

TÁC ĐỘNG CỦA TỶ GIÁ VÀ LẠM PHÁT TẠI NGA ĐẾN CÁN CÂN THƯƠNG MẠI VIỆT NAM - NGA

Trần Thanh Hiền¹

Công ty TNHH Thương mại & Đầu tư Du Gia, Cà Mau, Việt Nam

Huỳnh Thị Thúy Vi

Trường THPT Quách Văn Phẩm, Cà Mau, Việt Nam

Phạm Thanh Ngọc Trúc Linh

Công ty TNHH Thương mại & Đầu tư Du Gia, Cà Mau, Việt Nam

Nguyễn Phước Thịnh

Công ty TNHH Thương mại & Đầu tư Du Gia, Cà Mau, Việt Nam

Ngày nhận: 31/07/2024; Ngày hoàn thành biên tập: 10/12/2024; Ngày duyệt đăng: 23/12/2024

DOI: <https://doi.org/10.38203/jiem.vi.072024.1169>

Tóm tắt: Bài viết nhằm tìm hiểu về tác động của lạm phát tại Nga và tỷ giá Đồng Việt Nam và Rúp Nga đối với cán cân thương mại song phương giữa hai quốc gia. Dựa trên mô hình tự hồi quy phân phối trễ (ARDL) theo cách tiếp cận kiểm định Bound với dữ liệu được thu thập từ tháng 01/2010 đến tháng 12/2022, nghiên cứu chỉ ra tồn tại mối quan hệ đồng tích hợp giữa lạm phát tại Nga, tỷ giá Đồng Việt Nam và Rúp Nga, và cán cân thương mại giữa hai nước. Khi có bất kỳ sự biến động nào làm cho cán cân thương mại lệch ra khỏi mối quan hệ dài hạn trong kỳ trước, trong kỳ tiếp theo 47,7% sự mất cân bằng dài hạn đó sẽ được loại bỏ. Nghiên cứu cũng nhấn mạnh sự mất giá của Đồng Việt Nam thực tế làm xấu đi cán cân thương mại quốc gia, tương tự như vậy, khi lạm phát tại Nga tăng lên cũng sẽ làm giảm xuất khẩu Việt Nam sang Nga. Từ đó, nghiên cứu góp phần bổ sung thêm bằng chứng thực nghiệm khi xem xét mối quan hệ giữa tỷ giá và lạm phát nước bạn hàng đối với cán cân thương mại, vốn chưa được xem xét nhiều trong nghiên cứu trước đây, đồng thời cung cấp một số hàm ý chính sách giúp các cơ quan quản lý ổn định cán cân thương mại và các doanh nghiệp duy trì năng lực xuất khẩu trước các biến động về tỷ giá và lạm phát.

Từ khóa: ARDL, Cán cân thương mại, Lạm phát, Nga, Tỷ giá

THE IMPACT OF DIGITAL TRANSFORMATION ON ENTERPRISE LABOR PRODUCTIVITY: A CASE OF ENTERPRISES IN BAC NINH PROVINCE

Abstract: This study aims to investigate the impact of inflation in Russia and the VND/Ruble exchange rate on the bilateral trade balance between the two countries.

¹ Tác giả liên hệ, Email: hientt.cm@gmail.com

Utilizing the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model with the Bound testing approach to analyze monthly data from January 2010 to December 2022, the research reveals that there exists a long-term cointegrated relationship among inflation in Russia, the VND/Ruble exchange rate, and the trade balance between the countries. If any fluctuations cause the trade balance to deviate from this long-term relationship in a previous period, 47,7% of that will be eliminated in the subsequent period. The findings also emphasize that the depreciation of Vietnam Dong exacerbates the deterioration of the national trade balance, and similarly, an increase in inflation in Russia will decrease Vietnam's exports to Russia. Consequently, the paper provides empirical evidence on the relationship between exchange rates, partner country inflation, and trade balance, which are overlooked topics in previous studies and offers policy implications to help regulatory agencies stabilize the trade balance and enable enterprises to maintain export capacity as well as exchange rate and inflation fluctuations.

Keywords: ARDL, Trade Balance, Exchange Rate, Inflation, Russia

1. Giới thiệu

Tỷ giá, lạm phát và cán cân thương mại là những yếu tố vĩ mô quan trọng đối với mọi quốc gia, do đó mối quan hệ giữa các yếu tố này là cũng tâm điểm của nghiên cứu kinh tế và thảo luận chính sách trong nhiều thập kỷ (Koráb & cộng sự, 2023; Yussuf, 2022). Mặc dù có nhiều yếu tố có thể ảnh hưởng đến cán cân thương mại, nhưng tỷ giá và lạm phát được quan tâm hơn cả, bởi vì tùy theo bối cảnh quốc gia, độ co giãn của cầu của quốc gia và chế độ tỷ giá quốc gia tuân theo mà tác động của tỷ giá có thể biến đổi khác nhau (Ozcelebi & cộng sự, 2020). Tương tự, lạm phát là kết quả của các tác nhân kinh tế như lãi suất, cung tiền, năng lực sản xuất quốc gia, cũng như mục tiêu lạm phát mà quốc gia theo đuổi, vì vậy, tác động của lạm phát cũng sẽ khác nhau tùy theo bối cảnh (Onaran & Obst, 2016). Nghiên cứu này được thực hiện nhằm mục đích tìm hiểu về sự ảnh hưởng của lạm phát và tỷ giá đối với cán cân thương mại tại Việt Nam. Nghiên cứu này sẽ có đóng góp theo một số khía cạnh khác nhau. Thứ nhất, đã có nhiều nghiên cứu được thực hiện đi sâu vào cán cân thương mại của Việt Nam, kể cả ở góc nhìn đa phương (Phạm, 2018) hay song phương (Nguyễn, 2022), theo tìm hiểu của nghiên cứu vẫn chưa có nghiên cứu nào đi sâu tìm hiểu về dòng chảy thương mại giữa Việt Nam và Nga. Quan hệ thương mại giữa Việt Nam và Nga, có thể khác với quan hệ thương mại của Việt Nam với các nước khác, do đó tìm hiểu về mối quan hệ này sẽ đóng góp thêm vào khoảng trống thực nghiệm này. Thứ hai, trong khi đã có nghiên cứu đã khám phá tác động của lạm phát trong nước đối với cán cân thanh toán (Kamara, 2023; Ahad, 2017), vẫn có tương đối hạn chế các nghiên cứu tìm hiểu lạm phát của quốc gia đối tác. Trong bối cảnh thế giới mở ngày càng sâu rộng, điều kiện kinh tế của các đối tác thương mại tác động đáng kể đến nền kinh tế trong nước. Lạm phát ở một quốc gia đối tác có thể làm thay đổi dòng chảy thương mại, giá cả và năng lực cạnh tranh, đòi hỏi phải những tìm hiểu sâu hơn về mối quan hệ này.

Cấu trúc bài viết gồm 6 phần. Sau phần giới thiệu, phần 2 phân tích khái quát về bối cảnh trong nước và quốc tế, nhấn mạnh sự ảnh hưởng của cuộc chiến giữa Nga và Ukraine đến thương mại và tỷ giá giữa Việt Nam và Nga, cũng như ảnh hưởng đến lạm phát tại Nga. Phần 3 đưa ra cơ sở lý thuyết, tổng quan nghiên cứu và xác định khoảng trống nghiên cứu. Phần 4 trình bày về phương pháp ARDL theo cách tiếp cận đường bao. Phần 5 trình bày về kết quả nghiên cứu thực nghiệm. Cuối cùng, phần 6 đưa ra một số hàm ý chính sách và kết luận.

