



PSI

CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

CHIẾN TRANH THƯƠNG MẠI 2.0

CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC

THÁNG 02/2025

Người thực hiện: Vũ Thị Ngọc Lê

Ngày 17/02/2025



www.psi.vn

Các nhà kinh tế thường nhất trí rằng thương mại tự do làm tăng mức sản lượng kinh tế và thu nhập, trong khi ngược lại, các rào cản thương mại làm giảm sản lượng và thu nhập kinh tế. Điều này có nghĩa là Chiến tranh thương mại trong dài hạn sẽ không đem lại sự thịnh vượng cho các quốc gia trực tiếp tham gia. Động thái đe dọa thực thi các chính sách bảo hộ của Mỹ là một vũ khí kinh tế để đạt được các thỏa thuận đem lại lợi ích cho Mỹ, đặc biệt là trong vấn đề giảm mức độ phụ thuộc vào nước ngoài, ngăn chặn việc Trung Quốc đang ngày càng mạnh lên và đe dọa vị thế cường quốc số 1 của Mỹ. Đồng thời, Mỹ cũng quan tâm tới vấn nạn nhập cư bất hợp pháp dẫn tới các vấn đề an sinh xã hội, cạnh tranh việc làm và buôn lậu ma túy từ Canada và Mexico.

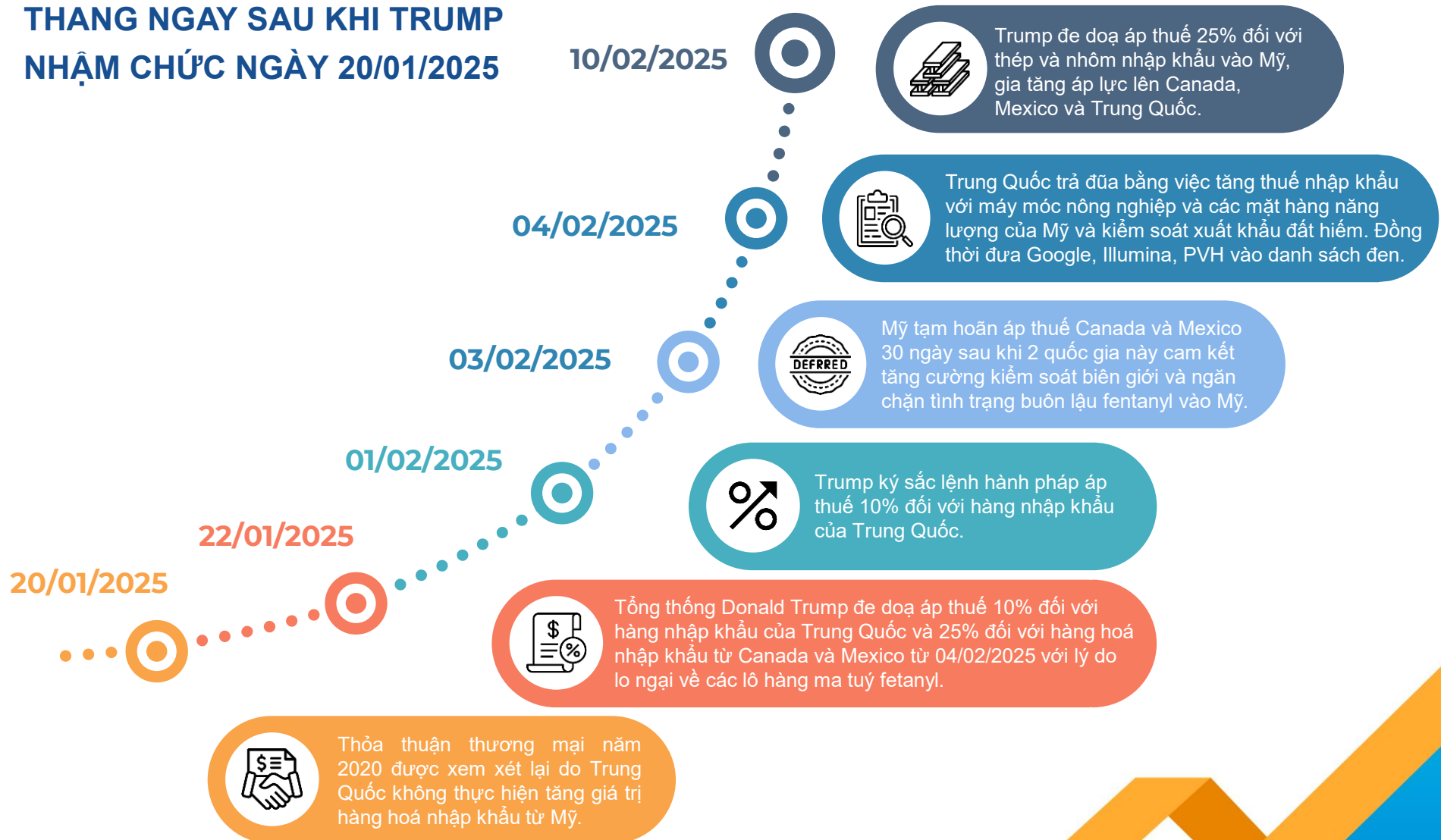
Thực tế là, Tổng thống Trump đã hoãn áp dụng thuế quan 25% đối với tất cả hàng hoá Canada và Mexico trong vòng 30 ngày chỉ vài giờ trước khi quyết định áp thuế có hiệu lực nhờ việc đạt được thỏa thuận với Canada và Mexico về kiểm soát khu vực biên giới để phòng chống buôn lậu ma túy vào Mỹ.

