

PHÂN TÍCH TÁC ĐỘNG CỦA LẠM PHÁT TĂNG CAO Ở HOA KỲ LÊN CÁN CÂN THƯƠNG MẠI SONG PHƯƠNG VIỆT NAM - HOA KỲ QUA GÓC NHÌN CHỈ SỐ TỶ GIÁ THỰC

● NGUYỄN THÀNH TRUNG

TÓM TẮT:

Bài viết xem xét trong bối cảnh lạm phát Hoa Kỳ tăng cao, tỷ giá USD/VND điều chỉnh như hiện nay sẽ tác động như thế nào đến cán cân thương mại song phương của Việt Nam. Kết quả cho thấy khi chỉ số tỷ giá thực USD/VND tăng, VND giảm giá thực, chỉ có tác động giúp tăng cán cân thương mại trong dài hạn, còn trong ngắn hạn thì chưa ảnh hưởng.

Từ khóa: lạm phát, Hoa Kỳ, cán cân thương mại, Việt Nam, tỷ giá thực.

1. Đặt vấn đề

Phong tỏa vì dịch bệnh Covid-19 gây đứt gãy chuỗi cung ứng hàng hóa, tác động lớn đến nền kinh tế toàn cầu. Giá cả của hầu hết nguyên vật liệu tăng cao, chi phí đầu vào tăng, gây ra tình trạng lạm phát cao trong các nền kinh tế lớn. Từ đầu năm 2021 đến nay, đối tác xuất khẩu lớn của Việt Nam là Hoa Kỳ liên tục có chỉ số lạm phát tăng cao, xét ở khía cạnh thương mại toàn cầu, đây lại là cơ hội cho Việt Nam - quốc gia kiểm soát tốt dịch bệnh, nền kinh tế ổn định giá cả. Tuy nhiên, chênh lệch lạm phát cũng kéo theo tỷ giá USD/VND biến động cùng chiều trong thời gian gần đây. Liệu lạm phát Hoa Kỳ cao có tác động làm thay đổi tỷ giá thực? Thay đổi chỉ số tỷ giá

thực có tác động đến cán cân thương mại? Việt Nam được hưởng lợi từ lạm phát cao của Hoa kỳ thông qua sự thay đổi tỷ giá như thế nào?

2. Cơ sở lý luận

Về qui luật ngang giá sức mua, Dornbusch, R. (1985) phát biểu rằng khi giá cả hàng hóa giữa 2 quốc gia thay đổi một tỷ lệ chênh lệch nhau thì tỷ giá danh nghĩa (E) của 2 đồng tiền phải thay đổi đúng bằng tỷ lệ chênh lệch đó để duy trì ngang giá sức mua giữa 2 quốc gia.

Với π và π^* là tỷ lệ lạm phát trong nước và nước ngoài, tỷ giá danh nghĩa (E) cần phải thay đổi một tỷ lệ Δe , thỏa mãn:

$$\Delta e = \frac{(1 + \pi)}{(1 + \pi^*)} - 1 = \frac{\pi - \pi^*}{1 + \pi^*}$$

Nếu tỷ giá hối đoái ngoài thị trường thay đổi đúng bằng tỷ lệ Δe như vậy, chỉ số giá cả của nước ngoài sẽ cao bằng chỉ số giá cả trong nước từ góc độ của người tiêu dùng trong nước, tương quan sức mua giữa nội tệ và ngoại tệ ngang bằng, được đo lường bằng chỉ số tỷ giá thực $e_R = 1$.

Thực tế tỷ giá hối đoái ngoài thị trường không thay đổi như vậy trong ngắn hạn, chênh lệch giá cả trong nước và nước ngoài xảy ra, sẽ kích thích hoặc là xuất khẩu tăng, hoặc là nhập khẩu tăng. Cả 2 trường hợp đều sẽ tác động đến cán cân thương mại của 2 quốc gia.

Quan sát sự thay đổi tỷ giá thực của cặp đồng tiền USD/VND ($e_{R(USD)}$) được tính theo công thức:

$$e_{R(USD)} = \frac{E_1}{E_0} \times \frac{(1 + \pi^*)}{(1 + \pi)}$$

Tỷ giá thực USD tăng, làm cho sức mua đối ngoại của đồng tiền trong nước (VND) giảm tương đối so với USD từ thời điểm này sang thời điểm khác. VND giảm giá thực có tác dụng làm tăng sức cạnh tranh thương mại quốc tế của Việt Nam. Và ngược lại, nếu tỷ giá thực USD giảm, VND lên giá thực làm xói mòn sức cạnh tranh thương mại của Việt Nam.

