

Tác động tỷ giá hối đoái và thu nhập quốc dân đến cán cân thương mại: Tiếp cận theo mô hình VECM

NGUYỄN HỮU TUẤN & NGUYỄN HUỲNH MINH NGUYỆT

MAI DIỄM PHƯƠNG & DƯƠNG THẢO NGUYÊN

ĐỖ THANH HÀ & LÂM NGỌC PHƯƠNG THẢO

Trường Đại học Kinh tế Tài chính TP.HCM

Mục tiêu của nghiên cứu này là đo lường ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái và thu nhập quốc dân ảnh hưởng đến cán cân thương mại (CCTM) song phương giữa VN và các đối tác thương mại lớn và mô phỏng đường cong chữ J của VN. Các biến số vĩ mô trong mô hình nghiên cứu bao gồm tỷ giá thực song phương, thu nhập quốc dân thực của VN và thu nhập quốc dân thực của các đối tác thương mại. Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích đồng liên kết của Jonhansen (1990) để đo lường mối quan hệ dài hạn giữa các biến. Kết quả phân tích cho thấy CCTM song phương đồng biến với tỷ giá hối đoái thực song phương. Kỹ thuật IRF cho thấy không có đường cong chữ J của CCTM song phương giữa VN với các đối tác thương mại lớn.

Từ khóa: Cán cân thương mại, đường cong chữ J, tỷ giá hối đoái, phá giá nội tệ, VECM.

1. Giới thiệu

Các phân tích thực nghiệm về ảnh hưởng của việc thay đổi tỷ giá hối đoái đến CCTM ở các nước đã và đang phát triển đang được tiến hành bằng cả hai mô hình hồi quy trên dữ liệu bảng của nhiều quốc gia và cho từng quốc gia. Mặc dù đã có rất nhiều lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm về tác động của việc thay đổi tỷ giá hối đoái lên CCTM, vẫn còn tồn tại đáng kể những bất đồng quan điểm liên quan đến các mối quan hệ giữa những biến số kinh tế và sử dụng phá giá tiền tệ như một công cụ cho việc tăng trưởng CCTM của một quốc gia. Do đó, sự ảnh hưởng của việc thay đổi tỷ giá hối đoái trên CCTM phải được đánh giá trên cả hai phương diện phân tích định

tính và thực nghiệm.

Mục đích của bài viết này là kiểm tra các mối quan hệ giữa CCTM và tỷ giá hối đoái thực tại VN trong thương mại song phương với ba nước châu Á gồm Trung Quốc, Nhật, Hàn Quốc và hai đối tác khác gồm Mỹ và Liên minh châu Âu (EU) trong giai đoạn từ tháng 1/2000 đến tháng 7/2012. Nghiên cứu phân tích theo lý thuyết đồng liên kết và mô hình vector hiệu chỉnh sai số (VECM). Phân tích này giúp nghiên cứu tác động của các cú sốc tỷ giá hối đoái đối với CCTM và xác định liệu có tồn tại đường cong chữ J trong CCTM của VN với các đối tác thương mại lớn của mình.

Phần còn lại của bài viết này được bố cục như sau: Trong phần

2, chúng tôi sẽ nêu một cách tóm lược các nghiên cứu gần đây. Phần 3 trình bày dữ liệu và giới thiệu mô hình nghiên cứu. Phần 4 trình bày các kiểm định ban đầu và kết quả thực nghiệm ảnh hưởng của các yếu tố vĩ mô đến CCTM song phương của VN trong giai đoạn 2000–2012. Cuối cùng là kết luận nghiên cứu.

2. Tóm lược các nghiên cứu gần đây

Trong những năm gần đây, các tác giả của nhiều nước trên thế giới đã có nhiều nghiên cứu về CCTM. Họ tập trung vào việc đo lường ảnh hưởng của các nhân tố vĩ mô tác động như thế nào đến CCTM, phổ biến là đo lường ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái thực đa phương, thu nhập quốc dân thực trong nước

(GDP) và thu nhập quốc dân thực của các đối tác thương mại. Dưới đây, bài viết giới thiệu một vài nghiên cứu điển hình về CCTM của một số quốc gia.