Điều tương tự cũng có thể sẽ diễn ra với Trung Quốc khi nền kinh tế thứ 2 thế giới sẵn sàng cho một cuộc đàm phán nhằm giảm mức độ thặng dư thương mại với Mỹ. Mới đây, Trung Quốc cũng đã thi hành các biện pháp trả đũa như tăng thuế với một số hàng hoá nhập khẩu từ Mỹ nhưng quy mô trả đũa là tương đối nhỏ. Điều này cho thấy Trung Quốc muốn ngồi và bàn đàm phán hơn là chiến đấu với Mỹ trên một cuộc chiến tranh thương mại toàn diện.

Đối với Việt Nam, Chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc là cơ hội để tăng cường xuất khẩu, thu hút vốn đầu tư nước ngoài khi các nhà sản xuất chuyển dịch dần khỏi thị trường Trung Quốc. Tuy nhiên, Việt Nam cũng phải đối mặt với nguy cơ bị áp thuế cao do có thặng dư thương mại lớn với Mỹ và bài toán cải thiện năng lực cạnh tranh để không đánh mất cơ hội vào tay các quốc gia lân cận.

CHIẾN TRANH THƯƠNG MẠI 2.0

CĂNG THẰNG LIÊN TIẾP LEO THANG NGAY SAU KHI TRUMP NHẬM CHỨC NGÀY 20/01/2025





CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

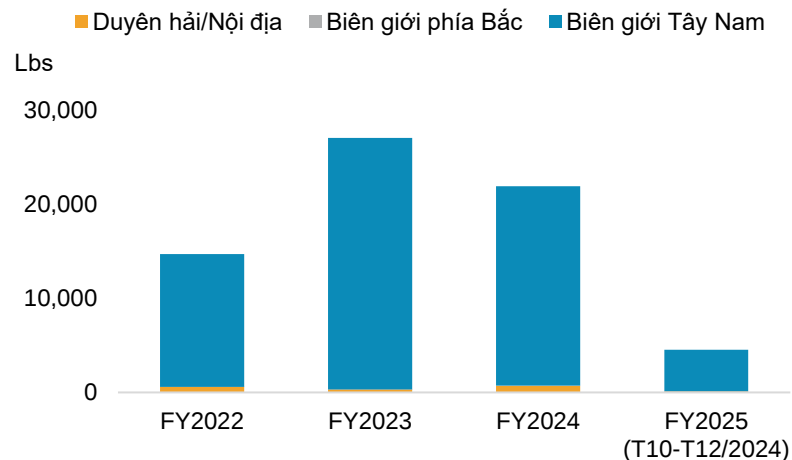
TÁC ĐỘNG TỚI CÁC QUỐC GIA TRỰC TIẾP THAM GIA