3. Tình hình lạm phát, tỷ giá và cán cân thương mại Việt Nam - Hoa Kỳ

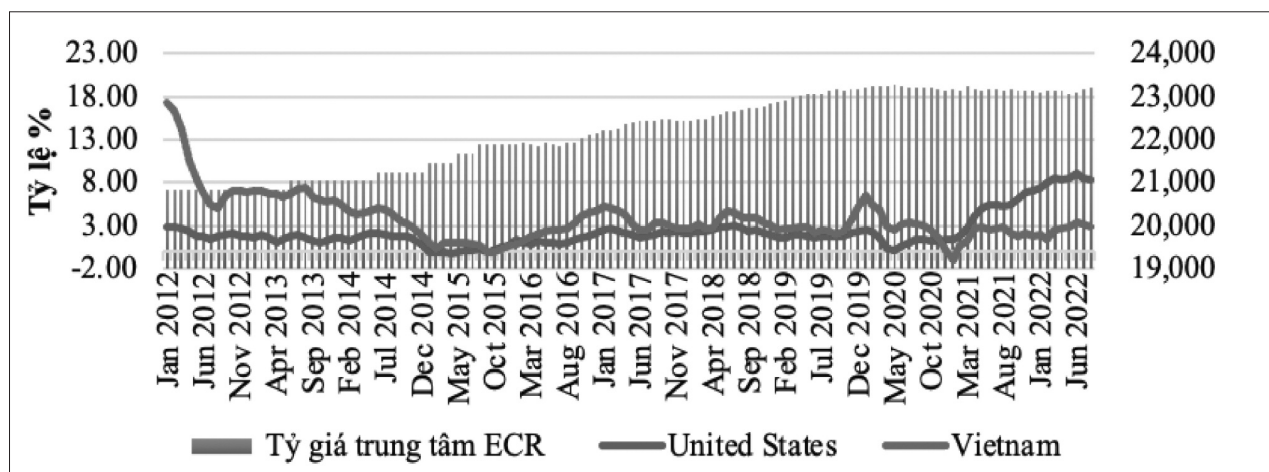
Cùng với tốc độ tăng trưởng GDP cao, Việt

Nam cũng duy trì lạm phát ở mức cao trong khoảng thời gian dài. Từ năm 2015 đến nay, tỷ lệ lạm phát được kiểm chế tốt về mức dưới 5%. Ngược lại, Hoa Kỳ luôn duy trì ổn định lạm phát ở mức thấp, thậm chí giảm phát ở một vài thời điểm. Tình hình đảo ngược kể từ quý II/2021, Việt Nam vẫn duy trì mức lạm phát ổn định thấp, Hoa Kỳ lại tăng liên tục theo từng tháng và cán mốc hơn 9% so với cùng kỳ năm trước vào tháng 6/2022.

Bắt đầu từ năm 2016, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam áp dụng cơ chế công bố tỷ giá trung tâm (Central Rate) USD/VND hàng ngày¹, cho phép tỷ giá thay đổi linh hoạt hơn trước đó. Thặng dư cán cân thương mại trong các năm gần đây cũng giảm sức ép về nhu cầu ngoại tệ. Tỷ giá USD/VND thay đổi bám sát tình hình cung cầu thị trường. (Hình 1)