Sugema (2005) nghiên cứu ảnh hưởng của phá giá tỷ giá hối đoái thực và các cú sốc xuất khẩu và nhập khẩu trong nền kinh tế Indonesia. Dữ liệu hàng quý trong khoảng thời gian từ 1984 đến 1997. Tác giả sử dụng phương pháp bình phương bé nhất (OLS) và mô hình hiệu chỉnh sai số ECM (Error Correction Model). Kết quả cho thấy CCTM của Indonesia có thể được cải thiện bằng cách phá giá nội tệ. Nghiên cứu cũng tìm thấy cải thiện CCTM phần lớn có nhiều khả năng đến từ nhập khẩu vì nhập khẩu gần như là tương đối nhạy cảm đối với tỷ giá hối đoái. Olugbenga Onafowora (2003) sử dụng mô hình VECM để phân tích hiệu ứng đường cong chữ J của 3 nước là Thái Lan, Indonesia và Malaysia với các đối tác thương mại là Mỹ và Nhật. Kết quả đã cho thấy có mối quan hệ cùng chiều giữa tỷ giá hối đoái và CCTM trong dài hạn đối với tất cả các trường hợp. Nghiên cứu cho thấy tồn tại hiệu ứng đường cong chữ J thấy trong quan hệ thương mại song phương giữa Indonesia và Malaysia với cả Mỹ và Nhật, giữa Thái Lan với Mỹ. Trong quan hệ Thái - Nhật, lại có những diễn biến ngược lại, sau khi phá giá xảy ra trong thời gian đầu CCTM đã có những cải thiện nhưng trở nên tồi tệ hơn sau đó. Mô hình này không hỗ trợ giả thuyết hiệu ứng đường cong chữ J nhưng lại phù hợp với giả thuyết mô hình đường cong chữ S. Aurangzeb & Khola Asif (2012) đã nghiên cứu so sánh tác động của 6 biến vĩ mô lên cán cân tài khoản

vãng lai giữa giữa 3 quốc gia Châu Âu (Ý, Pháp, Đức) và 4 quốc gia châu Á (Nhật, Ấn Độ, Bangladesh, Pakistan). Trong bài này, tác giả sử dụng phương pháp hồi quy OLS để nghiên cứu thực nghiệm. Kết quả cho thấy, tất cả các biến vĩ mô được khảo sát đều có ý nghĩa quan trọng đối với cán cân vãng lai của các quốc gia, ngoại trừ 2 trường hợp là lạm phát ở Pakistan và thu nhập ở Bangladesh đã không tác động đáng kể vào tài khoản vãng lai. Nghiên cứu còn chứng minh được rằng tài khoản vãng lai có một mối quan hệ cùng chiều với GDP của các quốc gia. Chun-Hsuan Wang và các cộng sự (2012) nghiên cứu về ảnh hưởng của việc phá giá đồng nhân dân tệ đối với cán cân thương mại song phương với 18 đối tác thương mại chính của Trung Quốc. Tác giả quan sát dữ liệu giai đoạn 2005-2009. Kết quả cho thấy, trong dài hạn, tỷ giá hối đoái thực song phương có mối tương quan dương với CCTM song phương giữa Trung Quốc và hầu hết các nước đối tác chính.

Trong nước, hai tác giả Phan Thanh Hoàn và Nguyễn Đăng Hào (2007) nghiên cứu các hiệu ứng ngắn hạn và dài hạn của tác động của tỷ giá đến CCTM bằng cách sử dụng lý thuyết đồng liên kết và mô hình cơ chế hiệu chỉnh sai số. Kết quả hồi quy cho thấy trong dài hạn tỷ giá thực đa phương có tác động tích cực đến cán cân thương mại, hệ số tương quan được tìm thấy là 0,70. Phạm Hồng Phúc (2009) đo lường tác động của tỷ giá thực đến hoạt động xuất nhập khẩu. Tác giả sử dụng số liệu từ nhiều nguồn khác nhau và chọn kỳ gốc là Quý 1 năm 1999 để tính tỷ giá thực đa phương. Theo tác giả sự biến động của tỷ số xuất khẩu trên nhập khẩu chịu sự

tác động cùng chiều của tỷ giá thực đa phương trong khi thu nhập thực của các quốc gia đối tác thương mại có tác động ngược chiều. Nguyễn Hữu Tuấn (2011) nghiên cứu mối quan hệ giữa CCTM với các biến số vĩ mô. Tác giả cũng sử dụng kỹ thuật đồng liên kết và mô hình VECM. Kết quả nghiên cứu tìm thấy CCTM có quan hệ cùng chiều với thu nhập quốc dân thực và chỉ số giá tiêu dùng của đối tác thương mại. CCTM có quan hệ ngược chiều với tỷ giá hối đoái thực đa phương, thu nhập quốc dân thực, chỉ số giá tiêu dùng và quy mô vốn đầu tư nước ngoài. Ngoài ra một số tác giả khác như Trần Hồng Hà (2011), Hà Thị Thiệu Dao & Phạm Thị Tuyết Trinh (2010) cũng nghiên cứu về ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái thực đến cán cân thương mại VN

Trong nước, chúng tôi chưa tìm thấy các nghiên cứu thực nghiệm chuyên sâu về mối quan hệ giữa CCTM song phương giữa VN với các đối tác thương mại và mô phỏng hiệu ứng đường cong chữ J giữa VN với từng đối tác thương mại. Đây là khoảng trống nên có nghiên cứu để bổ sung. Đây chính là động cơ để chúng tôi thực hiện nghiên cứu này. Các phần tiếp theo chúng tôi trình bày mô hình nghiên cứu và các kết quả thực nghiệm.

