

# ẢNH HƯỞNG CỦA MỨC BIẾN ĐỘNG TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI ĐẾN XUẤT KHẨU SONG PHƯƠNG CỦA VIỆT NAM

## EFFECTS OF EXCHANGE RATE VOLATILITY ON VIETNAM'S BILATERAL EXPORTS

Huỳnh Thị Diệu Linh<sup>1</sup>, Hoàng Thanh Hiền<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng; linhhtd@due.edu.vn

<sup>2</sup>Trường Đại học Duy Tân; hthoang77@gmail.com

**Tóm tắt** - Bài viết này được thực hiện để phân tích các tác động của mức độ biến động tỷ giá hối đoái đến giá trị xuất khẩu của Việt Nam với 51 đối tác xuất khẩu chính trong khoảng thời gian mười năm từ 2009 đến 2018. Các kiểm định cần thiết được thực hiện để đảm bảo phương pháp hồi quy GMM (Generalized Method of Moments) được sử dụng trong nghiên cứu là vững, không chệch và phù hợp. Kết quả ước lượng của tất cả các biến đều có ý nghĩa thống kê và phù hợp với các giả thuyết của mô hình nhu cầu xuất khẩu. Kết quả thực nghiệm khẳng định mức độ thay đổi tỷ giá hối đoái có tác động tiêu cực đáng kể đối với xuất khẩu của Việt Nam và hệ số tác động của nó là lớn hơn các yếu tố khác trong mô hình nghiên cứu.

**Từ khóa** - mức biến động tỷ giá hối đoái; xuất khẩu; phương pháp hồi quy GMM; dữ liệu bảng

### 1. Giới thiệu

Sự sụp đổ của hệ thống tỷ giá cố định Bretton Woods vào đầu những năm 1970 đã khiến hầu hết các nước trên thế giới chuyển từ hệ thống tỷ giá cố định sang hệ thống tỷ giá thả nổi. Việc chuyển đổi sang chế độ thả nổi tỷ giá đã làm dấy lên các mối quan tâm về mức độ biến động của tỷ giá hối đoái tác động đến thương mại quốc tế trên toàn thế giới trong cả nghiên cứu lý thuyết và thực nghiệm. Mặc dù, đã có nhiều lý thuyết về thương mại quốc tế liên quan đến lĩnh vực nghiên cứu này, nhưng chỉ riêng lý thuyết không thể xác định được chính xác mối quan hệ giữa mức độ biến động của tỷ giá và xuất khẩu. Vì vậy, nhiều nghiên cứu thực nghiệm đã được tiến hành để xác định ảnh hưởng của mức biến động tỷ giá đối với xuất khẩu của quốc gia.

Từ quan điểm lý thuyết, tác động của rủi ro tỷ giá đối với xuất khẩu là không rõ ràng. Một số nghiên cứu trong lĩnh vực này cho rằng, thay đổi tỷ giá hối đoái có thể có tác động có hại đến hoạt động xuất khẩu. Điều này là do giá được thỏa thuận tại thời điểm ký hợp đồng nhưng thanh toán không được thực hiện cho đến khi việc giao hàng thực sự diễn ra. Nếu sự thay đổi tỷ giá hối đoái trở nên khó lường, rủi ro của tỷ giá hối đoái sẽ làm tăng tính không chắc chắn của thương mại quốc tế, dẫn đến những người xuất khẩu giảm các hoạt động giao dịch của họ trong các hợp đồng thanh toán bằng ngoại tệ. Ngược lại, một số nghiên cứu khác lại cho rằng, mối quan hệ trên là tích cực khi xuất khẩu tăng do mức biến động của tỷ giá tăng lên vì đi kèm với rủi ro cao hơn thường có cơ hội lợi nhuận lớn hơn và có thể làm tăng xuất khẩu [1].

Từ quan điểm thực nghiệm, một số lượng lớn các nghiên cứu đã được tiến hành để đánh giá mối quan hệ giữa xuất khẩu và mức biến động tỷ giá, tuy nhiên vẫn không có kết luận chung nào được xác nhận. Các kết quả này thay đổi theo sự lựa chọn các phương pháp khác nhau để tính mức độ biến động của tỷ giá hối đoái, dữ liệu và phương

**Abstract** - This article is aimed at analyzing the effects of exchange rate volatility on Vietnam's export values in relation to 51 main export partners over a period of ten years from 2009 to 2018. Necessary diagnostic tests were applied to ensure that the GMM (Generalized Method of Moments) employed in the study is a consistent, non-biased and appropriate method. The estimated results of all variables are statistically significant and consistent with the export demand model assumptions. The empirical results confirm that the exchange rate uncertainty has a significant negative impact on Vietnam's exports and the magnitude of this impact is larger than other factors in the research model.