CANADA VÀ MEXICO THỎA HIỆP ĐỂ TRÁNH CĂNG THẲNG

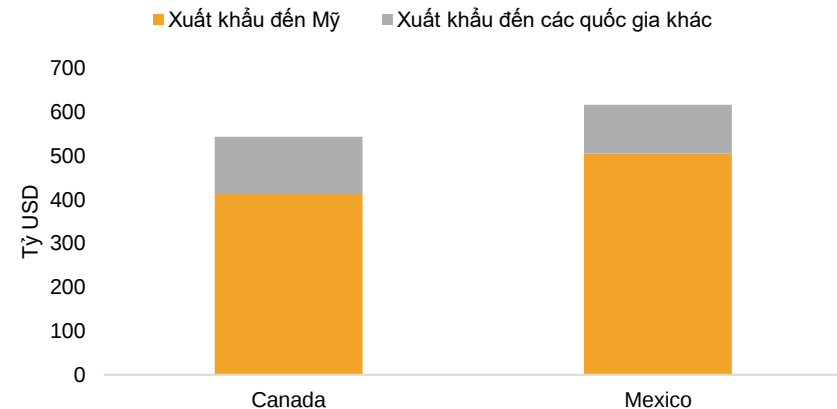
Thuế quan thường được Tổng thống Trump sử dụng để đe dọa các quốc gia khác ngồi vào bàn đàm phán và đòi lấy một số lợi ích nhất định cho nước Mỹ. Phương pháp này hoàn toàn hiệu quả với Canada và Mexico, hai quốc gia láng giềng với hoạt động xuất khẩu phụ thuộc phần lớn vào thị trường Mỹ. Vì vậy, Canada và Mexico đã nhanh chóng thoả hiệp và đàm phán với Mỹ.

Chủ yếu khối lượng Fentanyl bị bắt giữ hàng năm tại Mỹ là ở khu vực biên giới Tây Nam với Mexico



Nguồn: Cục Hải quan và Biên phòng Hoa Kỳ

76% giá trị hàng hoá xuất khẩu của Canada và 82% giá trị hàng hoá xuất khẩu của Mexico có điểm đến là Mỹ