3. Dữ liệu và mô hình nghiên cứu

Dựa vào số liệu thống kê của Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), Tổ chức Hợp tác và Phát triển (OECD), Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB) và Tổng cục Thống kê VN (GSO), chúng tôi thực hiện mô hình tương tự như Olugbenga Onafowora (2003) đã làm khi nghiên cứu về các yếu tố vĩ mô tác động đến CCTM của 3 nước ASEAN là Thái

Lan, Indonesia và Malaysia với các đối tác thương mại là Mỹ và Nhật. Đầu tiên CCTM song phương VN (TB) với các đối tác thương mại được giả định chịu ảnh hưởng của ba yếu tố cơ bản chính là tỷ giá hối đoái thực song phương (RER), thu nhập quốc gia thực trong nước (IPVN) và thu nhập quốc gia thực của các đối tác thương mại. Các đối tác thương mại lần lượt là Trung Quốc (IPCN), Hàn Quốc (IPKR), Mỹ (IPUS), Nhật (IPJP), Liên minh châu Âu (IPEU). RER được tính theo số liệu hàng tháng từ tháng 1 năm 2000 đến tháng 7 năm 2012, kỳ gốc được xác định là tháng 1 năm 2000. Vì số liệu thống kê hằng tháng về GDP không có sẵn nên nghiên cứu sử dụng giá trị sản lượng công nghiệp hoặc chỉ số sản xuất công nghiệp (trường hợp không tìm thấy chuỗi dữ liệu giá trị sản xuất công nghiệp) để thay thế. Khi đó, mô hình nghiên cứu được thể hiện:

$$\text{LnTBt} =$$

$$\alpha_0 + \alpha_1 \text{LnIPVN}_t + \alpha_2 \text{LnIP}_t^* + \alpha_3 \text{LnRER}_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

(IP*: lần lượt thu nhập quốc gia thực của các đối tác thương mại là Trung Quốc (IPCN), Hàn Quốc (IPKR), Mỹ (IPUS), Nhật (IPJP), Liên minh châu Âu (IPEU))

Theo lý thuyết kinh tế học, CCTM sẽ thâm hụt khi thu nhập quốc dân thực trong nước tăng và thặng dư khi thu nhập thực của các đối tác thương mại tăng và ngược lại. Trong trường hợp đó, có thể mong đợi $\alpha_1 < 0$ và $\alpha_2 > 0$. Tuy nhiên, nhập khẩu có thể giảm thì thu nhập quốc dân tăng nếu thu nhập tăng do sản xuất hàng hoá thay thế nhập khẩu, trong trường

hợp đó, $\alpha_1 > 0$ và $\alpha_2 < 0$. Nếu RER tăng thì xuất khẩu sẽ tăng và nhập khẩu sẽ giảm, khi đó $\alpha_3 > 0$. Tuy nhiên nếu RER tăng cũng sẽ dẫn đến làm tăng giá trị của mỗi đơn vị nhập khẩu, khi đó $\alpha_3 < 0$. Krugman và Obstfeld (2001) cho rằng trong ngắn hạn thì trường hợp sau sẽ xảy ra do đó $\alpha_3 < 0$, còn trong dài hạn trường hợp đầu sẽ đúng do đó $\alpha_3 > 0$.

4. Kết quả thực nghiệm

4.1. Các thử nghiệm ban đầu

Kiểm định nghiệm đơn vị

Trước khi thực hiện hồi quy đồng liên kết và mô hình VECM, chúng tôi tiến hành kiểm định nghiệm đơn vị của từng biến riêng biệt để xác định thuộc tính

dừng; sử dụng hai phương pháp phổ biến là phương pháp ADF (Augmented Dickey-Fuller) và KPSS (Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin). Kết quả kiểm định (Bảng 1) ở hai phương pháp đều cho thấy các biến LnTB, LnIPVN, LnIP*, LnRER là chuỗi thời gian không dừng I(0) và chuỗi dừng I(1) nên có thể tồn tại mối quan hệ đồng liên kết giữa các biến.

Giá trị tới hạn của kiểm định ADF với các mức ý nghĩa thống kê 1%, 5% và 10% lần lượt là -3.476, -2.881, -2.577. Tương tự, giá trị tới hạn của kiểm định KPSS ở các mức ý nghĩa thống kê 1%, 5% và 10% lần lượt là 0.739, 0.463, 0.347.