**Key words** - exchange rate volatility; export; GMM; panel data

pháp ước lượng được sử dụng trong các nghiên cứu này.

Tại Việt Nam, xuất khẩu đóng một vai trò quan trọng trong phát triển kinh tế, do đó hiểu được ảnh hưởng của sự biến động tỷ giá đến xuất khẩu sẽ giúp các nhà hoạch định chính sách xây dựng các chính sách phù hợp để khuyến khích xuất khẩu cũng như tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, hiện nay hầu như không có nghiên cứu thực nghiệm nào đã được thực hiện để đánh giá tác động của sự thay đổi tỷ giá đối với xuất khẩu của Việt Nam với các đối tác thương mại chính. Do đó, nghiên cứu này dự định lập khoảng trống đó bằng cách đánh giá tác động của mức biến động tỷ giá đối với xuất khẩu của Việt Nam và 51 đối tác xuất khẩu lớn nhất.

### 2. Tổng quan nghiên cứu

Những lý thuyết kinh tế đầu tiên trong nghiên cứu về lĩnh vực này cho rằng, mức độ biến động tỷ giá hối đoái có tác động tiêu cực đến thương mại quốc tế như đã trình bày bởi Clark [2], Ethier [3], và Hooper và Kohlhagen [4]. Trong khi nghiên cứu về lý thuyết khác lại cho thấy, tác động tích cực giữa ngoại thương và mức độ thay đổi tỷ giá theo như lập luận của Franke [5], Víaene và de Vries [6], và Broll và Eckwert [7]. Bên cạnh đó, cũng có nhiều nghiên cứu về lý thuyết trong lĩnh vực này kết luận mức độ biến động về tỷ giá có thể ảnh hưởng một cách tích cực hoặc tiêu cực đến thương mại như các nghiên cứu của Baldwin và Krugman [8], và Dixit [9]. Ngoài ra, Willett [10] thậm chí đã chứng minh rằng, mức biến động tỷ giá hối đoái không có tác động đến thương mại quốc tế. Từ các nghiên cứu trên, có thể thấy, không thể dựa vào lý thuyết để xác định mối quan hệ giữa mức thay đổi hối đoái và hoạt động ngoại thương, do đó ngày càng nhiều các nghiên cứu thực nghiệm được tiến hành để đánh giá mối quan hệ này.

Các nghiên cứu thực nghiệm quan tâm đến liệu mức biến động tỷ giá có gây ra sự thay đổi trong khối lượng hay kim ngạch của thương mại quốc tế trong và trên khắp các

quốc gia hay không. Các nghiên cứu đã đánh giá vấn đề này từ quan điểm tổng thương mại cũng như từ góc độ xuất khẩu và nhập khẩu một cách riêng biệt. Mặc dù, nhiều nghiên cứu đã được thực hiện, theo quan điểm thực nghiệm, mối quan hệ giữa rủi ro tỷ giá và thương mại quốc tế vẫn chưa rõ ràng và chưa có kết luận thống nhất. Kết luận về mối quan hệ này thay đổi khi có sự lựa chọn khác nhau về phương pháp đo lường mức đối tỷ giá hối đoái, dữ liệu được sử dụng và kỹ thuật ước tính được áp dụng trong các nghiên cứu này.

Đa số các nghiên cứu thực nghiệm chứng minh mức bất ổn tỷ giá ảnh hưởng tiêu cực đến ngoại thương ([11]; [12]), và như gần đây có các nghiên cứu của Poon và Hooy [13], Yusoff và Sabit [14], và Sugiharti, Esquivias và Setyorani [15]. Tuy nhiên, vẫn có các nghiên cứu thực nghiệm đưa ra những kết luận khác. Trong đó, nhiều nghiên cứu xác định mối quan hệ tích cực giữa mức thay đổi hối đoái và thương mại quốc tế, như những nghiên cứu của Brada và Mendez [16], Choudhry [17], và Jiang [18]. Bên cạnh đó, có những nghiên cứu cho thấy, tác động đến ngoại thương của rủi ro hối đoái là không đáng kể như lập luận của Bailey, Tavlas và Ulan [19], McKenzie [20], và Tenreyro [21]. Ngoài ra, một số nghiên cứu còn kết luận rằng, thương mại quốc tế có thể bị tác động cả tích cực và tiêu cực từ mức biến động tỷ giá như nghiên cứu của Klein [22], Kroner và Lastpes [23], và Chou [24].

