

Mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái, lãi suất và giá cổ phiếu tại TP.HCM

HUYỀN THẾ NGUYỄN & NGUYỄN QUYẾT

Trường Cao đẳng Tài chính – Hải quan

Bài viết này chúng tôi nghiên cứu mối liên hệ giữa tỷ giá hối đoái, lãi suất và giá cổ phiếu trên thị trường TP. Hồ Chí Minh trong thời gian qua. Nội dung bài viết sử dụng số liệu chuỗi thời gian theo tháng và phương pháp phân tích số liệu dựa trên kiểm định nghiệm đơn vị, kiểm định nhân quả Granger, mô hình Var và hàm phân rã phương sai. Kết quả phân tích cho thấy có mối liên hệ giữa giá cổ phiếu với tỷ giá hối đoái

Bangladesh, India và Pakistan thì không đồng thuận quan điểm này. Kết quả kiểm định của các tác giả cho biết không có mối liên hệ trong ngắn hạn cũng như trong dài hạn giữa tỷ giá hối đoái và giá cổ phiếu. Aggarwal (1981) thực hiện nghiên cứu mối liên hệ giữa thay đổi đồng USD, tỷ giá hối đoái và giá cổ phiếu trên thị trường Mỹ trong giai đoạn 1974 – 1978 với kết quả ba biến nêu trên có tương quan thuận mạnh hơn trong dài hạn. Kutty (2010) nghiên cứu mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và giá cổ phiếu trên thị trường Mexico trong giai đoạn từ tháng 1 năm 1989 tới tháng 12 năm 2006 đã kết luận có mối liên hệ giữa hai biến trong ngắn hạn nhưng không tìm thấy liên hệ này trong dài hạn.

Alagidede và cộng sự (2011) sử dụng phương pháp kiểm định đồng liên kết nghiên cứu mối liên hệ giữa tỷ giá hối đoái với giá cổ phiếu trên thị trường Australia, Canada, Japan, Switzerland

theo đề xuất của Granger (1969) để khẳng định sự tác động của tỷ giá hối đoái, lãi suất đến giá cổ phiếu. Cuối cùng chúng tôi mô hình Var với giả thuyết không có biến ngoại sinh nhằm giải quyết vấn đề nghiên cứu như sau:

$$\begin{aligned} C_t &= \alpha_{10} + \alpha_{11}C_{t-1} + \alpha_{12}C_{t-2} + \beta_{11}S_{t-1} + \beta_{12}S_{t-2} + \phi_{11}E_{t-1} + \phi_{12}E_{t-2} + u_{1t} \\ E_t &= \alpha_{20} + \alpha_{21}E_{t-1} + \alpha_{22}E_{t-2} + \beta_{21}S_{t-1} + \beta_{22}S_{t-2} + \phi_{21}C_{t-1} + \phi_{22}C_{t-2} + u_{2t} \\ S_t &= \alpha_{30} + \alpha_{31}S_{t-1} + \alpha_{32}S_{t-2} + \beta_{31}E_{t-1} + \beta_{32}E_{t-2} + \phi_{31}C_{t-1} + \phi_{32}C_{t-2} + u_{3t} \end{aligned}$$

Bảng 5: Kết quả mô hình Var

Biến	E_t	C_t	S_t
E_{t-1}	- 0.855215** (0.14009)	- 0.000328 (0.00690)	0.002948 (0.01189)
E_{t-2}	- 0.139467 (0.14052)	7.90E-05 (0.0692)	- 0.021580*** (0.01193)
C_{t-1}	- 0.711194 (2.96850)	0.483271** (0.14619)	0.177299** (0.05206)
C_{t-2}	0.196510 (2.9		



môi trường lành mạnh cho thị trường chứng khoán phát triển. Kết quả phân tích cho thấy sự biến động tỷ giá hối đoái sẽ tạo ra các cú sốc tiêu cực đến giá cổ phiếu, vì vậy khi tỷ giá ổn định, các doanh nghiệp an tâm sản xuất, nhà đầu tư an tâm đầu tư và giá trị cổ phiếu dao động sát với giá trị thật của nó.

Thứ hai, Ngân hàng Nhà nước sử dụng công cụ lãi suất trong điều hành chính