoại hối, đảm bảo an toàn hệ thống ngân hàng, đồng thời có tác động mạnh giúp xuất khẩu tăng trưởng, thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế. Sau khi các cú sốc này chấm dứt thì tỉ giá lại được giữ ổn định để tránh những tác động tiêu cực như tạo áp lực lên lạm phát, khả năng trả nợ nước ngoài và gây mất lòng tin vào VND v.v.. Điều này cũng phản ánh rằng ở VN, công cụ tỉ giá là một phần của chính sách tiền tệ có vai trò rất quan trọng trong điều tiết vĩ mô nền kinh tế, bên cạnh vai trò kiểm soát lạm phát và ổn định sức mua của đồng tiền, nó còn là kênh truyền dẫn tác động đến xuất khẩu và cán cân thanh toán.

4. Kết luận và khuyến nghị

4.1. Kết luận

Cơ chế tỉ giá của VN trong những năm qua đều xoay quanh chế độ neo tỉ giá với biên độ được điều chỉnh linh hoạt và khá hiệu quả nhằm bình ổn nền kinh tế. Những phân tích định tính cho thấy tỉ giá thực đa phương, xuất khẩu và tăng trưởng kinh tế của VN có tương quan với nhau. Nhận định này càng được củng cố khi kết quả phân tích theo mô hình VAR cũng làm rõ tăng trưởng kinh tế góp phần thúc đẩy tăng trưởng xuất khẩu thông qua tăng năng suất giúp tăng lợi thế cạnh tranh của sản phẩm, và tỉ giá hối đoái thực đa phương là kênh truyền dẫn cho tăng trưởng kinh tế tác động đến xuất khẩu ở VN. Như vậy, giữa xuất khẩu và tăng trưởng kinh tế ở VN không chỉ có mối quan hệ một chiều theo hướng tác động từ xuất khẩu đến tăng trưởng kinh tế; ngược lại, tăng trưởng kinh tế cũng có tác động tích cực đến xuất khẩu. Với kết quả này, có thêm bằng chứng cho thấy chiến lược thúc đẩy xuất khẩu và tăng trưởng kinh

tế của VN rõ ràng là đã có sự hỗ trợ lẫn nhau rất tích cực, góp phần nâng cao hiệu quả điều tiết vĩ mô nền kinh tế.

4.2. Khuyến nghị

Để duy trì tăng trưởng kinh tế bền vững hướng đến thúc đẩy xuất khẩu và nâng cao hiệu quả truyền dẫn của tỉ giá hối đoái thực, tác giả đề xuất một số khuyến nghị sau:

- Nâng cao chất lượng cơ chế, chính sách của Nhà nước, tạo môi trường thuận lợi để các chủ thể cùng phát triển, tăng sức cạnh tranh và hiệu quả của nền kinh tế. Nhà nước chuyển từ can thiệp trực tiếp bằng các công cụ hành chính sang phương thức can thiệp gián tiếp thông qua các công cụ thị trường. Vai trò của Nhà nước chỉ nên tập trung giải quyết những vấn đề mà thị trường “thất bại” và phối hợp hiệu quả với thị trường để đưa nền kinh tế tăng trưởng với tốc độ cao.

- Quan tâm phát triển khu vực tư nhân, khu vực tư nhân phải được xác định là động lực tăng trưởng chủ đạo của nền kinh tế. Doanh nghiệp tư nhân nên trở thành nhà cung cấp tại chỗ cho các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài. Việc trở thành các nhà cung ứng tại chỗ cho các doanh nghiệp nước ngoài sẽ giúp các doanh nghiệp tư nhân nối kết được vào mạng lưới cung ứng toàn cầu, đồng thời có cơ hội được làm việc với những tiêu chuẩn chất lượng và môi trường kinh doanh quốc tế. Sự lớn mạnh của các nhà cung ứng địa phương sẽ là nhân tố thúc đẩy thu hút đầu tư nước ngoài vào VN. Bên cạnh đó, khu vực tư nhân còn đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy cải cách thể chế đối với phát triển hoạt động kinh doanh. Một chính quyền năng động luôn tìm kiếm lợi ích mà khu vực tư nhân có thể mang lại cho xã hội, đồng thời, khu vực tư nhân vận động được chính quyền điều hành mang lại kết quả tốt sẽ có thể tạo ra động lực thúc đẩy cải cách.

- Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, thúc đẩy tăng năng suất, đưa năng suất nhân tố tổng hợp trở thành nguồn lực có vai trò lớn nhất cho tăng trưởng kinh tế ở VN. Để thực hiện được điều này cần đầu tư vào phát triển khoa học và công nghệ, giáo dục và đào tạo để cải thiện năng suất và phát triển vốn con người. Nghiên cứu và phát triển cũng như giáo dục và đào tạo không chỉ mang lại lợi ích cho bản thân chủ thể, mà nó còn tạo ra những tác động tích cực đối với cả cộng đồng. Do vậy, ở cấp độ vĩ mô, nghiên cứu và phát triển, giáo dục và đào tạo sẽ giúp nâng cao năng suất nhân tố tổng hợp và tạo ra tốc độ tăng trưởng cao hơn cho toàn nền kinh tế. Tăng trưởng kinh tế trong dài hạn cần dựa trên nền tảng lao động chất lượng cao với khả năng sáng tạo và ứng dụng công nghệ mới.

- Vận hành chính sách tỉ giá hiệu quả theo hướng khuyến khích xuất khẩu và đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô. Tỉ giá cần trở thành công cụ hỗ trợ tích cực trong việc cải thiện cán cân thương mại, tăng khả năng cạnh tranh trong xuất khẩu, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

Trong thời gian tới, VN nên chuyển sang cơ chế tỉ giá thả nổi có quản lí, trong đó, Ngân hàng Nhà nước không tuyên bố trước tỉ giá trung tâm, tỉ giá thương mại hàng ngày về cơ bản được xác lập hoàn toàn theo cung cầu ngoại tệ trên thị trường, và Ngân hàng Nhà nước có thể dùng các biện pháp can thiệp như mua bán ngoại tệ trên thị trường liên ngân hàng và/hoặc các biện pháp kiểm soát nguồn vốn ra vào VN để linh hoạt điều chỉnh dao động của tỉ giá. Việc thả nổi tỉ giá có kiểm soát, để tỉ giá tự điều chỉnh theo tín hiệu thị trường thay vì neo tỉ giá cố định sẽ giúp cho nguồn lực của nền kinh tế được phân bổ hiệu quả hơn.

Để chính sách tỉ giá thả nổi có quản lí thực sự phát huy tác dụng, VN cần có kế hoạch thực hiện những nhiệm vụ nhằm đạt được những điều kiện nhất định như: Thị trường tài chính phát triển đầy đủ và vận hành ổn định, Ngân hàng Trung ương hoạt động tương đối độc lập; xây dựng thị trường ngoại hối hiện đại với nhiều sản phẩm phái sinh liên quan đến ngoại hối nhằm hạn chế rủi ro và hấp dẫn nhiều chủ thể kinh tế tham gia; tình trạng đô la hóa trong nền kinh tế phải được kiểm soát, lạm phát ở mức ổn định; cơ cấu xuất nhập khẩu có sự thay đổi căn bản, theo hướng xuất khẩu các mặt hàng tinh chế có giá trị gia tăng cao, tỉ trọng xuất khẩu các mặt hàng thô giảm, giá trị hàng xuất được hình thành chủ yếu bằng nguyên, vật liệu trong nước■

Chú thích

[1] Tỉ giá hối đoái danh nghĩa sử dụng trong nghiên cứu này được định nghĩa là số nội tệ đổi được một đồng ngoại tệ (E). Do đó tỉ giá tăng nghĩa là đồng nội tệ mất giá, đồng ngoại tệ lên giá và ngược lại.

Tài liệu tham khảo

- Bhagwati, J. N. (1988). Export-promoting Strategy: Issues and evidence. *The World Bank Research Observer*, 3(1), 27-57.
- Blecker, R. A. (2009). *Long-Run Growth in Open Economies: Export-Led Cumulative Causation or a Balance-of-Payments Constraint?*, Working Papers, number 2009-23, Department of Economics, American University.
- Helpman, E., & Krugman, P. (1985). *Market Structure and Foreign Trade*, MIT Press, Cambridge.

- Nguyễn Thị Thu Hằng & Đinh Tuấn Minh, Tô Trung Thành, Lê Hồng Giang, Phạm Văn Hà. (2010). Lựa chọn chính sách tỉ giá trong bối cảnh phục hồi kinh tế. Bài nghiên cứu NC-21, Trung tâm nghiên cứu kinh tế và chính sách Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội.
- Sahni, P., & Atri, V. N. (2012). Export-led growth in India: An empirical investigation. *International Journals of Marketing and Technology (IJMT)*, 2(7), 283-298.
- Verdoorn, J. P. (1949). On the factors determining the growth of labor productivity. In L. Pasinetti (ed.), *Italian Economic Papers*, Vol. II, Oxford: Oxford University Press, 1993.