Bảng 1: Kết quả kiểm định nghiệm đơn vị

Biến	ADF	KPSS	Biến	ADF	KPSS
VN-TRUNG QUỐC					
LnTB	-2.851	1.206	ΔLnTB	-8.002	0.18
LnIPVN	-1.856	1.466	ΔLnIPVN	-9.452	0.106
LnIPCN	-0.008	0.406	ΔLnIPCN	-5.04	0.499
LnRER	1.201	1.398	ΔLnRER	-12.579	0.034
VN-EURO					
LnTB	-1.352	0.216	ΔLnTB	-7.856	0.185
LnIPVN	-1.856	1.466	ΔLnIPVN	-9.452	0.106
LnIPEU	-2.972	0.21	ΔLnIPEU	-17.747	0.406
LnRER	-0.498	1.425	ΔLnRER	-13.247	0.215
VN-NHẬT					
LnTB	-1.861	0.3	ΔLnTB	-7.161	0.193
LnIPVN	-1.856	1.466	ΔLnIPVN	-9.452	0.106
LnIPJP	-3.299	0.167	ΔLnIPJP	-9.779	0.023
LnRER	1.549	1.351	ΔLnRER	-8.426	0.107
VN-HÀN QUỐC					
LnTB	-1.514	1.101	ΔLnTB	-8.79	0.156
LnIPVN	-1.856	1.466	ΔLnIPVN	-9.452	0.106
LnIPKR	-0.521	1.441	ΔLnIPKR	-7.504	0.162
LnRER	-0.367	1.286	ΔLnRER	-10.147	0.453
VN-MỸ					
LnTB	-4.099	1.101	ΔLnTB	-10.843	0.126
LnIPVN	-1.856	1.466	ΔLnIPVN	-9.452	0.106
LnIPUSA	-3.423	1.441	$\Delta \text{LnIPUSA}$	-6.126	0.107
LnRER	0.68	1.286	ΔLnRER	-11.317	0.119

Xác định độ trễ tối ưu

Trước khi thực hiện việc kiểm định mối quan hệ đồng liên kết của các biến trong mô hình, chúng tôi tính toán bước trễ tối ưu theo tiêu chuẩn tiêu chuẩn thông tin Akaike (AIC). Kết quả cho thấy trong mô hình của VN-Mỹ và VN-Liên minh châu Âu (EU) thì bước trễ được xác định là 3; mô hình của VN-Hàn Quốc thì bước trễ là 5, mô hình VN-Nhật, VN-Trung Quốc có bước trễ lần lượt là 8 và 4.

Kiểm định đồng liên kết theo phương pháp Johansen

Do các biến số sử dụng trong mô hình hồi quy đều không dừng chuỗi gốc và dừng sai phân bậc 1 nên có thể xảy ra khả năng các vector đồng liên kết. Chúng tôi sử dụng phương pháp Johansen và Juselius (1990) để thực hiện kiểm định giả thuyết này, với sự hỗ trợ của phần mềm thống kê Eviews, kết quả cho thấy cả hai kiểm định mà Johansen và Juselius (1990) đưa ra là kiểm định vết ma trận (Trace) và kiểm định giá trị riêng cực đại của ma trận (Maximal Eigenvalue) đều bác bỏ giả thuyết¹ không tồn tại ít nhất một mối quan hệ đồng liên kết của các biến trong mô hình của VN-EU (Bảng 1a) và VN-Mỹ (Bảng 1b). Tuy nhiên, kết quả kiểm định lại cho thấy không tồn tại ít nhất một quan hệ đồng liên kết của các biến trong mô hình của VN-Hàn Quốc, VN-Nhật, VN-Trung Quốc.

Việc có bằng chứng tồn tại mối liên hệ đồng liên kết cho phép nghiên cứu thực hiện mô hình VECM. Khi tồn tại đồng liên kết nghĩa là chúng ta có thể tìm được

¹ Bác bỏ giả thuyết H_0 (Không tồn tại vector đồng liên kết) ở mức ý nghĩa 5%.

Bảng 1a: Kết quả kiểm định đồng liên kết VN-Liên minh châu Âu

Giả thuyết H_0	Giả thuyết H_1	Giá trị riêng của ma trận	Giá trị Trace (a)	$\alpha = 0.1$	Giá trị xác suất p
				Giá trị tới hạn	
None*	$R = 1$	0.151	52.081	44.494	0.019
$R \leq 1^*$	$R = 2$	0.128	28.039	27.067	0.079
$R \leq 2$	$R = 3$	0.050	7.985	13.429	0.467
$R \leq 3$	$R = 4$	0.003	0.379	2.706	0.538

(a) Theo phương pháp kiểm định vết ma trận

Giả thuyết H_0	Giả thuyết H_1	Giá trị riêng cực đại của ma trận	Giá trị Trace (b)	$\alpha = 0.1$	Giá trị xác suất p
				Giá trị tới hạn	
None	$R = 1$	0.151	24.042	25.124	0.133
$R \leq 1^*$	$R = 2$	0.128	20.053	18.893	0.070
$R \leq 2$	$R = 3$	0.050	7.606	12.297	0.420
$R \leq 3$	$R = 4$	0.003	0.379	2.706	0.538