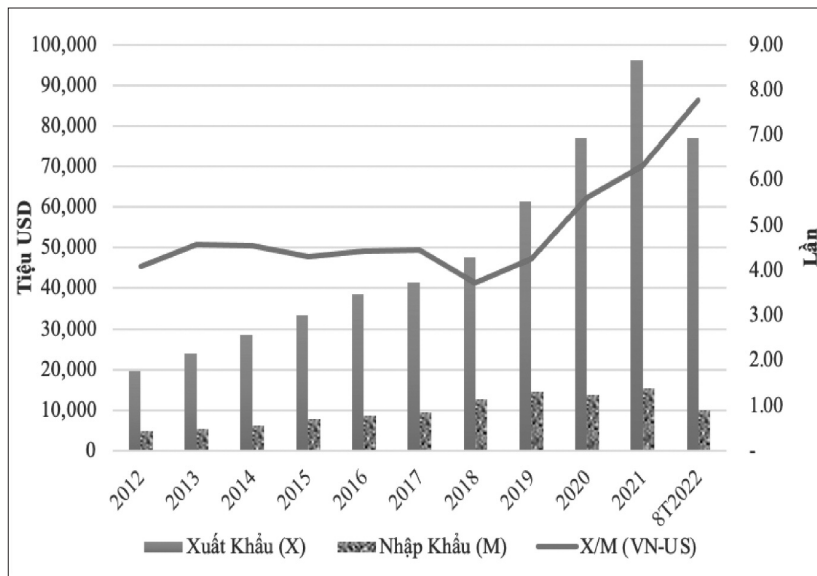
Việt Nam đang duy trì vị thế xuất siêu sang thị trường Hoa Kỳ. Cán cân thương mại Việt Nam - Hoa Kỳ liên tục tăng qua các năm, tốc độ tăng trưởng xuất khẩu đạt hơn 25% mỗi năm trong 3 năm gần đây, giá trị năm 2021 đạt gần 100 tỷ USD, chiếm tỷ trọng gần 30% tổng giá trị xuất khẩu Việt Nam. Số liệu 8 tháng đầu năm 2022 cho thấy Hoa Kỳ vẫn giữ vững thị trường có tốc độ tăng trưởng xuất khẩu 25%, đạt giá trị hơn 77 tỷ USD. (Hình 2)

Hình 1: Diễn biến lạm phát và tỷ giá USD/VND



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam; World Economic Outlook Database, T9/2022