### 3. Mô hình và dữ liệu nghiên cứu

#### 3.1. Đặc điểm của mô hình sử dụng

Để đánh giá tác động đến thương mại quốc tế (cụ thể là giá trị xuất khẩu trong nghiên cứu này) của mức độ thay đổi tỷ giá thì nhiều yếu tố khác ngoài mức biến động hối đoái cần được xem xét. Trong đó, thu nhập và giá tương đối là hai biến thường được sử dụng nhất ([25], [26]). Trong khi thu nhập đại diện cho hoạt động kinh tế và sức mua của một quốc gia, giá tương đối đại diện cho sức mạnh của giá khi hình thành hành vi thị trường. Do đó, trong phương trình nhu cầu xuất khẩu tiêu chuẩn, chúng thường được thể hiện thông qua phương pháp cân bằng một phần như được định nghĩa trong Siregar và Rajan [27].

Bên cạnh hai biến thu nhập và giá tương đối được hầu hết các nghiên cứu sử dụng, De Grauwe và Skudelny [28] cho rằng, lịch sử xuất khẩu trước đó cũng đóng vai trò quan trọng trong việc xác định xuất khẩu hiện tại. Điều đó có nghĩa khả năng là các doanh nghiệp hay quốc gia thường tiếp tục xuất khẩu với các đối tác truyền thống của họ, trừ khi có sự thay đổi lớn xảy ra trong các mối quan hệ thương mại đó. Điều này chủ yếu là do xuất khẩu với các đối tác cũ sẽ tránh được các rào cản và chi phí tiếp cận lưu cầu hoặc các chi phí ẩn mà doanh nghiệp không lường hết được khi bắt đầu giao dịch với đối tác mới [9], [29]. Do đó, biến lịch sử xuất khẩu kỳ trước được thêm vào phía bên tay phải phương trình để đo lường tầm quan trọng của đối tác cũ. Biến trễ này là một biến giải thích của các mô hình trong việc điều tra mối quan hệ giữa xuất khẩu và mức biến động tỷ giá hối đoái. Bên cạnh đó, các biến giả về hiệp định thương mại tự do cũng sẽ được thêm vào mô hình để đánh giá tác động của chúng đến xuất khẩu của Việt Nam trong bối cảnh nước này đang thực thi nhiều hiệp định thương

mại tự do với các nước đối tác. Dạng tổng quát của mô hình được sử dụng trong nghiên cứu này được thể hiện như sau:

$$\ln X_{i,t} = \beta_{1i} + \beta_{12} \ln X_{i,t-1} + \beta_{13} \ln Y_{i,t}^f + \beta_{14} \ln RP_{i,t} + \beta_{15} FTA_{i,t} + \beta_{16} V_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả sử dụng bộ dữ liệu bảng (panel data) bao gồm Việt Nam với 51 đối tác xuất khẩu chính trong giai đoạn 2009 – 2018. Các phương pháp phân tích dữ liệu thường được sử dụng cho dữ liệu dạng bảng là: Pooled OLS, Fixed effect (FE) và Random effect (RE). Tuy nhiên, cả 3 phương pháp ước lượng trên đều có thể dẫn đến kết quả chệch (biased) và không vững (inconsistent) do một số biến trong mô hình là biến nội sinh (endogenous variables). Biến nội sinh có thể hình thành do mối quan hệ hai chiều giữa biến độc lập và biến phụ thuộc (simultaneity bias). Một ví dụ thường thấy là mối quan hệ giữa việc thay đổi về luồng thương mại và việc hình thành hiệp định thương mại (thương mại gia tăng dẫn đến việc hình thành hiệp định thương mại và ngược lại). Biến nội sinh cũng có thể hình thành do mô hình thiếu biến (omitted variables). Việc thiếu biến thường xảy ra trong nghiên cứu kinh tế, nguyên nhân là do biến phụ thuộc thường chịu tác động của nhiều yếu tố mà ta không thể đưa hết vào mô hình do: (i) Không thể thu thập đủ số liệu; (ii) Cần phải giảm bớt một vài biến không quan trọng để tránh trường hợp đa cộng tuyến (multicollinearity).

Để giải quyết các vấn đề liên quan đến ước lượng chệch và không vững nêu trên, nhóm tác giả đề xuất việc sử dụng ước lượng GMM (generalised method of moments) trong ước lượng mô hình động (dynamic model) của phương trình (1). Lợi thế lớn nhất của phương pháp ước lượng này là chúng ta có thể sử dụng các biến công cụ (instrumental variables) nội sinh thay vì phải tìm các biến công cụ từ bên ngoài (thường là rất khó tìm) [30]. Bên cạnh đó, việc sử dụng GMM là hoàn toàn phù hợp với bộ dữ liệu trong bài viết khi mà GMM thường yêu cầu dữ liệu có số hàng ngang lớn ( $N = 51$ ) và số năm nhỏ ( $T = 10$ ).