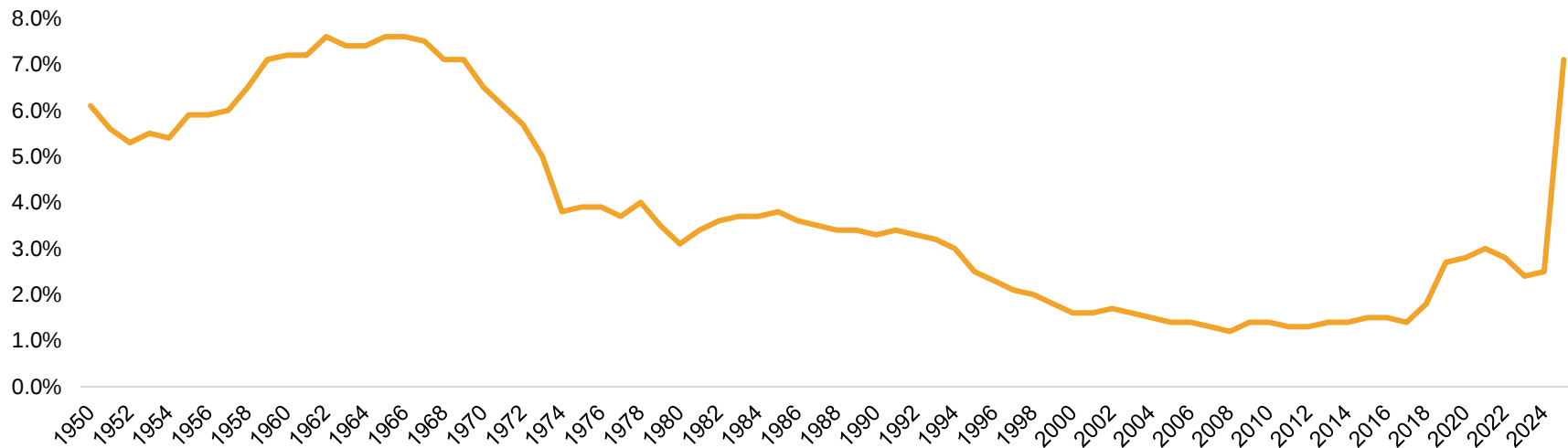


Lệnh áp thuế 25% đối với hàng hoá Canada và Mexico được hoãn thi hành ngay sau khi 2 quốc gia láng giềng của Mỹ cam kết kiểm soát chặt chẽ biên giới để ngăn chặn tình trạng buôn lậu ma túy vào Mỹ hôm 03/02/2025. Tuy nhiên, chưa thể chắc chắn rằng tình hình tại Bắc Mỹ đã tốt đẹp trở lại. Lệnh hoãn áp thuế có thời hạn 30 ngày và việc Canada và Mexico thực hiện cam kết sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới các quyết định tiếp theo của Mỹ cũng như sự ổn định trong khu vực.

NƯỚC MỸ CÓ HOÀN TOÀN HƯỞNG LỢI?

Theo nghiên cứu của Tax Foundation, **mức thuế nhập khẩu bình quân cho tất cả hàng hoá nhập vào Mỹ sẽ tăng gần gấp 3 lần lên khoảng 7% từ mức 2.5% hiện tại** nếu Mỹ áp mức thuế 25% lên hàng hoá Canada, Mexico và 10% lên hàng hoá Trung Quốc, trở thành mức thuế cao nhất trong vòng hơn 50 năm trở lại đây. Theo mô hình của Real economy, nếu các đe dọa thuế quan được thực thi, chúng sẽ cắt giảm 0.36 điểm phần trăm tăng trưởng GDP của Mỹ trong 12 tháng tới. Đồng thời, chỉ số chi tiêu tiêu dùng cá nhân (PCE), thước đo lạm phát ưa thích của FED, sẽ tăng 0.4% và làm cho lộ trình cắt giảm lãi suất của FED chậm lại và môi trường lãi suất cao tiếp tục duy trì.

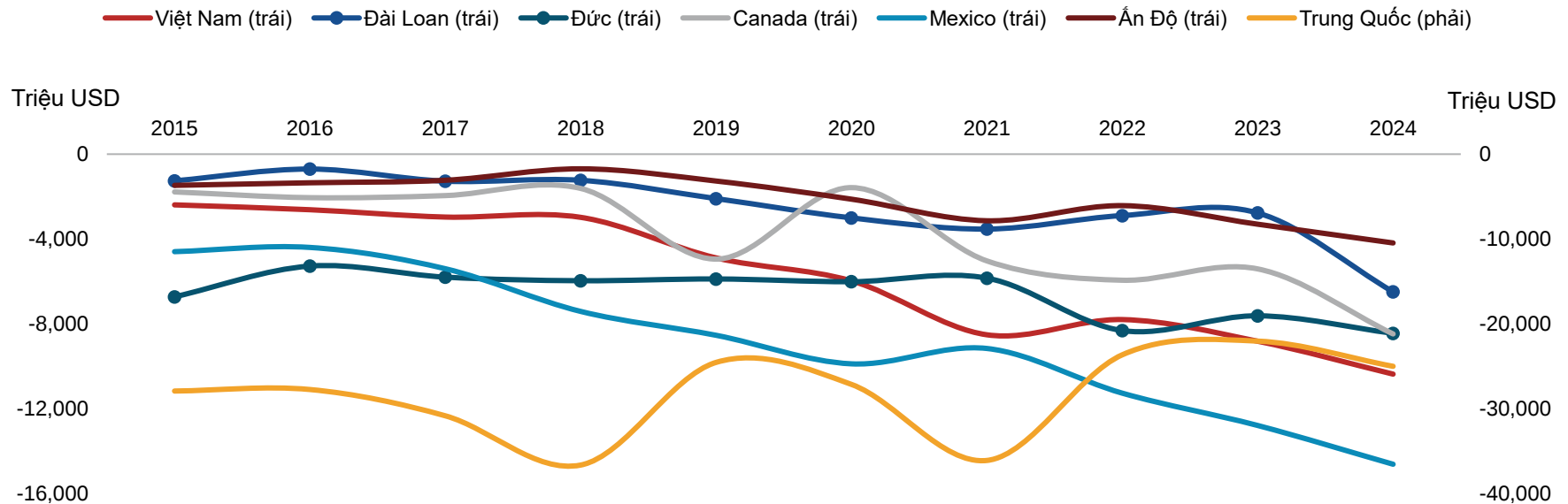
**Thuế nhập khẩu hàng hoá bình quân
có thể lên mức cao nhất trong hơn 50 năm**