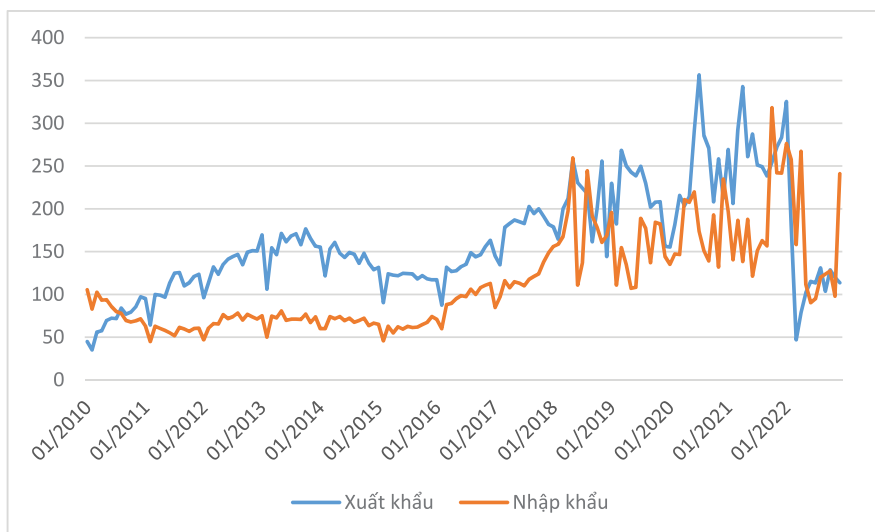
2. Bối cảnh trong nước và quốc tế

Giai đoạn từ năm 2010 đến năm 2022 có thể được chia thành hai thời kỳ chính theo tình hình thương mại của Việt Nam: giai đoạn biến động nhẹ (2010 đến giữa 2018) và giai đoạn biến động mạnh (từ giữa năm 2018 đến hết) (Biểu đồ 1). Trong thời kỳ biến động nhẹ, cả xuất khẩu và nhập khẩu có những sự dao động nhưng không quá lớn và nhìn chung là có xu hướng tăng trong giai đoạn này, mặc dù từ năm 2013 đến 2016 có sự sụt giảm nhẹ trong xuất khẩu. Trong giai đoạn biến động mạnh, cả giá trị xuất và nhập khẩu đều tăng hoặc giảm bất thường, sự biến động này có thể giải thích là do Việt Nam chịu những sự ảnh hưởng từ việc chuyển hướng thương mại trong cuộc xung đột thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc, khi rất nhiều nhà sản xuất và doanh nghiệp chuyển sản xuất sang Việt Nam để tránh thuế quan. Tiếp đó, đại dịch toàn cầu đã làm gián đoạn chuỗi cung ứng, dẫn đến sụt giảm hoạt động xuất nhập khẩu vào năm 2020, với mức giảm sâu nhất vào tháng 02/2020. Tuy nhiên, từ thời điểm này đến cuối năm 2022, hoạt động thương mại đã phục hồi mạnh mẽ. Sự tăng lên này có thể được coi là do sức ảnh hưởng của cuộc chiến giữa Nga và Ukraine từ ngày 24/02/2022, khi mà cuộc chiến nổ ra làm cho giá nguyên vật liệu tăng mạnh như dầu, khí ga, than đá, do đó làm tăng giá trị hàng nhập khẩu này vào Việt Nam (Phạm & Vũ, 2022). Tương tự, Việt Nam là quốc gia xuất khẩu nhiều các mặt hàng nông nghiệp sang Nga như cà phê, tiêu, điều, thủy sản, chiến tranh nổ ra khiến nhu cầu lương thực cũng tăng lên, do đó, cũng góp phần làm tăng giá trị hàng xuất khẩu của Việt Nam (Phạm & Vũ, 2022).

Tỷ giá giữa Đồng Việt Nam và Rúp Nga có xu hướng giảm và biến động tương đối nhẹ từ tháng 01/2010 đến đầu năm 2022 (Biểu đồ 2). Lạm phát tại Nga cũng biến động không quá nhiều trong giai đoạn này và có thể được nói là duy trì ổn định ở mức tương đối thấp, ngoại trừ vào đầu năm 2015. Tuy nhiên, tháng 02/2022, tỷ giá có sự biến động rất lớn và lạm phát tại Nga cũng có biến động lớn tương tự. Ban đầu, Rúp Nga mất giá đáng kể so với hầu hết các loại tiền tệ, bao gồm cả Đồng Việt Nam, vì các lệnh trừng phạt quốc tế nhắm vào hệ thống tài chính của Nga. Các hạn chế đối với giao dịch SWIFT, làn sóng nhà đầu tư rút vốn khỏi Nga và việc đóng băng dự trữ ngoại hối đã khiến Rúp Nga sụt giảm mạnh. Sau đó, Chính phủ Nga đã thực hiện các chính sách tiền tệ như kiểm soát vốn, hạn chế giao dịch tiền tệ và tăng lãi suất, để ổn định Rúp Nga, giúp Rúp Nga phục hồi và thậm chí tăng giá ngắn hạn so với nhiều loại tiền tệ, bao gồm cả Đồng Việt Nam (Hung & cộng sự, 2024). Tỷ lệ lạm phát của Nga tăng đột biến sau tháng 02/2022, phản ánh tác động của chiến

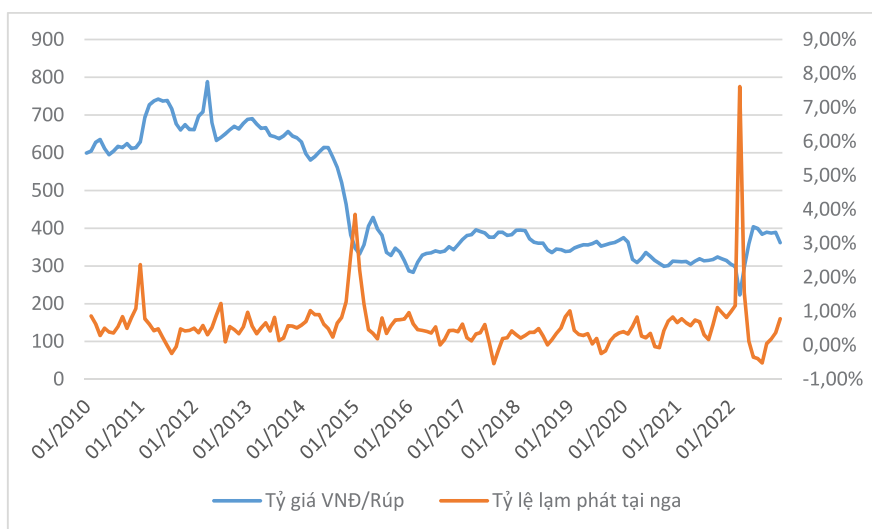
tranh và các lệnh trừng phạt kinh tế. Các lệnh trừng phạt từ Mỹ và Liên minh Châu Âu hạn chế khả năng tiếp cận hàng hóa và công nghệ nhập khẩu, gây ra tình trạng thiếu hụt các mặt hàng quan trọng và giá cả tăng đột biến. Ngoài ra, vì Nga là nước xuất khẩu lớn các mặt hàng năng lượng, giá dầu và khí đốt toàn cầu đã tăng vọt, càng làm trầm trọng thêm lạm phát trong nước khi chính phủ chuyển hướng nguồn cung để đáp ứng nghĩa vụ xuất khẩu và phải đối mặt với những thách thức về hậu cần trong phân phối trong nước (Maurya & cộng sự, 2023). Tuy nhiên, Nga đã kịp thời áp dụng chính sách tiền tệ giúp giảm tỷ lệ lạm phát vào cuối năm 2022.

Đơn vị: triệu USD



Biểu đồ 1. Tình hình thương mại Việt Nam và Nga giai đoạn 2010 đến 2022

Nguồn: IMF (2024)



Biểu đồ 2. Tỷ giá VNĐ/Rúp (trái) và tỷ lệ lạm phát Nga (phải) từ tháng 01/2010 đến tháng 12/2022

Nguồn: IMF (2024)

3. Cơ sở lý thuyết và khung phân tích

3.1 Tác động của tỷ giá đến cán cân thương mại

Theo lý thuyết kinh tế học cổ điển, đồng nội tệ mất giá khiến hàng hóa nhập khẩu trở nên đắt hơn và hàng hóa xuất khẩu rẻ hơn, làm cho nhập khẩu giảm và xuất khẩu tăng, từ đó cải thiện cán cân thương mại. Một quan điểm bổ sung về mối liên hệ giữa tỷ giá và cán cân thương mại là “điều kiện Marshall - Lerner”. Theo đó, để một quốc gia thực hiện phá giá đồng tiền của mình có thể cải thiện cán cân thanh toán, tổng giá trị tuyệt đối của độ co giãn theo giá của xuất khẩu và nhập khẩu phải lớn hơn 1 (Bahmani & cộng sự, 2013). Tuy nhiên, vì độ co giãn trong ngắn hạn thường thấp hơn so với trong dài hạn (Wang & cộng sự, 2012), việc đồng nội tệ giảm giá có tác động tích cực đến cán cân thanh toán hay không còn phụ thuộc với thời điểm xem xét. Magee (1973) đã đưa ra ý tưởng về “đường cong J” với lập luận rằng khi đồng nội tệ mất giá, ngay lập tức người tiêu dùng và các nhà sản xuất vẫn không thể điều chỉnh lượng hàng hóa tiêu thụ của mình ngay lập tức, nhưng giá trị của hàng hóa nhập khẩu lại tăng lên do tỷ giá tăng, dẫn đến việc cán cân thương mại sẽ xấu đi. Qua một thời gian, khi nhu cầu nội địa đã điều chỉnh phù hợp với sự thay đổi về giá đối với hàng hóa nhập khẩu, lượng hàng hóa này tiêu thụ trong nước sẽ giảm, đồng thời hàng xuất khẩu cũng sẽ tăng lên, làm cho cán cân thanh toán lúc này trở nên thặng dư hơn. Do đó, theo lý thuyết về “đường cong J”, trong ngắn hạn, mất giá đồng nội tệ khiến cán cân thương mại xấu đi, nhưng cải thiện trong dài hạn. Tuy nhiên, nếu điều kiện Marshall - Lerner vẫn được duy trì ngay cả trong ngắn hạn, tức độ co giãn theo tỷ giá của xuất và nhập khẩu vẫn lớn hơn 1, thì trong ngắn hạn đồng nội tệ mất giá vẫn cải thiện cán cân thương mại.