Trong đó,  $X_{i,t}$  đại diện cho các giá trị xuất khẩu thực từ Việt Nam sang quốc gia  $i$  trong thời gian  $t$ ,  $X_{i,t-1}$  biểu thị các giá trị xuất khẩu thực giữa Việt Nam và quốc gia  $i$  kỳ trước,  $Y_{i,t}^f$  biểu thị thu nhập của người dân tại quốc gia  $i$ ,  $RP_{i,t}$  biểu thị giá tương đối giữa quốc gia  $i$  và Việt Nam,  $FTA_{i,t}$  đại diện cho các hiệp định thương mại tự do giữa Việt Nam và quốc gia  $i$  (có giá trị là 1 nếu hai quốc gia là thành viên chung FTA tại thời điểm  $t$  và 0 nếu không phải là thành viên chung FTA),  $V_{i,t}$  biểu thị mức độ thay đổi tỷ giá hối đoái giữa quốc gia  $i$  và Việt Nam,  $\varepsilon_{i,t}$  là sai số của phương trình xuất khẩu,  $i$  đại diện cho các đối tác xuất khẩu chính của Việt Nam trong phương trình xuất khẩu,  $t$  biểu thị thời gian.

Trong phương trình xuất khẩu, các lý thuyết kinh tế cho thấy rằng thu nhập của người dân tại nước đối tác là một yếu tố quan trọng để xác định giá trị xuất khẩu của nước xuất khẩu. Nhu cầu về hàng xuất khẩu từ Việt Nam sẽ tăng nếu thu nhập của người dân tại quốc gia đối tác tăng, do đó,  $\beta_{13}$  dự kiến sẽ có giá trị dương. Nếu giá tương đối tăng - trong nghiên cứu này được biểu thị là tỷ giá thực giữa đồng tiền của nước đối tác và đồng tiền của Việt Nam

(VND) – nghĩa là VND mất giá, điều này sẽ làm hàng hóa Việt Nam trở nên rẻ hơn một cách tương đối tại nước đối tác, nên nhu cầu về hàng Việt Nam tại nước đối tác sẽ tăng, vì vậy  $\beta_{14}$  dự kiến sẽ có giá trị dương. Hiệu ứng xuất khẩu của các Hiệp định thương mại tự do (FTA) giữa Việt Nam và các đối tác xuất khẩu được phân tích bằng cách bao gồm một biến giả FTA. Dự kiến việc thực thi FTA giữa Việt Nam và các đối tác thương mại sẽ tăng cường xuất khẩu của Việt Nam sang các nước này, vì các rào cản thuế quan và phi thuế quan thấp hơn giữa các thành viên của FTA sẽ thúc đẩy thương mại nội bộ giữa các thành viên. Do đó,  $\beta_{15}$  dự kiến sẽ có giá trị dương. Tuy nhiên, ảnh hưởng của mức độ biến động tỷ giá hối đoái đến xuất khẩu là không thể được xác định trước, và chiều ảnh hưởng của nó cũng không rõ ràng về mặt lý thuyết ([31-33]), nên chúng là trọng tâm của nghiên cứu thực nghiệm này.

### 3.2. Dữ liệu

Trong nghiên cứu này, bộ dữ liệu bao gồm Việt Nam với 51 đối tác xuất khẩu chính của nó trong phương trình xuất khẩu. Ví dụ: Bộ dữ liệu song phương giữa Việt Nam và đối tác xuất khẩu 1 trong phương trình nhu cầu xuất khẩu như sau: giá trị xuất khẩu song phương thực tế sang quốc gia 1 ( $X_{1,t}$ ), GDP bình quân đầu người quốc gia 1 như là đại diện của thu nhập nước ngoài ( $Y_{1,t}^f$ ), tỷ giá hối đoái song phương thực tế giữa tiền tệ của quốc gia 1 và VND đóng vai trò là giá tương đối ( $RP_{1,t}$ ), và mức biến động tỷ giá ( $V_{1,t}$ ) được tính từ tỷ giá hối đoái thực thông qua độ lệch chuẩn di chuyển của chênh lệch đạo hàm của tỷ giá hối đoái song phương theo logarit ( $MOVSDCE_{1,t}$ ).