Nguồn: Tax Foundation

NƯỚC MỸ CÓ HOÀN TOÀN HƯỞNG LỢI?

Mức độ thâm hụt thương mại của Mỹ với Trung Quốc giảm nhưng lại tăng ở những đối tác thương mại khác

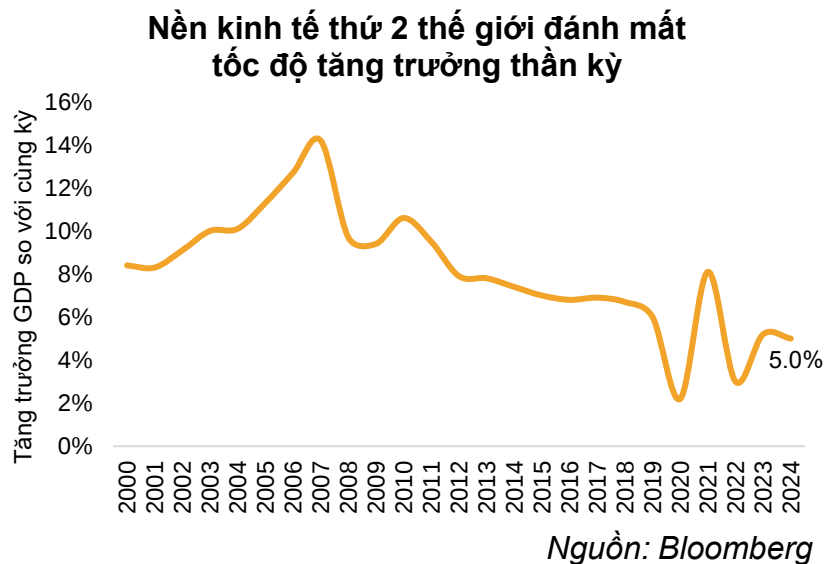


Nguồn: Bloomberg

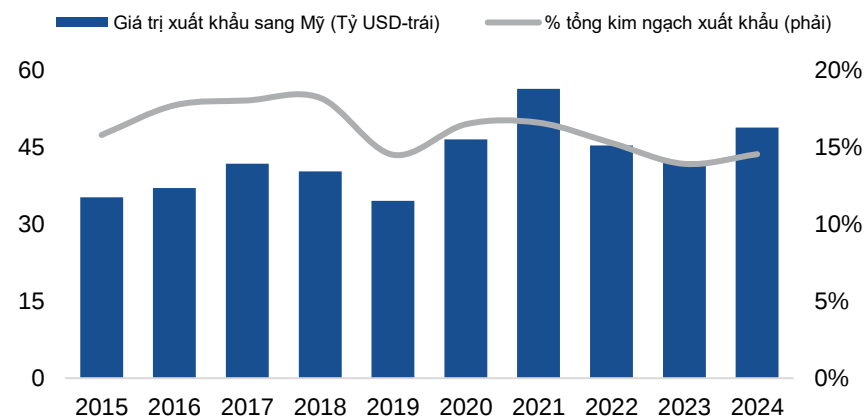
Tổng mức thâm hụt thương mại của Mỹ với Trung Quốc giảm nhưng lại tăng ở các đối tác thương mại khác. Chiến tranh thương mại lần 1 cho thấy mức độ thâm hụt cán cân thương mại của Mỹ không có nhiều thay đổi bởi các chính sách thuế quan. Các nhà sản xuất và người tiêu dùng tại Mỹ có xu hướng chuyển sang mua hàng hoá và nguyên vật liệu tại những thị trường thay thế không phải chịu thuế quan cao. Mức độ thâm hụt hàng năm của cán cân thương mại Mỹ vẫn quanh mức 3% GDP. Điều này gợi ý rằng **sản xuất vẫn chưa quay trở lại nước Mỹ.**

VỊ THẾ HIỆN TẠI CỦA TRUNG QUỐC

Trung Quốc vẫn phụ thuộc khá nhiều vào thị trường Mỹ. Chiến tranh thương mại 2018-2019 đã khiến cho cả giá trị và tỷ trọng xuất khẩu của Trung Quốc vào Mỹ giảm nhưng sau đó đã nhanh chóng tăng trở lại dưới nhiệm kỳ của Tổng thống Biden. Dù giá trị xuất khẩu tới Mỹ của Trung Quốc đã vượt qua cả giai đoạn trước khi chịu áp đặt các mức thuế quan 2018, tỷ trọng giá trị hàng hoá xuất khẩu tới Mỹ của Trung Quốc đã thấp hơn trước cho thấy Trung Quốc đang dần giảm sự phụ thuộc vào thị trường này.



Tỷ trọng xuất khẩu hàng hoá đi Mỹ giảm từ khoảng 18% xuống còn 14%