Một cách tiếp cận khác để giải thích mối quan hệ giữa tỷ giá và cán cân thương mại là cách tiếp cận dựa trên sự hấp thụ. Cách tiếp cận dựa trên độ co giãn nêu trên bị chỉ trích vì không tính đến các tác động kinh tế vĩ mô phát sinh từ sự thay đổi giá cả và biến động sản xuất trước sự mất giá của đồng nội tệ (Kim, 2009). Trên thực tế, cách tiếp cận dựa trên độ co giãn chỉ tính đến phản ứng về giá trị và khối lượng hàng hóa trước những thay đổi về giá (Ali & cộng sự, 2014). Cách tiếp cận dựa trên sự hấp thụ được đặt nền tảng từ một số học giả như Meade (1951) và Alexander (1952). Cách tiếp cận dựa trên sự hấp thụ cho rằng sự mất giá của đồng nội tệ một quốc gia tác động thế nào đến cán cân thanh toán phụ thuộc vào mức thu nhập và chi tiêu của quốc gia đó. Theo đó, cán cân thanh toán được quyết định bởi thu nhập thực và sự hấp thụ (chi tiêu thực) của nền kinh tế. Nếu như sự mất giá của đồng nội tệ làm tăng thu nhập so với chi tiêu, hoặc làm giảm chi tiêu so với thu nhập thì cán cân thanh toán sẽ được cải thiện. Tuy nhiên, thu nhập từ xuất khẩu tăng làm tiêu dùng và đầu tư trong nước cao hơn, khiến chi tiêu nội địa gia tăng đáng kể. Điều này bù đắp sự cải thiện ban đầu của cán cân thương mại từ xuất khẩu tăng, đặc biệt khi người tiêu dùng dùng thu nhập này để mua hàng hóa nhập khẩu. Cách tiếp cận dựa trên sự hấp thụ như vậy cho rằng, trong ngắn hạn, sự mất giá nội tệ sẽ cải thiện cán cân thương mại, nhưng trong dài hạn sẽ làm giảm cán cân thương mại.

Bên cạnh đó, còn có một quan điểm lý thuyết khác dựa trên tiền tệ có thể giải thích cho mối quan hệ giữa tỷ giá và lạm phát, bắt nguồn từ những năm 1970 (Frenkel & Rodriguez, 1975; Johnson, 1977). Quan điểm dựa trên tiền tệ cho rằng tác động của tỷ giá đến cán cân thanh toán, và do đó là cán cân thương mại, là một hiện tượng tiền tệ và gây ra do hiệu ứng của cung tiền thực. Theo quan điểm này, nếu một quốc gia gặp phải tình trạng thâm hụt cán cân thanh toán, cho thấy nguồn cung tiền dư thừa, đồng tiền của quốc gia đó sẽ mất giá. Sự mất giá đồng tiền này làm cho xuất khẩu rẻ hơn và nhập khẩu đắt hơn, dẫn đến cán cân thương mại thặng dư (Yiheyis & Musila, 2018). Ngược lại, thặng dư cán cân thanh toán, cho thấy cầu tiền vượt mức, sẽ dẫn đến đồng tiền tăng giá. Sự tăng giá này làm cho xuất khẩu đắt hơn và nhập khẩu rẻ hơn, có khả năng làm thâm hụt cán cân thương mại. Tuy nhiên, cách lý giải như vậy chỉ áp dụng trong dài hạn nhưng không áp dụng trong ngắn hạn. Tóm lại, trong ngắn hạn, cách tiếp cận độ co giãn cho rằng đồng nội tệ mất giá làm giảm cán cân thương mại, trong khi cách tiếp cận hấp thụ lại cho rằng nó cải thiện cán cân thương mại. Trong dài hạn, quan điểm độ co giãn và tiền tệ cho rằng mất giá nội tệ cải thiện cán cân thương mại, nhưng cách tiếp cận hấp thụ lại cho thấy điều ngược lại.

Về mặt thực nghiệm, nhiều nghiên cứu đã tìm hiểu mối quan hệ giữa tỷ giá và cán cân thương mại, với các kết quả rất đa dạng. Các nghiên cứu cho thấy rằng cán cân thương mại và tỷ giá có sự cân bằng dài hạn với nhau, chẳng hạn như Shahbaz & cộng sự (2012) tại Pakistan, Arize & cộng sự (2017) tại Trung Quốc, Israel, Hàn Quốc, Malaysia, Pakistan, Philippines, Nga và Singapore, Pham & cộng sự (2023) tại Thái Lan và Indonesia, và Truong & Vo (2023) tại Việt Nam. Mesagan & cộng sự (2022) nhận thấy rằng tồn tại mối quan hệ dài hạn giữa tỷ giá và cán cân thương mại cũng như tăng trưởng sản lượng. Tuy nhiên, sự tăng hay giảm của tỷ giá sẽ có tác động khác nhau đến thương mại tại các quốc gia Châu Phi. Cũng nghiên cứu tại một số quốc gia Châu Phi, Shuaibu & Isah (2020) nhận thấy rằng hiệu ứng “đường cong J” có tồn tại. Nghiên cứu tương tự được thực hiện bởi Iqbal & cộng sự (2022) đối với dòng chảy thương mại giữa Mỹ và Pakistan, cũng chỉ ra khi đồng tiền USD mất giá thì hàng hóa được xuất khẩu từ Mỹ sang Pakistan nhiều hơn. Barkat & cộng sự (2024) cho thấy đối với các quốc gia thuộc hội đồng hợp tác vùng vịnh (GCC), sự mất giá tiền tệ làm xấu đi cán cân thương mại trong ngắn hạn nhưng lại cải thiện cán cân thương mại trong dài hạn. Tuy nhiên, Shahbaz & cộng sự (2011), Shah & Majeed (2014) và Ahad (2017) nghiên cứu về cán cân thanh toán tại Pakistan lại thấy rằng hiệu ứng Marshall - Lerner không tồn tại, vì vậy việc mất giá đồng tiền làm cho cán cân thương mại xấu đi. Bosupeng & cộng sự (2024) đi sâu hơn khi xem xét biến động của tỷ giá đối với cán cân thương mại tại nhiều quốc gia khác nhau. Các tác giả nhận thấy rằng tại các quốc gia phát triển, biến động tỷ giá làm giảm cán cân thương mại, trong khi đó tại các quốc gia đang phát triển, biến động tỷ giá làm tăng cán cân thương mại. Nguyen & cộng sự (2021) khẳng định về sự tồn tại của hiệu ứng “đường cong J” trong mối quan hệ thương mại với Mỹ, cho thấy khi tỷ giá tăng sẽ làm thương mại xấu đi trong ngắn hạn nhưng tốt lên trong dài hạn.

Bao & Le (2021) đã chỉ ra thêm rằng sự mất giá Đồng Việt Nam so với USD có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến cả thương mại giữa Việt Nam và các quốc gia Châu Âu.

Như vậy, đã có các nghiên cứu được thực hiện để tìm hiểu về luồng thương mại giữa Việt Nam và một số quốc gia như Mỹ hay các nước Châu Âu, thậm chí là cả Việt Nam, tuy nhiên, chưa có nghiên cứu nào đi sâu tìm hiểu về thương mại giữa Việt Nam và Nga. Do đó, tồn tại khoảng trống về mặt thực nghiệm về vấn đề này. Bên cạnh đó, về kết quả, các nghiên cứu đã được thực hiện khi xem xét sự ảnh hưởng của tỷ giá đến cán cân thương mại cho thấy những kết quả không nhất quán, tùy theo bối cảnh, phạm vi không gian và khung thời gian nghiên cứu mà các học giả đưa ra những kết luận khác nhau. Tuy nhiên, như đề cập trong phần trước, khi tỷ giá giữa Đồng Việt Nam và Rúp Nga tăng lên, vì Việt Nam là quốc gia nhập khẩu lớn các nguyên liệu từ Nga, làm cho giá trị nhập khẩu tăng lên và duy trì lâu dài, các doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam cũng phải tuân theo hợp đồng thương mại, thường cố định với giá và số lượng nên không thay đổi giá ngay lập tức trong ngắn hạn, làm chậm lại bất kỳ sự gia tăng nhu cầu nào đối với hàng hóa Việt Nam từ Nga, dẫn đến giá trị nhập khẩu vào Nga lại giảm tương đối. Do đó, các giả thuyết nghiên cứu được đề xuất như sau:

H1a: Tỷ giá giữa Đồng Việt Nam và Rúp Nga có tác động ngược chiều đến cán cân thương mại giữa Việt Nam và Nga trong ngắn hạn.

H1b: Tỷ giá giữa Đồng Việt Nam và Rúp Nga có tác động ngược chiều đến cán cân thương mại giữa Việt Nam và Nga trong dài hạn.