Dữ liệu hàng năm trong khoảng thời gian 10 năm từ 2009 đến 2018 đã được sử dụng trong phương trình xuất khẩu. Giá trị xuất khẩu từ Việt Nam đến 51 đối tác xuất khẩu chính được thu thập từ Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) và Hội nghị của Liên hiệp quốc về thương mại và phát triển (UNCTAD). Để tạo ra các biến số xuất khẩu thực, các giá trị xuất khẩu được chia cho GDP giảm phát của Hoa Kỳ (US GDP deflator), số liệu này thu thập từ UNCTAD. Chuỗi dữ liệu GDP bình quân đầu người được sử dụng làm đại diện cho thu nhập bình quân của người dân tại 51 đối tác xuất khẩu được thu thập từ cơ sở dữ liệu của Ngân hàng Thế giới (WB) và UNCTAD, với dữ liệu bằng Đô la Mỹ tại giá không đổi 2015. Tỷ giá hối đoái song phương giữa các nước đối tác xuất khẩu và Việt Nam được thu thập từ UNCTAD. Để tạo thành biến tỷ giá thực, các giá trị về tỷ giá song phương được nhân cho tỷ số giữa chỉ số giá tiêu dùng của quốc gia đối tác và Việt Nam. Các chỉ số giá tiêu dùng (2010 = 100) của các đối tác xuất khẩu và Việt Nam cũng được thu thập từ UNCTAD. FTA giữa Việt Nam và các đối tác thương mại được thu thập từ Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI).

**Bảng 1. Thông tin các biến sử dụng**

Biến	Thời gian (2009 đến 2018)
Biến phụ thuộc: giá trị xuất khẩu thực ( $\ln X_{i,t}$ )	Giá trị xuất khẩu thực được tính bằng giá trị xuất khẩu hiện tại từ Việt Nam đến quốc gia đối tác chia cho GDP giảm phát của Hoa Kỳ (US GDP deflator)
Biến trễ của biến phụ thuộc	Giá trị xuất khẩu thực năm trước

$(\ln X_{i,t-1})$	
Thu nhập bình quân đầu người tại quốc gia đối tác ( $\ln Y_{i,t}^f$ )	Thu nhập bình quân đầu người tại quốc gia i theo giá cố định năm 2015
Giá tương đối ( $\ln RP_{i,t}$ )	Tỷ giá song phương của đồng tiền quốc gia đối tác và Việt Nam nhân cho tỷ số giữa chỉ số giá tiêu dùng của quốc gia đối tác và Việt Nam.
Hiệp định thương mại tự do ( $FTA_{i,t}$ )	Hiệp định thương mại tự do giữa Việt Nam và quốc gia i (có giá trị là 1 nếu hai quốc gia là thành viên chung FTA tại thời điểm t và 0 nếu không phải là thành viên chung)
Mức độ biến động tỷ giá hối đoái ( $V_{i,t}$ )	Mức biến động tỷ giá được tính từ tỷ giá hối đoái song phương thông qua độ lệch chuẩn di chuyển của chênh lệch đạo hàm của tỷ giá hối đoái song phương theo logarit ( $MOVSDCE_{i,t}$ ).

Nguồn: tính toán của tác giả

Ghi chú: Các biến không phải là biến giả đều được chuyển về dạng logarit trừ biến mức biến động tỷ giá do đã lấy logarit khi tính.

### 4. Kết quả ước lượng

Các kiểm định AR (1) và AR (2) về tự tương quan cho phương trình xuất khẩu được trình bày trong Bảng 2. Kết quả của kiểm định cho thấy, có sự tự tương quan giữa  $\Delta \varepsilon_{i,t}$  và  $\Delta \varepsilon_{i,t-1}$ , và không có sự tự tương quan giữa  $\Delta \varepsilon_{i,t}$  và  $\Delta \varepsilon_{i,t-2}$  khi không có giá trị nào của các kiểm định AR (2) bác bỏ các giả thuyết  $\Delta \varepsilon_{i,t}$  là không tương quan với  $\Delta \varepsilon_{i,t-2}$ .

Kiểm định Sargan (Bảng 2) được thực hiện để kiểm tra sự hợp lý của các biến đại diện trong ước lượng GMM và kết quả cho thấy, việc sử dụng các biến đại diện là phù hợp.

**Bảng 2. Kết quả kiểm định của phương trình xuất khẩu**

AR (1)	AR (2)	Sargan
-2,288	-0,103	41.693
(0,022)	(0,918)	(0,203)

Nguồn: tính toán của tác giả

Ghi chú: Các số liệu trong ngoặc là giá trị p.

Từ kết quả kiểm định tính bền vững của ước lượng GMM bằng AR(1), AR(2) và kiểm định Sargan cho thấy, các kiểm định này đều không có ý nghĩa thống kê có nghĩa rằng mô hình GMM là phù hợp vì không bị tự tương quan bậc 2 và các biến được chỉ định là các công cụ phù hợp. Các kết quả chính của tác động của mức độ biến động tỷ giá hối đoái đối với xuất khẩu từ hồi quy GMM trong giai đoạn từ 2009 đến 2018 được trình bày trong Bảng 3.