Hình 2: Theo dõi cán cân xuất nhập khẩu Việt Nam - Hoa Kỳ qua các năm

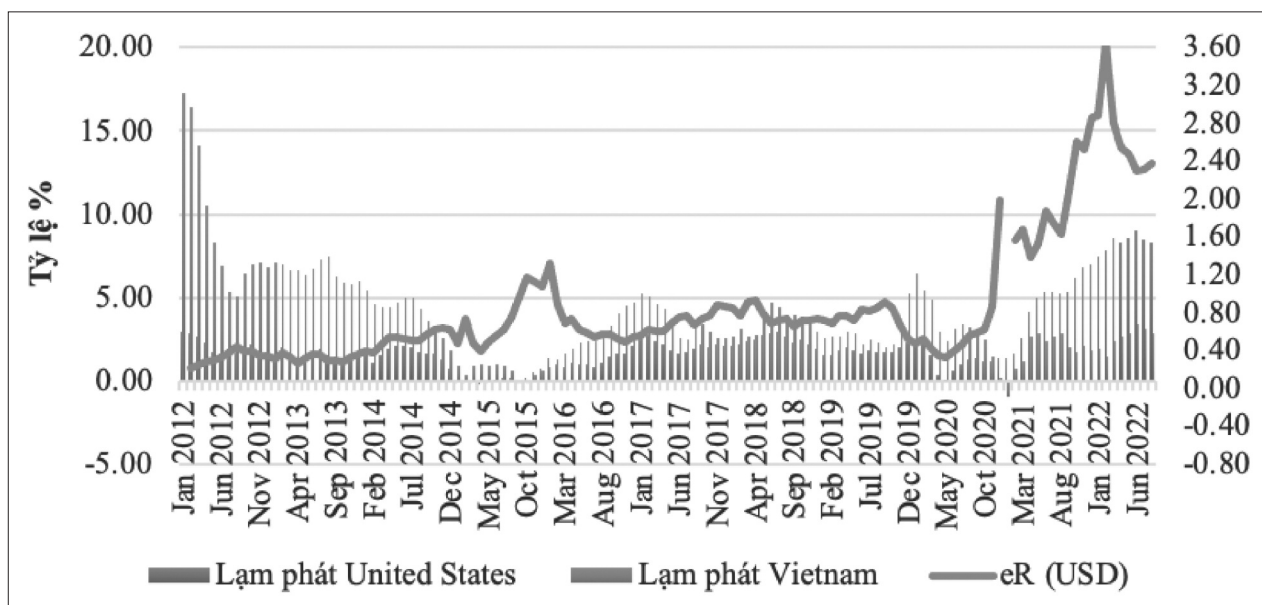


Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam

4. Mô hình nghiên cứu và các kết quả thực nghiệm

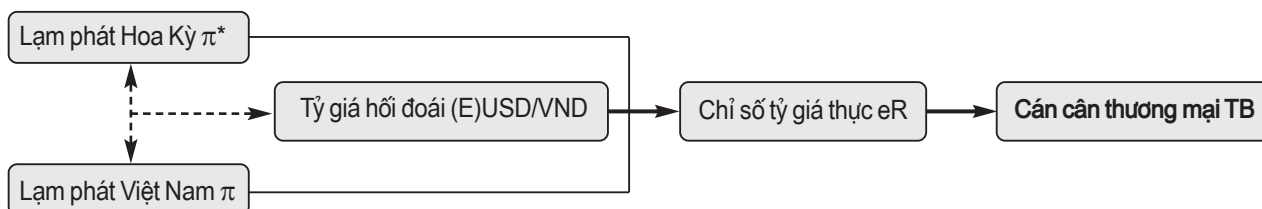
Nhằm đánh giá mức tác động của biến độc lập chỉ số tỷ giá thực (eR) lên biến phụ thuộc sự thay đổi các cân thương mại song phương Việt Nam - Hoa Kỳ (TB), tác giả sử dụng mô hình Tự phân phối trễ (Autoregressive Distributed Lag Model-ARDL), hiệu chỉnh bởi ECM (Error Correction Models) và kiểm định Pesaran, Shin, and Smith (2001) bounds test. Dữ liệu thực nghiệm tính toán từ kết quả chỉ số tỷ giá thực eR (USD/VND) trong 10 năm gần đây. (Hình 3, Sơ đồ 1)

Hình 3: Sự thay đổi chỉ số tỷ giá thực USD/VND



Nguồn: World Economic Outlook Database, T9/2022

Sơ đồ 1. Mô hình mối liên kết của các nhân tố



Công thức mô hình:

$$TB = a_1 + a_2eR + a_3eR_{t-n} + u$$

với $t-n$ là độ trễ tối ưu của các biến độc lập

Kết quả tính toán bằng mô hình ARDL cho thấy các biến độc lập giải thích được 95,51% (Adj-R-Squared) cho biến thiên của biến phụ thuộc là cán cân thương mại TB. Với mức ý nghĩa 95%, $P > |t| = 0.000 < 0.05$ (*) biến độc lập eR có tác động cùng chiều lên biến phụ thuộc trong dài hạn (LR), độ trễ tối ưu là sau một kỳ (L1). Trong khi đó, trong ngắn hạn (SR) $P > |t| = 0.27 > 0.05$, chưa đủ cơ sở kết luận. (Bảng 1)

Kết quả ước lượng bằng mô hình:

$$TB = 145.1215 + 3514.534eR$$

Kết quả kiểm định bounds test cho thấy cả F và t đều lớn hơn giá trị điều kiện I (1), chứng tỏ các biến độc lập có tác động lẫn nhau trong mô hình. (Bảng 2)

5. Thảo luận kết quả

Chỉ số tỷ giá thực USD/VND tăng qua các kỳ, đồng tiền (VND) giảm tương đối so với USD từ

thời điểm này sang thời điểm khác, làm tăng sức cạnh tranh thương mại quốc tế của Việt Nam, tác động làm cho cán cân thương mại tăng. Hiệu ứng này chỉ đúng trong dài hạn, khi chỉ số tỷ giá thực tăng 1%, sẽ tác động trong kỳ tiếp theo cán cân thương mại tăng hơn 180 triệu USD. Giá trị thay đổi cán cân thương mại trong ngắn hạn thì chưa có cơ sở để đánh giá.

Việc Ngân hàng Nhà nước kiểm giữ tỷ giá hối đoái không tăng theo đà tăng của lạm phát tương đối trong thời gian gần đây thực chất không giúp ích nhiều cho cán cân thương mại trong ngắn hạn. Trong dài hạn, cán cân thương mại tăng trưởng không chỉ cần sự tác động từ giá cả hàng hóa mà cần sự phát triển của cả nền kinh tế về chất lượng sản phẩm, dịch vụ và khả năng cung ứng xuất khẩu của Việt Nam. Do vậy, điều hành tỷ giá linh hoạt theo đúng cung cầu thị trường và các yếu tố cân bằng sức mua sẽ giúp khơi thông dòng chảy vốn quốc tế, tạo sự phát triển đồng bộ trong dài hạn.