3.2 Tác động của lạm phát đến cán cân thương mại

Về bản chất, với một tỷ giá danh nghĩa cố định, nếu lạm phát trong nước cao hơn so với lạm phát nước ngoài, điều này sẽ làm cho giá trị thực của đồng nội tệ tăng lên, làm cho hàng hóa sản xuất trong nước kém cạnh tranh hơn so với hàng hóa nước ngoài và làm thâm hụt cán cân thương mại trong ngắn hạn. Tuy nhiên, theo nguyên tắc ngang giá sức mua (PPP), trong dài hạn, tỷ giá hối đoái sẽ điều chỉnh và đồng nội tệ mất giá để cân bằng mức giá của hàng hóa và dịch vụ giống nhau ở các quốc gia khác nhau (Dornbusch, 1985). Do đó, nếu một quốc gia gặp phải lạm phát cao hơn quốc gia khác, đồng tiền của quốc gia đó sẽ mất giá trong thời gian dài để duy trì PPP, vì thế cán cân thương mại sẽ được cải thiện. Tuy nhiên, do độ trễ của phản ứng của tỷ giá, đồng thời tỷ giá không phải lúc nào cũng sẽ điều chỉnh chính xác tuyệt đối như sự chênh lệch về mức giá giữa hai quốc gia, điều này sẽ tác động đến cán cân thương mại, làm cho xuất khẩu và nhập khẩu có thể tăng hoặc cũng có thể giảm.

Cách tiếp cận dựa trên độ co giãn và cách tiếp cận dựa trên tiền tệ cũng được áp dụng khi nói về lạm phát. Theo cách tiếp cận dựa trên độ co giãn, khi một quốc gia trải qua lạm phát cao so với quốc gia bạn hàng, đồng tiền của quốc gia đó có thể mất giá do PPP. Cán cân thương mại ban đầu có thể xấu đi do giá nhập khẩu tăng ngay lập tức, trong khi lượng xuất khẩu cần có thời gian để điều chỉnh. Theo thời gian, khi xuất khẩu trở nên cạnh tranh hơn và khối lượng nhập khẩu đã được điều chỉnh, cán cân thương

mại có thể được cải thiện, minh họa cho mối quan hệ tích cực trong dài hạn sau tác động tiêu cực ban đầu, chính là “đường cong J”. Theo cách tiếp cận dựa trên tiền tệ, khi lạm phát trong nước tăng cao so với lạm phát nước bạn do ngân hàng trung ương phát hành nhiều tiền, cán cân sẽ thặng dư vì đồng tiền nội tệ dư thừa và bị mất giá. Ngược lại, khi ngân hàng trung ương thắt chặt chính sách tiền tệ để giảm lạm phát, việc nguồn cung tiền giảm sẽ dẫn đến đồng nội tệ tăng giá, khiến xuất khẩu đắt hơn và nhập khẩu rẻ hơn và làm xấu đi cán cân thương mại khi xuất khẩu giảm và nhập khẩu tăng.

Tóm lại, trong ngắn hạn, cách tiếp cận dựa trên độ co giãn cho rằng lạm phát tăng làm giảm cán cân thương mại, còn cách tiếp cận dựa trên tiền tệ cho rằng lạm phát tăng làm tăng cán cân thương mại. Trong dài hạn, theo cách tiếp cận dựa trên độ co giãn, lạm phát tăng làm tăng cán cân thương mại, ngược lại, theo cách tiếp cận dựa trên tiền tệ, lạm phát tăng làm tăng làm giảm cán cân thương mại.

Đối với mối quan hệ giữa lạm phát và cán cân thương mại, các nghiên cứu thực nghiệm được thực hiện là rất hạn chế, chủ yếu là do sự ảnh hưởng của lạm phát ảnh hưởng đến thương mại được truyền dẫn qua kênh tỷ giá hoặc lãi suất (Shahid & cộng sự, 2022; Pham & cộng sự, 2023). Khi nghiên cứu tại Pakistan, Ahad (2017) cho thấy rằng trong dài hạn, khi lạm phát tăng 1% thì cán cân thương mại sẽ tăng 1,94%, còn trong ngắn hạn, lạm phát tăng 1% thì cán cân thương mại sẽ tăng 2,55%. Prakash & Maiti (2016) chỉ ra sự tăng giá của đồng tiền thực tế là kết quả của lạm phát trong nước gia tăng do chi phí nhập khẩu tăng lên, làm cho cán cân thương mại được cải thiện. Nghiên cứu của Kamara (2023) tại Sierra Leone (Châu Phi) cũng cho thấy rằng lạm phát tăng có tác động tích cực đến cán cân thương mại trong dài hạn, nhưng trong ngắn hạn thì tác động lại là tiêu cực. Trái lại, Muzammil (2018) lại cho thấy ảnh hưởng cùng chiều của lạm phát đến cán cân thương mại tại Pakistan trong cả ngắn hạn và dài hạn. Ousseini & cộng sự (2017) tìm hiểu các quốc gia thuộc Liên minh Kinh tế và Tiền tệ Tây Phi trong giai đoạn 1980 đến 2013 cho thấy lạm phát cũng làm tăng cán cân thương mại. Woan-Lin & cộng sự (2016) khi sử dụng dữ liệu theo tháng từ tháng 1 năm 2000 đến tháng 10 năm 2017, cũng nhấn mạnh rằng lạm phát và tỷ giá tăng lên là nguyên nhân giúp Trung Quốc cải thiện cán cân thương mại.

Các nghiên cứu trước đây khi đánh giá cán cân thương mại song phương thường chú trọng vào việc kiểm soát lạm phát trong nước, có tương đối ít nghiên cứu đi sâu trong việc đánh giá lạm phát từ phía quốc gia bạn hàng. Trong khi đó, lạm phát của quốc gia đối tác cũng có thể dẫn đến đồng tiền tăng giá hoặc mất giá, ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh về giá tương đối. Những thay đổi về lạm phát của nước đối tác có cũng thể làm thay đổi nhu cầu nhập khẩu và xuất khẩu. Bên cạnh đó, theo tìm hiểu của nghiên cứu vẫn chưa có nghiên cứu nào tại Việt Nam cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho vấn đề này. Tuy nhiên, trong bối cảnh thương mại giữa Việt Nam - Nga và chiến tranh giữa Nga - Ukraine, lạm phát từ Nga tăng lên có thể khiến hàng xuất khẩu của Việt Nam kém cạnh tranh hơn trên thị trường Nga trong ngắn hạn, đồng thời để duy trì quy tắc ngang giá sức mua trong dài hạn thì Rúp Nga cũng sẽ mất giá nếu lạm phát tăng, làm cho xuất khẩu của Nga sang Việt Nam tăng lên và

nhập khẩu của Nga giảm xuống. Do đó, nghiên cứu này sẽ kiểm định các giả thuyết nghiên cứu sau đây:

H2a: Lạm phát tại Nga có tác động ngược chiều đến cán cân thương mại giữa Việt Nam và Nga trong ngắn hạn.

H2b: Lạm phát tại Nga có tác động ngược chiều đến cán cân thương mại giữa Việt Nam và Nga trong dài hạn.

4. Phương pháp nghiên cứu

4.1 Mô hình nghiên cứu

Bài viết này sử dụng mô hình tự hồi quy phân phối trễ (ARDL) theo quy trình kiểm định Bound được phát triển bởi Pesaran & cộng sự (2001). Mô hình ARDL cho phép các biến có tính dừng hỗn hợp. Cụ thể, các biến nghiên cứu có thể dừng tại I(1), hay dừng tại cả I(0) và I(1). Điều này rất tối ưu vì dữ liệu chuỗi thời gian thường có bậc dừng khác nhau. Mô hình ARDL của nghiên cứu có dạng như sau:

$$\Delta TB_t = c + \sum_{j=0}^k \phi_{1,j} \Delta TB_{t-j} + \sum_{j=0}^l \phi_{2,j} \Delta Inf_{t-j} + \sum_{j=0}^p \phi_{3,j} \Delta Exc_{t-j} + \beta_1 TB_{t-1} + \beta_2 Inf_{t-1} + \beta_3 Exc_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

trong đó, TB đại diện cho cán cân thương mại, Inf đại diện cho lạm phát, Exc đại diện cho tỷ giá hối đoái. Ký hiệu Δ là sai phân bậc 1. Các độ trễ tối ưu là k , l , p được lựa chọn dựa trên tiêu chí BIC. Mô hình có hệ số chặn c , và sai số ngẫu nhiên ε được giả định là một biến ngẫu nhiên độc lập và phân phối đồng nhất.

Mối quan hệ dài hạn giữa các biến số được xác định thông qua kiểm định Bound đối với phương trình (1). Kiểm định Bound có giả thuyết $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$. Và giả thuyết thay thế $H_a: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$. Pesaran & cộng sự (2001) cung cấp giá trị giới hạn trên và giá trị tới hạn dưới cho kiểm định Bound. Nếu giá trị thống kê F của kiểm định lớn hơn giới hạn trên thì giả thuyết H_0 bị bác bỏ và kết luận rằng tồn tại mối quan hệ dài hạn, tức đồng liên kết, trong mô hình. Nếu giá trị thống kê F của kiểm định bé hơn giới hạn dưới thì giả thuyết H_0 không bị bác bỏ và kết luận rằng không tồn tại đồng liên kết trong mô hình. Nếu giá trị thống kê F của kiểm định nằm trong khoảng giữa giới hạn trên và dưới thì không thể kết luận.