Kết quả ước lượng có ý nghĩa thống kê và phù hợp với các giả thuyết của mô hình nhu cầu xuất khẩu đã đề cập ở phần trên. Kết quả ước lượng cho thấy, mức độ biến động tỷ giá hối đoái có tác động tiêu cực đến xuất khẩu, và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Kết luận về tác động tiêu cực của mức biến động hối đoái đối với xuất khẩu là phù hợp với đa số các nghiên cứu trước đây. Tất cả các biến khác cũng có ý nghĩa thống kê tại mức 1 phần trăm và có chiều biến động như dự tính trước đó.

Kết quả ước tính cho thấy, mức độ biến động của tỷ giá hối đoái là biến quan trọng trong mô hình nhu cầu xuất

khẩu khi mà hệ số của biến này có ý nghĩa ở mức 1% và đồng thời giá trị hệ số của biến này cũng cao nhất trong phương trình được ước lượng. Tầm quan trọng của hiệu ứng là khoảng 12 phần trăm cho thấy, nếu mức độ biến động của tỷ giá hối đoái tăng thêm 1 phần trăm thì giá trị xuất khẩu thực từ Việt Nam đến 51 đối tác thương mại chính sẽ giảm khoảng 12 phần trăm. Điều này có thể là do khi có biến động về tỷ giá, những người kinh doanh xuất khẩu tại Việt Nam giảm các hoạt động của mình vì họ e ngại các rủi ro tỷ giá sẽ ảnh hưởng đến kết quả của hoạt động kinh doanh hàng xuất khẩu. Kết quả này cũng phù hợp với những phát hiện của các nghiên cứu khác như Rose [34], Clark và cộng sự [35], cũng như Sugiharti, Esquivias và Setyorani [15] khi nhấn mạnh mức thay đổi hối đoái sẽ làm giảm xuất khẩu.

*Bảng 3. Kết quả ước lượng*

Biến	GMM $\ln X$
$\ln L.X$	0,711*** (0,019)
$\ln Y$	1,038*** (0,129)
$\ln RP$	0,398*** (0,062)
FTA	0,503*** (0,070)
$V$	-12,118*** (2,269)
Hằng số	-10,324*** (1,334)
Số quan sát	408
Nhóm quan sát	51

*Nguồn: tính toán của tác giả*

*Ghi chú: Sai số chuẩn trong ngoặc đơn: \*, \*\*, và \*\*\* thể hiện mức ý nghĩa tương ứng với 10%, 5%, và 1%.*

*Do ước lượng GMM là ước lượng mô hình động, nên trong mô hình có thêm biến trễ của biến phụ thuộc là  $L.X$ .*

Hệ số của giá trị xuất khẩu kỳ trước có giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% cho thấy, xuất khẩu của Việt Nam năm trước có tác động tích cực đến xuất khẩu hiện tại của nước này. Cụ thể, nếu xuất khẩu năm trước tăng thêm 1 phần trăm thì sẽ có tác động hỗ trợ xuất khẩu năm nay tăng khoảng 0,71 phần trăm. Hệ số này theo đúng dự đoán trước đó cả về mức ý nghĩa và chiều tác động, cho thấy tầm quan trọng của lịch sử xuất khẩu đối với xuất khẩu hiện tại. Các nhà xuất khẩu tiếp tục xuất khẩu đến các quốc gia và bạn hàng mà họ có mối quan hệ giao dịch trước đó vì họ có thể kiếm được nhiều lợi nhuận hơn bằng cách tiết kiệm chi phí, thời gian và công sức để thiết lập mạng lưới tiếp thị, phân phối và dịch vụ mới.

Như dự đoán của mô hình nhu cầu xuất khẩu, sự gia tăng thu nhập bình quân của người dân tại các nước đối tác xuất khẩu chính có tác động tích cực đến xuất khẩu song phương của Việt Nam sang các quốc gia đó. Với số

ước tính khoảng 1,04 phần trăm và do biến thu nhập được biểu thị bằng logarit, nên có thể hiểu việc tăng thêm 1 phần trăm trong thu nhập bình quân của người dân tại các nước đối tác sẽ giúp xuất khẩu của Việt Nam sang các nước này tăng 1,04 phần trăm. Lý do chính là khi thu nhập của người dân tăng lên, họ sẽ mua nhiều hàng hóa hơn, trong đó cả hàng hóa được xuất khẩu từ Việt Nam đến nước của họ.