Tuy nhiên, cán cân hiện đang không nghiêng phía Trung Quốc trong cuộc đối đầu với Mỹ. Nền kinh tế Trung Quốc đã tăng trưởng chậm lại bởi khủng hoảng bất động sản trầm trọng chưa thấy hồi kết và nhu cầu tiêu dùng nội địa suy yếu suốt từ dịch Covid-19. Tăng trưởng kinh tế năm 2024 của Trung Quốc phụ thuộc rất nhiều vào tăng trưởng hoạt động xuất khẩu và nỗ lực bơm tiền của Chính quyền Bắc Kinh thông qua những gói hỗ trợ tài khoá khổng lồ.

Trung Quốc nhanh chóng đáp trả bằng cách tăng thuế 10% đối với 14 tỷ USD hàng hoá Mỹ và nhắm vào các tập đoàn công nghệ, thời trang lớn của Mỹ. Bên cạnh đó, Trung Quốc cũng ban hành quy định kiểm soát xuất khẩu 5 kim loại là nguyên liệu quan trọng trong các ngành công nghệ cao, quốc phòng và năng lượng xanh. Đây là minh chứng cho việc Trung Quốc đã có sự chuẩn bị cho Chiến tranh thương mại lần 2. Dù mức độ của các hành động trả đũa của Trung Quốc vẫn khá hạn chế nhưng Bắc Kinh đang khẳng định lợi thế về tài nguyên và nâng cao khả năng thương lượng trên bàn đàm phán.

Ngoài ra, Trung Quốc có thể tiếp tục nhắm đến nhóm hàng nông sản của Mỹ trong các quyết định trả đũa tiếp theo. Đây cũng là đòn hiệu quả được Trung Quốc sử dụng trong giai đoạn 2018-2019. Thiệt hại nặng nề về nông nghiệp có thể lần nữa khiến Tổng thống Trump nhận được ít sự ủng hộ hơn từ các bang miền Nam vốn luôn thiên về phe Cộng hoà.