Nếu như tồn tại mối quan hệ đồng tích hợp (tức giả thuyết H_0 của kiểm định Bound bị bác bỏ), mối quan hệ dài hạn của các biến số có thể được ước lượng thông qua mô hình sau:

$$TB_t = a + \omega Inf_t + \zeta Exc_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

trong đó, các biến tương tự như phương trình (1), ω và ζ là các hệ số tác động dài hạn. Đồng thời, hệ số tác động ngắn hạn cũng có thể được ước lượng theo cơ chế hiệu chỉnh sai số (ECM):

$$\Delta TB_t = b + \sum_{j=0}^k \psi_{1,j} \Delta TB_{t-j} + \sum_{j=0}^l \psi_{2,j} \Delta Inf_{t-j} + \sum_{j=0}^p \psi_{3,j} \Delta Exc_{t-j} + \lambda ECM_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3)$$

trong đó, các biến tương tự như phương trình (1), ψ là các hệ số tác động ngắn hạn, λ là hệ số điều chỉnh tương ứng với cơ chế hiệu chỉnh sai số, giúp cho biết tốc độ nhanh hay chậm mà biến phụ thuộc trở về sự cân bằng dài hạn sau khi bị chệch khỏi mức cân bằng dài hạn.

4.2 Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu cho các chuỗi thời gian nghiên cứu được thu thập từ cơ sở dữ liệu của Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF). Vì số liệu về tỷ giá giữa Đồng Việt Nam và Rúp Nga không có sẵn, nghiên cứu tính toán tỷ giá VNĐ/Rúp thông qua tỷ giá giữa đồng USD. Đặt tỷ giá VNĐ/USD là a , tỷ giá Rúp/USD là b , tỷ giá VNĐ/Rúp là a/b , sau khi thu được tỷ giá danh nghĩa a/b , nghiên cứu sẽ điều chỉnh theo lạm phát để thu được tỷ giá thực. Cán cân thương mại được tính bằng tỷ lệ giữa giá trị xuất khẩu và nhập khẩu của Việt Nam song phương với Nga. Lạm phát Nga được đại diện bằng chỉ số CPI. Toàn bộ các chuỗi đều được sử dụng dưới dạng logarit tự nhiên. Các chuỗi được thu thập theo tháng, từ tháng 01/2010 đến tháng 12/2022. Nghiên cứu lựa chọn khoảng thời gian này vì đây là khoảng thời gian mà dữ liệu đầy đủ, không bị thiếu sót. Số liệu được phân tích bằng phần mềm Stata phiên bản 17 MP. Bảng 1 dưới đây tóm tắt các biến nghiên cứu.

Bảng 1. Dữ liệu nghiên cứu

Ký hiệu	Biến	Cách tính	Nguồn dữ liệu
TB	Cán cân thương mại	Tỷ số giữa giá trị xuất khẩu và giá trị nhập khẩu Việt Nam - Nga, dưới dạng logarit tự nhiên.	IMF
Exc	Tỷ giá thực	Tỷ giá danh nghĩa VNĐ/Rúp nhân với tỷ lệ giữa CPI Nga và CPI Việt Nam tính trung bình trong tháng, dưới dạng logarit tự nhiên.	IMF
Inf	Lạm phát	Chỉ số CPI của Nga (tháng cơ sở là tháng 01/2010), dưới dạng logarit tự nhiên.	IMF

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

5. Kết quả và thảo luận

5.1 Các kiểm định

5.1.1 Lựa chọn độ trễ tối ưu

Đối với mô hình ARDL, cần xác định được độ trễ tối ưu của các biến số được sử dụng. Để lựa chọn độ trễ tối ưu của các biến, có một số tiêu chí thông tin thường được sử dụng như AIC, BIC, HQIC, SIC, hay Log Likelihood. Trong đó, tiêu chí AIC và BIC được sử dụng nhiều hơn hết. Tuy nhiên, BIC thường “thoải mái” hơn

với các mô hình có nhiều biến, vì vậy đưa ra được mô hình có sự chi tiết hơn (Kripfganz & Schneider, 2023). Do đó, nghiên cứu sẽ dựa trên BIC để lựa chọn độ trễ. Kết quả theo tiêu chí BIC được lựa chọn là ARDL (1, 3, 0).

5.1.2 Kiểm định đa cộng tuyến

Nghiên cứu cũng xem xét mức độ đa cộng tuyến trong mô hình liệu có đáng kể hay không, vì nếu mức độ đa cộng tuyến giữa các biến giải thích cao sẽ làm cho ước lượng có sai số lớn và kém hiệu quả. Để đánh giá mức độ cộng tuyến, nghiên cứu sử dụng hệ số phóng đại phương sai (VIF). Hệ số VIF của biến Inf và Exc thu được là 2,71, bé hơn ngưỡng được coi là có đa cộng tuyến cao là VIF bằng 5 (Rahman & cộng sự, 2022). Do đó, mức độ đa cộng tuyến là không nghiêm trọng.

5.1.3 Kiểm định tính dừng

Mặc dù quy trình kiểm định Bound cho mô hình ARDL không yêu cầu kiểm định tính dừng vì các biến có thể tích hợp tại bậc nhất hoặc bậc gốc, nghiên cứu thực hiện kiểm định này để đảm bảo rằng không có biến nào dừng tại bậc 2, tức I(2). Nghiên cứu tiến hành kiểm định nghiệm đơn vị Dickey-Fuller (ADF) và Phillips-Perron (PP), được trình bày trong Bảng 2.

Bảng 2. Kết quả kiểm định nghiệm đơn vị

		ADF	PP
Bậc gốc	TB	-4,335***	-3,937**
	Inf	-0,504	-0,489
	Exc	-1,730	-1,767
Sai phân bậc 1	Δ TB	-14,227***	-15,021***
	Δ Inf	-7,704***	-7,679***
	Δ Exc	-9,810***	-9,571***

Chú thích: ***, **, * biểu thị mức ý nghĩa tương ứng 1%, 5% và 10%; Δ là sai phân bậc 1.

Nguồn: Tính toán của tác giả

Về kết quả từ hai kiểm định ADF và PP đối với các chuỗi ở bậc gốc, biến Inf và Exc là không dừng và biến TB được cho là dừng ở cả hai kiểm định tại mức ý nghĩa 5%. Sau khi lấy sai phân thì tất cả các biến đều dừng ở mức ý nghĩa cao (1%) trong cả hai kiểm định. Kết quả này xác nhận rằng các biến sử dụng đều là I(0) hoặc I(1), không có biến nào là I(2). Do đó, các biến nghiên cứu phù hợp để tiến hành phân tích. Bên cạnh đó, các biến có bậc dừng khác nhau cũng cho thấy rằng áp dụng ARDL trong nghiên cứu này là phù hợp.

5.1.4 Kiểm định Bound cho mối quan hệ đồng liên kết

Kết quả kiểm định Bound được trình bày trong Bảng 3.

Bảng 3. Kết quả kiểm định Bound cho mối quan hệ đồng tích hợp

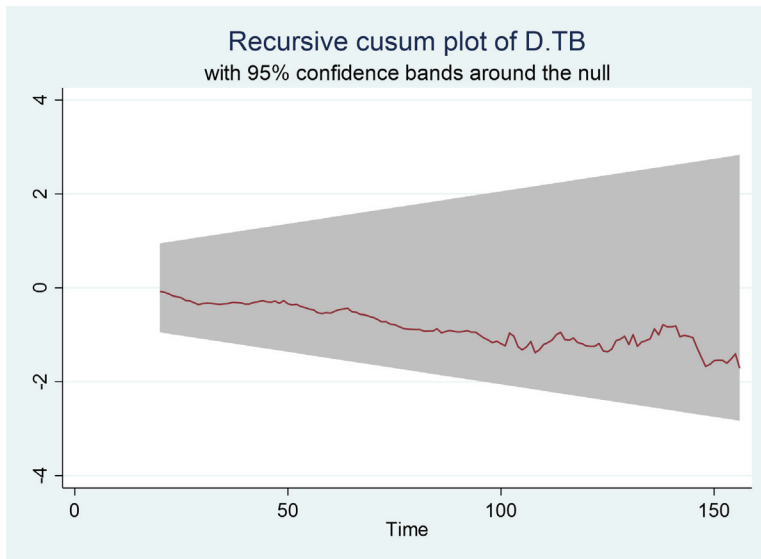
Mức ý nghĩa	Giới hạn dưới	Giới hạn trên
10%	3,189	4,154
5%	3,840	4,890
1%	5,286	6,493
Thống kê F	14,172	

Nguồn: Tính toán của tác giả

Kết quả kiểm định Bound cho thấy giá trị thống kê F là 14,172 là lớn hơn giá trị giới hạn trên là 6,493 ở mức ý nghĩa 1%. Do đó, giả thuyết H_0 của kiểm định bị bác bỏ và có thể kết luận rằng tồn tại mối quan hệ đồng tích hợp giữa các biến nghiên cứu. Với sự xác nhận về đồng tích hợp như vậy, nghiên cứu tiến hành phân tích cả mối quan hệ dài hạn và ngắn hạn giữa các biến số.