Tương tự, việc tăng giá tương đối (về thương mại) giữa các nước đối tác và Việt Nam có tác động tích cực đến xuất khẩu. Trong nghiên cứu này, giá tương đối được biểu thị bằng tỷ số giữa đồng tiền của nước đối tác và đồng tiền của Việt Nam. Nếu tỷ số này tăng có nghĩa VND giảm giá, khi đó hàng hóa xuất khẩu từ Việt Nam sẽ trở nên rẻ hơn một cách tương đối tại thị trường nước ngoài nên người dân tại các nước đối tác sẽ có xu hướng mua nhiều hàng Việt Nam hơn. Tầm quan trọng của hiệu ứng là khoảng 0,4 phần trăm, điều này cho thấy khi VND mất giá 1 phần trăm sẽ hỗ trợ xuất khẩu tăng khoảng 0,4 phần trăm.

Kết quả ước lượng cho thấy, việc tham gia vào các hiệp định thương mại tự do (FTA) sẽ có tác động tích cực đến xuất khẩu của Việt Nam sang các đối tác chính. Kết quả này cũng phù hợp với các dự đoán khi mà việc trở thành thành viên của các hiệp định thương mại tự do sẽ giúp mở rộng thêm cánh cửa cho thị trường xuất khẩu của nước ta. Cụ thể là việc kí kết các FTA sẽ giúp Việt Nam tăng khoảng 0,5 phần trăm kim ngạch xuất khẩu đến các quốc gia đối tác có kí kết hiệp định.

## 5. Kết luận

Kết quả phân tích định lượng đã cho thấy, mức độ thay đổi của tỷ giá hối đoái có tác động tiêu cực đến xuất khẩu của Việt Nam trong giai đoạn 2009 – 2018, cụ thể mức độ biến động của hối đoái càng lớn sẽ làm giảm xuất khẩu càng nhiều. Mặc dù, kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra việc mất giá VND sẽ hỗ trợ tích cực cho xuất khẩu, nhưng tác động hỗ trợ đó là nhỏ nếu so với tác động tiêu cực đến xuất khẩu từ mức biến động tỷ giá. Trong khi với mỗi phần trăm mất giá của VND hỗ trợ tăng xuất khẩu 0,4 phần trăm, thì với mỗi phần trăm gia tăng mức biến động hối đoái sẽ làm giảm xuất khẩu khoảng 12 phần trăm. Những phát hiện này có thể được sử dụng để xây dựng các chính sách tỷ giá hối đoái theo định hướng giảm thiểu biến động mạnh. Ngoài ra, chính phủ nên khuyến khích việc sử dụng các công cụ để giảm rủi ro tỷ giá nhằm giảm thiểu tác động tiêu cực của nó đối với xuất khẩu.

Ngoài ra, bằng việc áp dụng mô hình nhu cầu xuất khẩu mở rộng với việc cộng thêm biến trễ của biến phụ thuộc, nghiên cứu này xác nhận tầm quan trọng của việc áp dụng biến lịch sử xuất khẩu trước đó để đánh giá tác động đến xuất khẩu hiện tại. Hệ số của biến này có ý nghĩa thống kê ở mức 1% và có ảnh hưởng đến xuất khẩu song phương của Việt Nam với 51 đối tác xuất khẩu chính trong giai đoạn 2009-2018.