Bảng 1. Mô hình ARDL và ước lượng hiệu chỉnh ECM

ARDL(1,1) regression

Sample: 2 - 29

Number of obs = 28

R-squared = 0.9601

Adj R-squared = 0.9551

Log likelihood = -256.42201

Root MSE = 2480.1284

	D.TB	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ADJ	TB						
	L1.	.2567237	.0432891	5.93	0.000	.1673793	.3460681
LR	eR						
	--.	3514.534	541.101	6.50	0.000	2397.756	4631.311
SR	eR						
	D1.	35.18539	31.18799	1.13	0.270	-29.18346	99.55423
	_cons	145.1215	762.3784	0.19	0.851	-1428.35	1718.593

*LR: dài hạn, SR: ngắn hạn

Nguồn: Stata 16

Bảng 2. Kiểm định Pesaran, Shin, and Smith (2001) bounds test

Pesaran, Shin, and Smith (2001) bounds test

H0: no level relationship F = 172.483
Case 3 t = 5.930

Finite sample (1 variables, 28 observations, 1 short-run coefficients)

Kripfganz and Schneider (2020) critical values and approximate p-values

	10%		5%		1%		p-value	
	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
F	4.293	5.150	5.413	6.402	8.158	9.449	0.000	0.000
t	-2.604	-2.963	-2.958	-3.341	-3.692	-4.116	1.000	1.000

Nguồn: Stata 16

6. Kết luận

Chênh lệch lạm phát tương đối giữa Hoa Kỳ và Việt Nam trong giai đoạn 2021-2022 chưa cho thấy tác động đến cán cân thương mại trong ngắn hạn.

Do vậy, để cải thiện cán cân thương mại cần sự thích ứng của cả nền kinh tế trong sản xuất kinh doanh với các sản phẩm mang lại giá trị xuất khẩu cao, không thể trông chờ vào chính sách định giá thấp đồng tiền trong nước ■

TÀI LIỆU TRÍCH DẪN:

¹Ngân hàng Nhà nước (2015). Quyết định số 2730/2015/QĐ-NHNN ngày 31 tháng 12 năm 2015 công bố tỷ giá trung tâm của Đồng Việt Nam với Đô la Mỹ.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Lâm, T. Đ. T. (2022). *Phân tích tác động của tỷ giá hối đoái và thuế quan đến cán cân thương mại của Việt Nam*. Luận văn thạc sĩ, Trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh.
2. Trang, L. M. (2021). *Tác động của tỷ giá hối đoái và GDP lên cán cân thương mại Việt Nam*. Luận văn thạc sĩ, Trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh.
3. Vân Nga, N. T. (2021). *Tác động của dao động tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại Việt Nam*. Luận án tiến sĩ, Viện Nghiên cứu Quản lý kinh tế Trung ương, Bộ Kế hoạch và Đầu tư.
4. Dornbusch, R. (1985). *Purchasing power parity*. USA: National Bureau of Economic Research.
5. Nguyễn Văn Tiến (2017). *Giáo trình Tài chính quốc tế*. Hà Nội: NXB Thống kê.
6. Jeff Madura. (2012). *International Corporate Finance, 10th Edition*. USA: Florida Atlantic University.

7. IMF. (2022). World Economic Outlook Database. [Online] Available at <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLs/world-economic-outlook-databases>.

Ngày nhận bài: 20/7/2022

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 17/8/2022

Ngày chấp nhận đăng bài: 27/8/2022

Thông tin tác giả:

ThS. NGUYỄN THÀNH TRUNG

Trường Đại học Nguyễn Tất Thành

**A STUDY ON THE IMPACT OF HIGH INFLATION
IN THE US ON THE BILATERAL TRADE BALANCE BETWEEN
VIETNAM AND THE US FROM THE PERSPECTIVE
OF REAL EXCHANGE RATE INDEX**

● Master. **NGUYEN THANH TRUNG**

Nguyen Tat Thanh University

ABSTRACT:

This study assesses the impact of the USD/VND exchange rate policy on the bilateral trade balance between Vietnam and the US in the context of rising inflation in the US. The study's results show that the increase in the real USD/VND exchange rate index causes the depreciation of VND and it helps to increase the bilateral trade balance between two countries in the long run.

Keywords: inflation, the United State, trade balance, Vietnam, real exchange rate.