5.1.5 Kiểm định sự ổn định, phương sai sai số thay đổi và tự tương quan

Để đảm bảo rằng mô hình đạt được sự ổn định, nghiên cứu sử dụng biểu đồ CUSUM (Cumulative Sum) của phần dư đệ quy.



Hình 1. Biểu đồ CUMSUM

Nguồn: Tính toán của tác giả

Biểu đồ CUMSUM cho thấy rằng tổng tích lũy của phần dư đệ quy nằm trong khoảng tin cậy 95%, chỉ ra mô hình cân bằng của cán cân thanh toán là ổn định.

Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng tiến hành kiểm định quan trọng khác là kiểm định tự tương quan Breusch-Godfrey Lagrange multiplier, với giả thuyết H_0 : Không có tự tương quan. Vì mô hình có độ trễ cao nhất là tại bậc 3, lựa chọn bậc tương quan tối đa là 3. Kết quả kiểm định được thể hiện trong Bảng 4.

Bảng 4. Kết quả kiểm định tự tương quan Breusch-Godfrey Lagrange multiplier

Bậc tương quan	χ^2	p-value
1	2,820	0,093
2	3,389	0,184
3	3,558	0,313

Nguồn: Tính toán của tác giả

Kết quả kiểm định cho thấy rằng tại mức ý nghĩa 5%, giả thuyết H0 được chấp nhận ở các bậc tự tương quan, mô hình không có tự tương quan bậc 1, 2 và cả 3. Kết quả kiểm định phương sai sai số thay đổi Breusch-Pagan cho giá trị p-value là 0,123, do đó có thể kết luận mô hình cũng không có hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Như vậy, kết quả nghiên cứu là đáng tin cậy và có thể sử dụng để phân tích.

5.2 Kết quả ước lượng mối quan hệ ngắn hạn và dài hạn

Kết quả ước lượng về tác động dài hạn và tác động ngắn hạn như sau:

Bảng 5. Kết quả ước lượng mô hình ARDL

	Hệ số	Sai số chuẩn	Thống kê t	p-value
<i>Tác động dài hạn</i>				
Inf_{t-1}	-1,534***	0,260	-5,910	0,000
Exc_{t-1}	-0,568**	0,269	-2,110	0,037
<i>Tác động ngắn hạn</i>				
ΔInf	-11,626***	2,641	-4,400	0,000
ΔInf_{t-1}	-3,586	2,886	-1,240	0,216
ΔInf_{t-2}	9,150***	2,584	3,540	0,001
ΔExc_{t-1}	-0,270**	0,134	-2,010	0,046
ECM_{t-1}	-0,477***	0,074	-6,460	0,000
Hằng số	5,580***	1,545	3,610	0,000
R^2	0,674			
Số quan sát	144			

*Chú thích: ***, **, * biểu thị mức ý nghĩa tương ứng 1%, 5% và 10%; Δ là sai phân bậc 1.*

Nguồn: Tính toán của tác giả

5.2.1 Ảnh hưởng của tỷ giá

Kết quả ước lượng cho thấy rằng tỷ giá thực song phương VNĐ/Rúp có tác động tiêu cực đáng kể trong ngắn hạn lẫn dài hạn đến cán cân thương mại. Như vậy, dù trong ngắn hạn hay dài hạn, khi tỷ giá này tăng lên, tức đồng nội tệ mất giá, sẽ làm cho cán cân thương mại của Việt Nam và Nga xấu đi.

Trong ngắn hạn, kết quả này xác nhận một phần rằng điều kiện Marshall - Lerner không tồn tại ở Việt Nam. Nói cách khác, độ co giãn của xuất khẩu đối với tỷ giá của Việt Nam đều bé hơn 1 trong ngắn hạn. Kết quả cũng xác nhận một phần của “đường cong J”, vì khi đồng nội tệ mất giá, ngay lập tức người tiêu dùng và các nhà sản xuất vẫn không thể điều chỉnh lượng hàng hóa tiêu thụ của mình, dẫn đến cán cân xấu đi. Tuy nhiên, nghiên cứu không ủng hộ cách tiếp cận hấp thụ trong ngắn hạn, theo đó tỷ giá tăng sẽ cải thiện cán cân thanh toán thông qua việc điều chỉnh thu nhập và chi tiêu. Trong dài hạn, điều kiện Marshall - Lerner cũng không tồn tại, và do đó hướng đi lên của “đường cong J” cũng không được xác nhận trong bối cảnh thương mại Việt Nam và Nga. Tuy nhiên, kết quả lại ủng hộ cho cách tiếp cận dựa trên sự hấp thụ, vì trong dài hạn, sau khi tỷ giá tăng, người tiêu dùng sẽ chi tiêu nhiều hơn, khu vực tư nhân đầu tư và mua sắm nhiều hơn, dẫn đến việc nhu cầu nhập khẩu tăng cao, xuất khẩu giảm xuống, làm xấu đi cán cân thương mại.

Kết quả này cũng hoàn toàn dễ hiểu, vì trên thực tế, Việt Nam nhập khẩu chủ yếu từ Nga các mặt hàng thiết yếu, chẳng hạn như lúa mì, quặng khoáng sản, than đá, đặc biệt là các mặt hàng cực kỳ thiết yếu như xăng dầu, hóa chất, sắt thép. Do đó, độ co giãn của nhu cầu theo giá các mặt hàng này không cao, khi tỷ giá tăng, nhu cầu về các mặt hàng này cũng không thể có sự biến động lớn, do đó làm cho giá trị hàng nhập khẩu tăng lên và làm xấu đi cán cân thương mại. Mặt khác, điều này cũng được giải thích theo cách tiếp cận dựa trên sự hấp thụ về tỷ giá và thương mại, khi mà sự mất giá của đồng tiền có tác động thế nào đến cán cân thương mại còn phụ thuộc vào thu nhập và chi tiêu tương đối của người dân. Sự mất giá của nội tệ làm cho hàng hóa nhập khẩu trở nên đắt đỏ hơn, làm tăng chi phí tiêu dùng và đầu tư. Do đó, nếu giá nhập khẩu cao hơn dẫn đến lạm phát trong nước tăng lên đáng kể, tiêu dùng và đầu tư trong nước có thể không giảm đủ để bù đắp cho thu nhập ban đầu tăng lên nhờ xuất khẩu cao hơn. Theo góc nhìn từ phía nhập khẩu của Nga, mặc dù tỷ giá VNĐ/Rúp tăng, do hợp đồng thương mại thường cố định với giá và số lượng, các nhà nhập khẩu từ Việt Nam sang Nga không thể điều chỉnh đơn hàng của họ ngay lập tức, làm chậm lại bất kỳ sự gia tăng nhu cầu nào đối với hàng hóa Việt Nam, dẫn đến giá trị xuất khẩu từ Nga tăng lên còn giá trị nhập khẩu vào Nga lại giảm tương đối. Bên cạnh đó, Duasa (2007) lập luận rằng sự mất giá của nội tệ không thể làm tăng cán cân thương mại. Theo đó, quốc gia theo chế độ tỷ giá thả nổi có kiểm soát như Việt Nam sẽ khó để chịu ảnh hưởng của tỷ giá hơn. Khi giá có sự biến động mạnh trên thị trường quốc tế, Ngân hàng nhà nước sẽ có biện pháp bán hoặc mua vào USD để ổn định lại tỷ giá và đảm bảo rằng tỷ giá giao động trong biên độ mong muốn. Những can thiệp sâu như vậy của Ngân hàng nhà nước vào cơ chế tỷ giá hối đoái được coi là yếu tố chính khiến khó có thể quan sát được mối liên kết giữa tỷ giá hối đoái và xuất nhập khẩu thông qua hệ thống thị trường. Shahbaz & cộng sự (2011), Shah & Majeed (2014) và Ahad (2017) khi nghiên cứu tại Pakistan, là một quốc gia cũng nhập khẩu nhiều nguyên liệu từ nước ngoài cũng có kết quả tương tự, hay Kamugisha & Assoua (2020) nghiên cứu tại Uganda là một quốc gia kém phát triển cũng thấy rằng sự mất giá của nội tệ cũng làm xấu đi cán cân thương

mại. Kết quả của cơ chế hiệu chỉnh sai số ECM cùng với các hệ số ngắn hạn cho thấy rằng nếu như cán cân thương mại lệch ra khỏi mối quan hệ dài hạn trong kỳ trước thì trong kỳ tiếp theo 47,7% sự chênh lệch đó sẽ được điều chỉnh trở lại.