**Lời cảm ơn:** Nghiên cứu này được tài trợ bởi Quỹ Phát triển Khoa học và Công nghệ - Đại học Đà Nẵng trong đề tài mã số B2018-ĐN04-13.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] Égert, B., & Morales-Zumaquero, A., "Exchange rate regimes, foreign exchange volatility, and export performance in Central and Eastern Europe: Just another blur project?", *Review of Development Economics*, vol. 12, 2008, pp. 577-593.
- [2] Clark, P. B., "Uncertainty, exchange risk, and the level of international trade", *Western Economic Journal*, vol. 6, 1973, pp. 302-313.
- [3] Ethier, W., "International trade and the forward exchange market", *American Economic Review*, vol. 63, 1973, pp. 494-503.
- [4] Hooper, P., & Kohlhagen, S. W., "The effects of exchange rate uncertainty on the prices and volume of international trade", *Journal of International Economics*, vol. 8, 1978, pp. 483-511.
- [5] Franke, G., "Exchange rate volatility and international trading strategy", *Journal of International Money and Finance*, vol. 10, 1991, pp. 292-307.
- [6] Viaene, J. M., & de Vries, C. G., "International trade and exchange rate volatility", *European Economic Review*, vol. 36, 1992, pp. 1311-1322.
- [7] Broll, U., & Eckwert, B., "Exchange rate volatility and international trade", *Southern Economic Journal*, vol. 66, 1999, pp. 178-185.
- [8] Baldwin, R., & Krugman, P., "Persistent trade effects of large exchange rate shocks", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 104, 1989, pp. 635-665.
- [9] Dixit, A., "Hysteresis, Import Penetration, and Exchange-Rate Pass-Through", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 104, 1989, pp. 205-227.
- [10] Willett, T. D., "Exchange rate variability, international trade and resource allocation: A perspective on recent research", *Journal of International Money and Finance*, vol. 5, 1986, pp. 101-112.
- [11] McKenzie, M., "The impact of exchange rate volatility on international trade flows", *Journal of Economic Surveys*, vol. 13, 1999, pp. 71-106.
- [12] Ozturk, I., "Exchange rate volatility and trade: A literature survey", *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, vol. 3, 2006, pp. 85-102.
- [13] Poon, W.-C., & Hooy, C.-W., "Exchange rate volatility, exchange rate regime and trade in OIC countries", *Journal of Asia-Pacific Business*, vol. 14, 2013, pp. 182-201.
- [14] Yusoff, M. B., & Sabit, A. H., "The effects of exchange rate volatility on Asean-china Bilateral Exports", *Journal of Economics, Business and Management*, vol. 3, 2015, pp. 479-482.
- [15] Sugiharti, L. và cộng sự., "The impact of exchange rate volatility on Indonesia's top exports to the five main export markets", *Heliyon*, vol. 6, 2020, p. e03141.
- [16] Brada, J. C., & Mendez, J., "Exchange rate risk, exchange rate regime and the volume of international trade", *Kyklos*, vol. 41, 1988, pp. 263-280.
- [17] Choudhry, T., "Exchange rate volatility and United Kingdom trade: Evidence from Canada, Japan and New Zealand", *Empirical Economics*, vol. 35, 2008, pp. 607-619.
- [18] Jiang, W., "The effect of RMB exchange rate volatility on import and export trade in China", *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, vol. 4, 2014, pp. 615-625.
- [19] Bailey, M. J. và cộng sự., "The impact of exchange rate volatility on export growth: Some theoretical considerations and empirical results", *Journal of Policy Modelling*, vol. 9, 1987, pp. 225-243.
- [20] McKenzie, M., "The impact of exchange rate volatility on Australian trade flows", *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, vol. 8, 1998.
- [21] Tenreiro, S., "On the trade impact of nominal exchange rate volatility", *Journal of Development Economics*, vol. 82, 2007, pp. 485-508.
- [22] Klein, M. W., "Sectoral effects of exchange rate volatility on United States exports", *Journal of International Money and Finance*, vol. 9, 1990, pp. 299-308.
- [23] Kroner, K., & Lastrapes, W. D., "The impact of exchange rate volatility on international trade: Reduced form estimates using the GARCH-in-Mean model", *Journal of International Money and Finance*, vol. 12, 1993, pp. 298-318.
- [24] Chou, W. L., "Exchange rate variability and China's exports", *Journal of Comparative Economics*, vol. 28, 2000, pp. 61-79.
- [25] Dornbusch, R., *Exchange rates and inflation*. Cambridge: MIT Press, 1988.
- [26] Hooper, P., & Marquez, J., "Exchange rates, prices, and external adjustment in the United States and Japan", Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington 1993.
- [27] Siregar, R., & Rajan, R. S., "Impact of exchange rate volatility on Indonesia's trade performance in the 1990s", *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 18, 2004, pp. 218-240.
- [28] De Grauwe, P., & Skudelny, F., "The Impact of EMU on Trade Flows", *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 136, 2000, pp. 381-402.
- [29] Eichengreen, B., & Irwin, D. A., "The Role of History in Bilateral Trade Flows", Mass, Cambridge 1996.
- [30] Arellano, M., & Bond, S., "Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations", *The Review of Economic Studies*, vol. 58, 1991, pp. 277-297.
- [31] Rahmatsyah, T. và cộng sự., "Exchange rate volatility, trade and 'fixing for life' in Thailand", 2002.
- [32] Kasman, A., & Kasman, S., "Exchange rate uncertainty in Turkey and its impact on export volume", *METU Studies in Development*, vol. 32, 2005, pp. 41-58.
- [33] Todani, K. R., & Munyama, T. V., "Exchange rate volatility and exports in South Africa", South Africa 2005.
- [34] Rose, A. K., "One Money One Market: The Effect of Common Currencies on Trade", *Economic Policy*, vol. 30, 2000, pp. 7-46.
- [35] Clark, P. và cộng sự., "Exchange rate volatility and trade flows – Some new evidence", International Monetary Fund 2004.

(BBT nhận bài: 05/5/2020, hoàn tất thủ tục phân biên: 09/6/2020)