(b) Theo phương pháp kiểm định giá trị riêng cực đại của ma trận

Bảng 1b: Kết quả kiểm định đồng liên kết: VN-Mỹ

Giả thuyết H_0	Giả thuyết H_1	Giá trị riêng của ma trận	Giá trị Trace (a)	$\alpha = 0.05$	Giá trị xác suất p
				Giá trị tới hạn	
None *	$R = 1$	0.195	54.942	47.856	0.009
$R \leq 1$	$R = 2$	0.099	23.049	29.797	0.244
$R \leq 2$	$R = 3$	0.049	7.764	15.495	0.491
$R \leq 3$	$R = 4$	0.003	0.375	3.841	0.540

(a) Theo phương pháp kiểm định vết ma trận

Giả thuyết H_0	Giả thuyết H_1	Giá trị riêng cực đại của ma trận	Giá trị Trace (b)	$\alpha = 0.05$	Giá trị xác suất p
				Giá trị tới hạn	
None *	$R = 1$	0.195	31.893	27.584	0.013
$R \leq 1$	$R = 2$	0.099	15.285	21.132	0.269
$R \leq 2$	$R = 3$	0.049	7.389	14.265	0.444
$R \leq 3$	$R = 4$	0.003	0.375	3.841	0.540

(b) Theo phương pháp kiểm định giá trị riêng cực đại của ma trận

mối liên hệ thay đổi qua thời gian giữa CCTM song phương với các yếu tố vĩ mô trong mô hình. Mỗi liên hệ này thường được gọi đồng liên kết hay còn gọi là trạng thái cân bằng lâu dài. Phân tích phản ứng xung trong mô hình VECM còn cho phép phân tích mô phỏng hiệu ứng đường cong chữ J. Các trường hợp không tồn

tại mối liên hệ đồng liên kết các phân tích theo mô hình VECM không được áp dụng.

Mối liên hệ đồng liên kết

Tương ứng với 3 khả năng về quan hệ đồng liên kết trong kiểm định phần trên, chúng tôi thực hiện 3 mô hình VECM tương ứng. Dựa trên các kết quả thu

được từ mô hình VECM, chúng tôi tìm được các hệ số ở phương trình hồi quy (1) từ các mô hình VN-Mỹ, VN-EU. Kết quả được tóm tắt trong Bảng 2

Giá trị trong ngoặc vuông [] thể hiện giá trị thống kê t

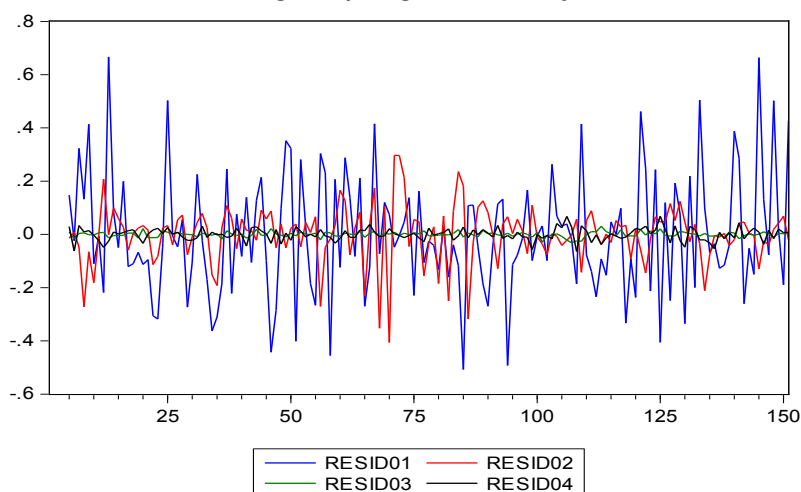
Bảng 2 cho biết trong tất cả các trường hợp đều có mối quan hệ cùng chiều giữa tỷ giá hối đoái thực và CCTM song phương. Các hệ số đều có ý nghĩa thống kê 1%. Một mức tăng lên của tỷ giá thực song phương có tác động cùng chiều đến CCTM song phương. Đặc biệt trong CCTM Việt-Mỹ và Việt-EU, tỷ giá hối đoái thực song phương có tác động rất mạnh do có hệ số hồi quy lớn hơn nhiều. Điều này hoàn toàn phù hợp với giả thiết nghiên cứu ban đầu. Khi tỷ giá thực song phương tăng 1 điểm phần trăm tỷ số thương mại VN – Mỹ, VN – EU tăng lần lượt 7.41 và 2.29 điểm phần trăm. Đối với mối quan hệ giữa thu nhập và CCTM song phương, kết quả không giống nhau.