5.2.2 Ảnh hưởng của lạm phát

Trong ngắn hạn, lạm phát tại Nga tăng lên có tác động tiêu cực đến cán cân thương mại giữa Việt Nam và Nga với hệ số ước lượng của $\Delta \ln F$ mang dấu âm và có ý nghĩa thống kê. Theo cách tiếp cận tiền tệ, với tỷ giá danh nghĩa cố định, lạm phát cao tại Nga trong khi giá cả Việt Nam ổn định khiến tỷ giá thực giảm, làm hàng xuất khẩu Việt Nam kém cạnh tranh hơn tại thị trường Nga. Bên cạnh đó, khi giá hàng hóa trong nước của Nga tăng do lạm phát nhưng tỷ giá hối đoái danh nghĩa được cố định, giá hàng hóa Việt Nam tại Nga (theo giá danh nghĩa) vẫn giữ nguyên. Người tiêu dùng Nga vẫn có thể thấy hàng hóa trong nước rẻ hơn tương đối vì thu nhập và tiền lương của họ có thể điều chỉnh tăng theo lạm phát (mặc dù không theo tỷ lệ), trong khi giá hàng hóa nhập khẩu từ Việt Nam vẫn không đổi theo giá danh nghĩa nhưng thực tế lại cao hơn. Khi này người tiêu dùng Nga có thể thay thế hàng hóa nhập khẩu bằng hàng hóa thay thế trong nước, làm giảm nhu cầu đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam.

Kết quả nghiên cứu cũng đã chỉ ra rằng, tồn tại mối quan hệ dài hạn giữa lạm phát tại Nga, tỷ giá VNĐ/Rúp và cán cân thương mại giữa hai nước. Mối quan hệ này được xác nhận thông qua kiểm định đồng tích hợp Bound với giá trị thống kê F của kiểm định lớn hơn giá trị giới hạn trên. Mối quan hệ đồng tích hợp này cũng được xác nhận như Shahbaz & cộng sự (2012), Arize & cộng sự (2017), hay Pham & cộng sự (2023). Hệ số tác động dài hạn cho biết rằng khi lạm phát tại Nga tăng lên thì cán cân thương mại của Việt Nam với Nga trở nên xấu đi, nghĩa là xuất khẩu từ Việt Nam sang Nga ít hơn và xuất khẩu từ Nga sang Việt Nam nhiều hơn. Kết quả này đồng thuận với quy tắc ngang giá sức mua (PPP) trong dài hạn, cụ thể khi lạm phát tại Nga tăng lên đồng nghĩa với việc giá một mặt hàng trong nước sẽ tăng, để mặt hàng đó cũng có cùng giá thì Rúp Nga cũng phải mất giá để duy trì quy tắc PPP, sự mất giá của Rúp Nga làm cho xuất khẩu của Nga sang Việt Nam tăng lên và nhập khẩu của Nga giảm xuống.

Khi giá cả tăng cao, họ cắt giảm chi tiêu cho hàng nhập khẩu không thiết yếu và ưu tiên hàng nội địa, dẫn đến giảm nhập khẩu từ Việt Nam và làm cán cân thương mại Việt Nam xấu đi. Kết quả tương tự cũng được tìm thấy trong nghiên cứu của Ahad (2017) tại Pakistan khi nhận thấy rằng lạm phát trong nước tăng thì sẽ làm tăng xuất khẩu, hay Kamara (2023) cũng cho thấy rằng khi lạm phát tăng thì quốc gia sẽ nhập khẩu ít đi.

6. Hàm ý chính sách và kết luận

Nghiên cứu đã cho thấy rằng tồn tại mối quan hệ đồng tích hợp giữa lạm phát Nga, tỷ giá VNĐ/Rúp và cán cân thương mại. Lạm phát tăng cao tại Nga và sự mất giá của Đồng Việt Nam làm cán cân thương mại giữa Việt Nam và Nga suy giảm đáng kể trong dài hạn. Trong ngắn hạn, tỷ giá cũng sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến thương mại và

lạm phát tại Nga cũng có tác động tiêu cực đến xuất khẩu hàng hóa từ Việt Nam đến Nga. Dựa vào kết quả phân tích ở trên, nghiên cứu đưa ra một số hàm ý chính sách.

Thứ nhất, các cơ quan quản lý và cả các doanh nghiệp xuất khẩu hàng hóa sang Nga không chỉ nên tập trung vào tình hình lạm phát trong nước mà cũng nên quan tâm đến lạm phát tại Nga. Vì không thể kiểm soát lạm phát ở các nước bạn hàng nên các cơ quan quản lý cần có những chính sách phản ứng hợp lý khi tình hình vĩ mô của nước bạn hàng có sự biến động. Đặc biệt, các doanh nghiệp xuất khẩu sang Nga cần có những chiến lược đa dạng hóa thị trường xuất khẩu với nhiều quốc gia, để khi lạm phát Nga tăng lên họ sẽ không chịu ảnh hưởng quá nhiều. Đồng thời, cần có sự phối hợp mật thiết giữa Chính phủ và các doanh nghiệp trong việc tìm kiếm nguồn hàng hóa nhập khẩu, nhất là các mặt hàng thiết yếu như xăng dầu, khoáng sản, tránh phụ thuộc quá nhiều vào hàng hóa nhập từ một quốc gia, để khi có sự biến động về tỷ giá thì cán cân thương mại quốc gia sẽ chịu ít ảnh hưởng hơn. Quan trọng hơn, trong bối cảnh chiến tranh giữa Nga và Ukraine đang diễn biến phức tạp, các cơ quan quản lý nên hướng dẫn các doanh nghiệp xuất khẩu ưu tiên các mặt hàng ít nhạy cảm với áp lực lạm phát ở Nga, chẳng hạn như các dược phẩm và hàng tiêu dùng thiết yếu. Những mặt hàng này có khả năng duy trì nhu cầu ngay cả trong thời kỳ kinh tế bất ổn ở Nga, đồng thời có thể cân nhắc trợ cấp tạm thời hoặc giảm phí liên quan đến xuất khẩu để giúp các doanh nghiệp duy trì giá cả cạnh tranh tại Nga trong tình hình chiến tranh leo thang.

Thứ hai, bên cạnh vấn đề về lạm phát, Việt Nam cần tiếp tục phát huy chính sách điều hành tỷ giá linh hoạt và chủ động, thả nổi trong biên độ và có những can thiệp phù hợp nhằm bình ổn tỷ giá. Các cơ quan chức năng có thể sử dụng kết hợp một số chính sách khác nhau nhằm đảm bảo rằng duy trì vị thế của Đồng Việt Nam, chẳng hạn như sử dụng phù hợp các công cụ lãi suất, giảm thâm hụt tài khóa, và giúp đỡ các doanh nghiệp kinh doanh sản xuất để thúc đẩy sự phát triển kinh tế và vị thế Đồng Việt Nam, cuối cùng là đảm bảo cán cân thương mại được tích cực hơn. Ngoài ra, để giảm sự phụ thuộc vào sự biến động tỷ giá khi chiến tranh diễn biến khó lường, Việt Nam nên thúc đẩy các cơ chế thanh toán thương mại song phương bằng các loại tiền tệ địa phương (Đồng Việt Nam và Rúp Nga) thông qua các thỏa thuận song phương với Nga, các doanh nghiệp xuất khẩu và nhập khẩu cũng nên sử dụng các công cụ phòng ngừa rủi ro tiền tệ như hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai để giảm thiểu rủi ro phát sinh từ biến động tỷ giá hối đoái do xung đột quân sự.

Nghiên cứu này đã có đóng góp đáng kể khi xem xét sự ảnh hưởng của tỷ giá và lạm phát nước bạn hàng đối với luồng thương mại song phương, cụ thể là giữa Việt Nam và Nga, vốn dĩ ít được xem xét trong các nghiên cứu trước đây. Nghiên cứu cũng đã xác định sự ảnh hưởng trong cả ngắn hạn và dài hạn của lạm phát tại Nga đối với cán cân thương mại của Việt Nam. Tuy nhiên, nghiên cứu chưa xem xét cân nhắc đến sự ảnh hưởng của chiến tranh Nga và Ukraine trong mô hình, vốn là một sự kiện địa chính trị quan trọng có thể tác động lớn tới cả lạm phát, tỷ giá và thương mại của Nga, Việt Nam và toàn thế giới. Các nghiên cứu trong tương lai có thể xem xét thêm vấn đề này, đồng thời xem xét thêm một số yếu tố khác để đánh giá phân tích được đầy đủ và toàn diện hơn.