Kết quả cho thấy trong các mối quan hệ song phương giữa VN-Mỹ, và VN-EU, thu nhập trong nước và CCTM song phương có quan hệ cùng chiều. Các hệ số đều có ý nghĩa thống kê 1%. Khi thu nhập trong nước tăng 1 điểm phần trăm, CCTM song phương VN – Mỹ và VN- EU lần lượt tăng 2.34 và 1.91 điểm phần trăm. Đồng thời thu nhập nước ngoài và CCTM song phương cũng có quan hệ cùng chiều. Tuy nhiên, chỉ có trường hợp quan hệ giữa VN- Mỹ hệ số hồi quy có ý nghĩa thống kê 1%, trường hợp VN – EU hệ số chưa có ý nghĩa thống kê. Khi thu nhập của Mỹ và EU tăng lần lượt 1 điểm phần trăm

Bảng 2: Mối liên hệ đồng liên kết theo phương trình (1)

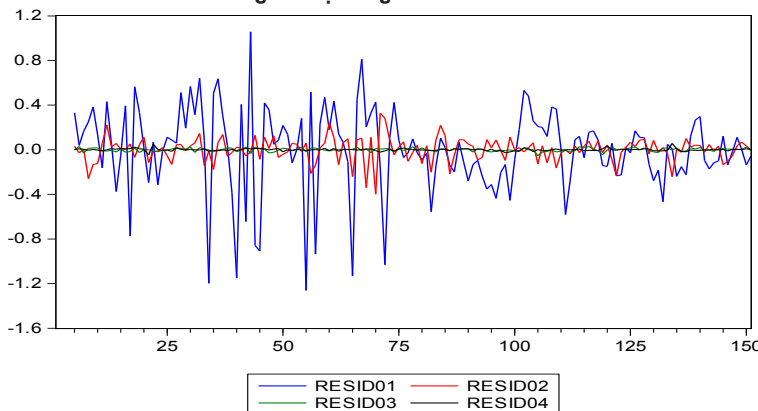
Cointegrating Eq:	CointEq1	Cointegrating Eq:	CointEq1
LNTB(-1)	1	LNTB(-1)	1
LNIPVN(-1)	-2.34 [-6.96]	LNIPVN(-1)	-1.91 [-3.25]
LNIPUSA(-1)	-3.28 [-1.87]	LNIPUEU(-1)	-0.89 [-0.80]
LNRER(-1)	-7.41 [-6.77]	LNRER(-1)	-2.29 [-3.13]
C	72.22	C	33.35

Hình 1. Kết quả kiểm định tính dừng của phần dư bằng đồ thị trong mô hình VN-Mỹ



Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả từ Eview 7.2

Hình 2. Kết quả kiểm định tính dừng của phần dư bằng đồ thị trong mô hình VN-EU



Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả từ Eview 7.2

CCTM song phương với VN lần lượt tăng 3.28 và 0.89 điểm phần trăm. Điều này cũng phù hợp với lý thuyết tài chính quốc tế, vì khi thu nhập của các đối tác thương mại tăng người dân các nước đó

có xu hướng tăng sử dụng hàng nhập khẩu.

Kiểm nghiệm mô hình

Để kiểm định tính đúng đắn của mô hình, chúng tôi thực hiện

kiểm định tính dừng của các phần dư. Kết quả kiểm định nghiệm đơn vị cho thấy phần dư của các biến đều dừng (Hình 1, Hình 2). Điều này nói lên mô hình đã được xây dựng là phù hợp.

4.2. Quá trình điều chỉnh mất cân bằng

Mô hình VECM cũng cho kết quả hệ số phần điều chỉnh sai số CointEq trong ba mô hình đều mang dấu âm. Giá trị âm của hệ số này đảm bảo mối quan hệ đồng liên kết đã tìm ra ở phần trước và các mất cân bằng của kỳ trước sẽ được điều chỉnh ở kỳ hiện tại. Trong cả ba mô hình, hệ số CointEq đều có giá trị tuyệt đối nhỏ hơn 1, cho thấy tốc độ điều chỉnh về cân bằng khá chậm. Khi CCTM song phương thay đổi lệch khỏi trạng thái cân bằng lâu dài hạn theo xu hướng chung, theo cơ chế đồng liên kết CCTM song phương sẽ quay lại trạng thái cân bằng. Vì vậy, nếu có sai lệch ở kỳ này thì kỳ tiếp theo cơ chế hiệu chỉnh sai số (sẽ hiệu chỉnh phần chênh lệch) giúp mối quan hệ trở lại tình trạng theo xu hướng lâu dài. Bảng 3 cho biết nếu có sai lệch ở kỳ này trong kỳ tiếp theo CCTM song phương VN – Mỹ, VN – EU, được hiệu chỉnh ở mức trung bình lần lượt

Bảng 3: CointEq trong kết quả mô hình VECM

Error Correction:	D(LNTB)	D(LNIPVN)	D(LNIPUSA)	D(LNRER)
CointEq1	-0.258	0.008	-0.007	0.011
	[-2.79]	[0.32]	[-1.96]	[3.97]
Error Correction:	D(LNTB)	D(LNIPVN)	D(LNIPEU)	D(LNRER)
CointEq1	-0.205	0.052	0.002	0.028
	[-2.60156]	[1.39891]	[0.57173]	[3.50831]

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả từ Eview 7.2. Giá trị trong ngoặc vuông [] thể hiện giá trị thống kê t

là 25,7%, 20,5%.

4.3. Phân tích phản ứng của CCTM đối với cú sốc tỷ giá hối đoái – Mô phỏng đường cong J

Trong phần này, chúng tôi sẽ giải quyết vấn đề nghiên cứu đã đặt ra. Liệu đường cong chữ J có tồn tại ở VN. Do bài viết đã chứng minh được có mối quan hệ đồng liên kết giữa các biến trong mô hình trong dài hạn ở mô hình trên nên chúng ta có thể sử dụng kết quả hàm phản ứng xung IRF (Impulse Response Function) để xem xét hiệu ứng phá giá nội tệ đối với CCTM song phương, liệu có xảy ra hiệu ứng đường cong chữ J trong CCTM của 2 nước Mỹ, EU. Kết quả phân tích được thể hiện qua các Hình 3, Hình 4.

Các hình trên cho thấy trong quan hệ thương mại song phương giữa VN và các nước Mỹ, Liên minh Châu Âu không tồn tại hiệu

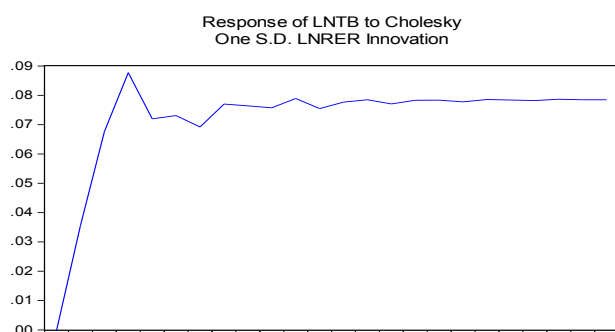
ứng đường cong chữ J trong ngắn hạn. Trong khi với Mỹ và Liên minh châu Âu, CCTM song phương có thể được cải thiện trong dài hạn nhờ vào phá giá.

4.4. Phân tích phản ứng của CCTM đối với cú sốc thu nhập trong nước và cú sốc thu nhập nước ngoài

Để hiểu rõ thêm về phản ứng của CCTM VN đối với cú sốc thu nhập trong nước và cú sốc thu nhập nước ngoài, chúng tôi cũng tiếp tục sử dụng kỹ thuật IRF để xem xét. Kết quả qua các Hình 5, Hình 6 cho thấy sau khi xảy ra cú sốc thu nhập trong nước, CCTM song phương VN–Mỹ và VN–EU có xu hướng cải thiện và đạt mức cân bằng cao hơn.

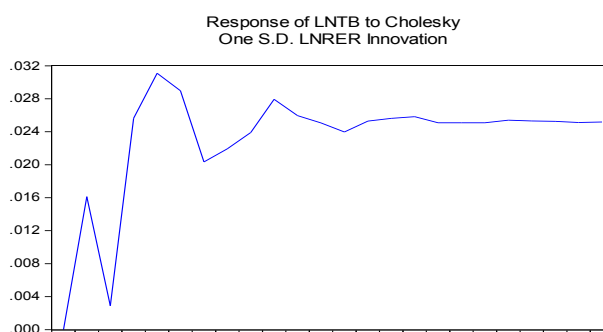
Đối với cú sốc thu nhập đối tác thương mại, trong quan hệ thương mại song phương giữa

Hình 3. Phản ứng của CCTM VN-Mỹ đối với cú sốc tỷ giá hối đoái thực



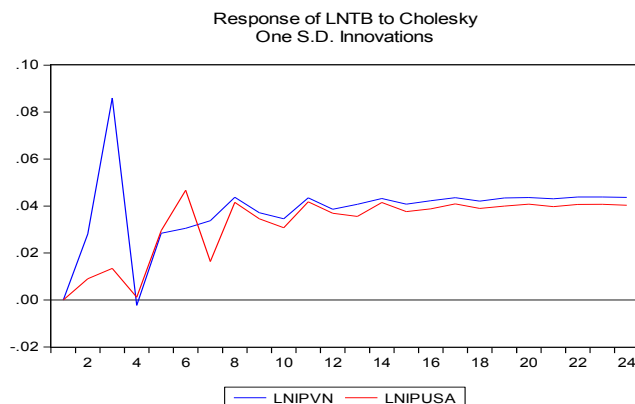
Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả từ Eview 7.2