Tài liệu tham khảo

- Ahad, M. (2017), "Impact of financial development on trade balance: an ARDL cointegration and causality approach for Pakistan", *Global Business Review*, Vol. 18 No. 5, pp. 1199-1214.
- Alexander, S.S. (1952), "Effects of a devaluation on a trade balance", *Staff Papers (International Monetary Fund)*, Vol. 2 No. 2, pp. 263-278.
- Ali, D.A., Johari, F. & Alias, M.H. (2014), "The effect of exchange rate movements on trade balance: a chronological theoretical review", *Economics Research International*, Vol. 2014, pp. 1-7.
- Arize, A.C., Malindretos, J. & Igwe, E.U. (2017), "Do exchange rate changes improve the trade balance: an asymmetric nonlinear cointegration approach", *International Review of Economics & Finance*, Vol. 49, pp. 313-326.
- Bahmani, M., Harvey, H. & Hegerty, S.W. (2013), "Empirical tests of the Marshall-Lerner condition: a literature review", *Journal of Economic Studies*, Vol. 40 No. 3, pp. 411-443.
- Bao, H.H.G. & Le, H.P. (2021), "Asymmetric impact of exchange rate on trade between Vietnam and each of EU-27 countries and the UK: evidence from nonlinear ARDL and the role of vehicle currency", *Heliyon*, Vol. 7 No. 6, e07344.
- Barkat, K., Jarallah, S. & Alsamara, M. (2024), "Do exchange rate changes improve the trade balance in GCC countries: evidence from nonlinear panel cointegration", *The International Trade Journal*, Vol. 38 No. 2, pp. 184-200.
- Bosupeng, M., Naranpanawa, A. & Su, J.J. (2024), "Does exchange rate volatility affect the impact of appreciation and depreciation on the trade balance? A nonlinear bivariate approach", *Economic Modelling*, Vol. 130, 106592.
- Dornbusch, R. (1985), "Purchasing Power Parity", Working Paper No. 1591.
- Duasa, J. (2007), "Determinants of Malaysian trade balance: an ARDL bound testing approach", *Global Economic Review*, Vol. 36 No. 1, pp. 89-102.
- Frenkel, J.A. & Rodriguez, C.A. (1975), "Portfolio equilibrium and the balance of payments: a monetary approach", *American Economic Review*, Vol. 65 No. 4, pp. 674-688.
- Hung, N.T., Ha, N.T.N., Thao, P.T.T. & Duong, H.T.T. (2024), "Cryptocurrency and VND/USD exchange rate markets during the COVID-19 and Russia-Ukraine crises", *VNU Journal of Economics and Business*, Vol. 4 No. 3, pp. 74-84.
- IMF (2024), "International financial statistics", <https://www.imf.org/en/Data>, truy cập ngày 11/07/2024.
- Iqbal, J., Aziz, S. & Nosheen, M. (2022), "The asymmetric effects of exchange rate volatility on US-Pakistan trade flows: new evidence from nonlinear ARDL approach", *Economic Change and Restructuring*, Vol. 55, p. 225-255.
- Johnson, H.G. (1977), "The monetary approach to the balance of payments: a nontechnical guide", *Journal of International Economics*, Vol. 7 No. 3, pp. 251-268.
- Kamara, A. (2023), "The impact of inflation rate on the trade balance in Sierra Leone", *Global Scientific Journal*, Vol. 11 No. 7, pp. 2093-2104.
- Kamugisha, G. & Assoua, J.E. (2020), "Effects of a devaluation on trade balance in Uganda: an ARDL co-integration approach", *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 12 No. 7, pp. 42-53.

- Kim, A. (2009), “An empirical analysis of Korea’s trade imbalances with the US and Japan”, *Journal of The Asia Pacific Economy*, Vol. 14 No. 3, pp. 211-226.
- Koráb, P., Fidrmuc, J. & Dibooglu, S. (2023), “Growth and inflation tradeoffs of dollarization: Meta-analysis evidence”, *Journal of International Money and Finance*, Vol. 137, 102915.
- Kripfganz, S. & Schneider, D.C. (2023), “ARDL: estimating autoregressive distributed lag and equilibrium correction models”, *The Stata Journal*, Vol. 23 No. 4, pp. 983-1019.
- Magee, S.P. (1973), “Currency Contracts, Pass-Through, and Devaluation”, *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1973 No. 1, pp. 303-325.
- Maurya, P.K., Bansal, R. & Mishra, A.K. (2023), “Russia-Ukraine conflict and its impact on global inflation: an event study-based approach”, *Journal of Economic Studies*, Vol. 50 No. 8, pp. 1824-1846
- Meade, J.E. (1951), “The removal of trade barriers: the regional versus the universal approach”, *Economical*, Vol. 18 No. 70, pp. 184-198.
- Mesagan, E.P., Alimi, O.Y. & Vo, X.V. (2022), “The asymmetric effects of exchange rate on trade balance and output growth”, *The Journal of Economic Asymmetries*, Vol. 26, pp. e00272.
- Muzammil, M. (2018), “Impact of financial development on trade balance: an ARDL cointegration and causality approach for Pakistan”, *Global Business Review*, Vol. 19 No. 1, pp. 1-19.
- Nguyễn, T.T. (2022), “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”, *Tạp chí Công Thương*, Số 21, tr. 304-309.
- Nguyen, N.H., Nguyen, H.D., Vo, L.T.K. & Tran, C.Q.K. (2021), “The impact of exchange rate on exports and imports: empirical evidence from Vietnam”, *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol. 8 No. 5, pp. 61-68.
- Onaran, O. & Obst, T. (2016), “Wage-led growth in the EU15 member-states: the effects of income distribution on growth, investment, trade balance and inflation”, *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 6 No. 1, pp. 1517-1551.
- Ousseini, A.M., Hu, X. & Aboubacar, B. (2017), “WAEMU trade and current account balance deficit analysis: a panel VAR approach”, *Theoretical Economics Letters*, Vol. 7 No. 4.
- Ozcebebi, O., Tokmakcioglu, K. & Su, E. (2020), “Revisiting the asymmetric impacts of the exchange market pressure on the inflation, interest rate and foreign trade balance in Eastern Europe”, *Empirical Economics*, Vol. 61, pp. 2517-2538.
- Pesaran, M.H., Shin, Y. & Smith, R.J. (2001), “Bounds testing approaches to the analysis of level relationships”, *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 16 No. 3, pp. 289-326.
- Phạm, T.T.B. & Vũ, T.S. (2018), “Kinh tế Việt Nam với ảnh hưởng xung đột Nga - Ukraine”, *Tạp chí Ngân hàng*, Số 2022/04.
- Phạm, T.T.T. (2018), “Tác động bất đối xứng của tỷ giá đến cán cân thương mại Việt Nam”, *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, Số 251, tr. 21-32.
- Pham, T.A.T., Nguyen, T.T., Nasir, M.A. & Huynh, T.L.D. (2023), “Exchange rate pass-through: a comparative analysis of inflation targeting & non-targeting ASEAN-5 countries”, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 87, pp. 158-167.

- Prakash, K. & Maiti, D. (2016), "Does devaluation improve trade balance in small island economies? The case of Fiji", *Economic Modelling*, Vol. 55, pp. 382-393.
- Rahman, M.M., Sultana, N. & Velayudhan, E. (2022), "Renewable energy, energy intensity and carbon reduction: experience of large emerging economies", *Renewable Energy*, Vol. 184, pp. 252-265.
- Shah, A. & Majeed, M.T. (2014), "Real exchange rate and trade balance in Pakistan: an ARDL Co-integration approach", *MPRA Paper*; No. 57674, pp. 1-14.
- Shahbaz, M., Awan, R.U. & Ahmad, K. (2011), "The exchange value of the Pakistan rupee & Pakistan trade balance: an ARDL bounds testing approach", *The Journal of Developing Areas*, Vol. 44 No. 2, pp. 69-93.
- Shahbaz, M., Jalil, A. & Islam, F. (2012), "Real exchange rate changes and the trade balance: the evidence from Pakistan", *The International Trade Journal*, Vol. 26 No. 2, pp. 139-153.
- Shahid, R., Shije, L. & Shah, A.H. (2022), "Developing long- and short-run nexus between industrial growth, economic growth, and trade balance of China", *Environmental Science and Pollution Research*, Vol. 29, pp. 17772-17786.
- Shuaibu, M. & Isah, A. (2020), "Exchange rate dynamics and trade balance in Selected African Countries", *Journal of African Trade*, Vol. 7, pp. 69-83.
- Truong, L.D. & Vo, D.V. (2023), "The asymmetric effects of exchange rate on trade balance of Vietnam", *Helicon*, Vol. 9, No. 4, e14455.
- Wang, C.H., Lin, C.H.A. & Yang, C.H. (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. 266-273.
- Woan-Lin, B., Wai-Mun, H., Shyue-Chuan, C. & Sim-Kuen, L. (2016), "A study on the trade balance between Malaysia and China: an ARDL cointegration analysis", *AIP Conference Proceedings*, Vol. 2016, No. 1, pp. 1-6.
- Yiheyis, Z. & Musila, J. (2018), "The dynamics of inflation, exchange rates and the trade balance in a small economy: the case of Uganda", *International Journal of Development Issues*, Vol. 17 No. 2, pp. 246-264.
- Yussuf, Y.C. (2022), "Cointegration test for the long-run economic relationships of East Africa community: evidence from a meta-analysis", *Asian Journal of Economics and Banking*, Vol. 6 No. 3, pp. 314-336.