Hình 4. Phản ứng của CCTM VN-EU đối với cú sốc tỷ giá hối đoái thực



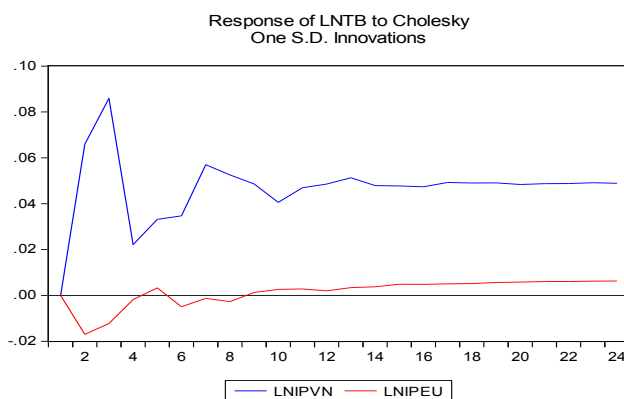
Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả từ Eview 7.2

Hình 5: Phản ứng của CCTM Việt-Mỹ đối với cú sốc thu nhập trong nước và cú sốc thu nhập ở Mỹ



Nguồn: Kết quả tính toán từ Eviews 7.2

Hình 6. Phản ứng của CCTM Việt – Liên minh Châu Âu đối với cú sốc thu nhập trong nước và cú sốc thu nhập ở EU



Nguồn: Kết quả tính toán từ Eviews 7.2

VN và các nước Mỹ, EU CCTM song phương hầu như có phản ứng giống nhau đối với một cú sốc thu nhập của các đối tác thương mại. Tuy nhiên, với cú sốc tăng thu nhập của Mỹ, CCTM song phương Việt-Mỹ, có xu hướng tăng mạnh mẽ hơn so với trường hợp của CCTM Việt-EU.

5. Kết luận

Nghiên cứu này trình bày những phân tích về tác động của các yếu tố vĩ mô cơ bản đến CCTM song phương của VN với các đối tác thương mại lớn. Nghiên cứu đã tìm ra các mối quan hệ của các yếu tố vĩ mô là tỷ giá hối đoái hiệu lực song

phương, thu nhập quốc gia thực trong nước và thu nhập quốc gia thực của các đối tác thương mại và CCTM song phương. Kết quả cho thấy chưa tìm được bằng chứng về hiệu ứng đường cong J tồn tại trong thương mại song phương giữa VN với các đối tác thương mại lớn gồm Mỹ, Liên minh châu Âu. Đối với đối tác Mỹ và Liên minh châu Âu, CCTM song phương có xu hướng cải thiện sau khi phá giá ●

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Aurangzeb, Khola Asif (2012), "Determinants of current account deficit: A comparison between Asia and Europe", *Universal Journal of Management and Social Sciences* 2012, Vol.2, No.12.
- Chun-Hsuan Wang & cộng sự (2012), "Short-run and long-run effects of exchange rate change on trade balance: Evidence from China and its trading partners", *Japan and the World Economy*, Vol.24, No.4, pp. 227-332.
- Johansen, S., Juselius, K. (1990), "Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration with Applications to the Demand of Money", *Oxford Bulletin of Econometrics and Statistics*, pp.169-210.
- Krugman, P. & Obstfeld, M. (2001) *International Economics: Theory and Policy*, 5th ed., Addison-Wesley, New York.
- Olugbenga Onafowora (2003), "Exchange rate and trade balance in East Asia: is there a J-curve?", *Economics Bulletin*, Susquehanna University, Vol.5, No.18, pp.1-13, ,
- Hà Thị Thiệu Dao & Phạm Thị Tuyết Trinh (2013). "Mối quan hệ tỷ giá hối đoái và cán cân thanh toán". Tạp chí *Khoa học đào tạo ngân hàng*, số 103 trang 17-24
- Phan Thanh Hoàn, Nguyễn Đăng Hào (2007), "Mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và CCTM VN thời kỳ 1995 – 2004", Tạp chí *Khoa học*, Đại học Huế, số 43, 2007.
- Phạm Hồng Phúc (2009), *Tỷ giá hối đoái thực và cán cân thương mại VN*, Luận văn thạc sĩ kinh tế, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM.
- Sugema, I. (2005), *The Determinants of trade balance and adjustment to the crisis in Indonesia*, Centre For International Economic Studies Discussion Paper, No 0508 (ISSN 1445-3746 series), pp.1-28.
- Nguyễn Hữu Tuấn (2011), "Phân tích tác động của các biến số kinh tế vĩ mô đến cán cân thương mại VN", Tạp chí *Công nghệ ngân hàng*, số 65 tháng 5/2011, trang 13-22.
- Trần Hồng Hà (2011), "Ứng dụng mô hình thực hiện đo lường tác động của tỷ giá thực đa phương đến cán cân thương mại VN", Tạp chí *Thị trường tài chính tiền tệ*, số 16 trang 23-25.