Nông dân Mỹ đã thiệt hại hàng tỷ USD trong chiến tranh thương mại 2018-2019 do đòn đáp trả của Trung Quốc

Ước tính thiệt hại đối với giá trị xuất khẩu nông sản Mỹ giai đoạn giữa 2018 đến hết 2019 do thuế quan trả đũa (Tỷ USD)

Thay đổi giá trị xuất khẩu bình quân



Nguồn: Grant et al. Agricultural exports and Retaliatory Trade Actions. Applied Economic Perspectives and Policy (2021), USDA



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.



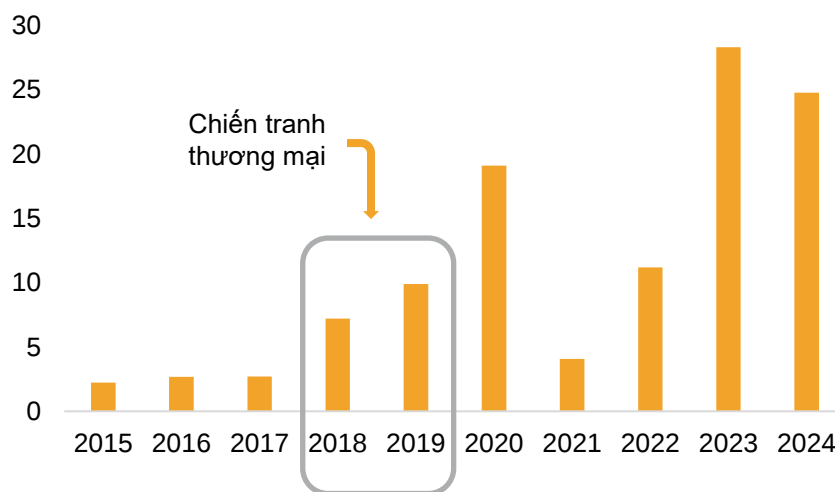
VIỆT NAM CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC

HOẠT ĐỘNG XUẤT KHẨU: NGUY VÀ CƠ

Việc Trung Quốc, Canada, Mexico đang phải đối mặt với nguy cơ bị tăng thuế, đẩy giá hàng hoá nhập khẩu từ những quốc gia này tăng cao và khiến cho các nhà sản xuất, người tiêu dùng Mỹ chuyển sang mua hàng tại những quốc gia chưa chịu thuế quan nặng nề trong đó có Việt Nam.

Mỹ hiện là đối tác xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch xuất khẩu năm 2024 là gần 119.6 tỷ USD, tăng tới 23.1% so với cùng kỳ.

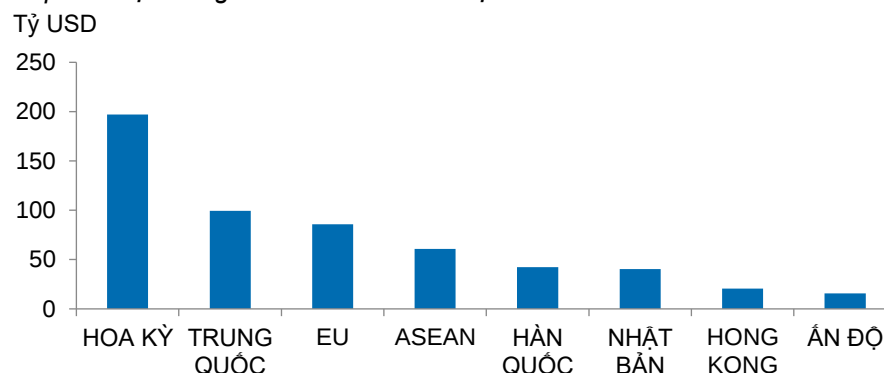
Thặng dư thương mại của Việt Nam tăng gấp 11 lần sau 10 năm



Nguồn: Tổng cục thống kê, Tổng cục Hải quan

Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam

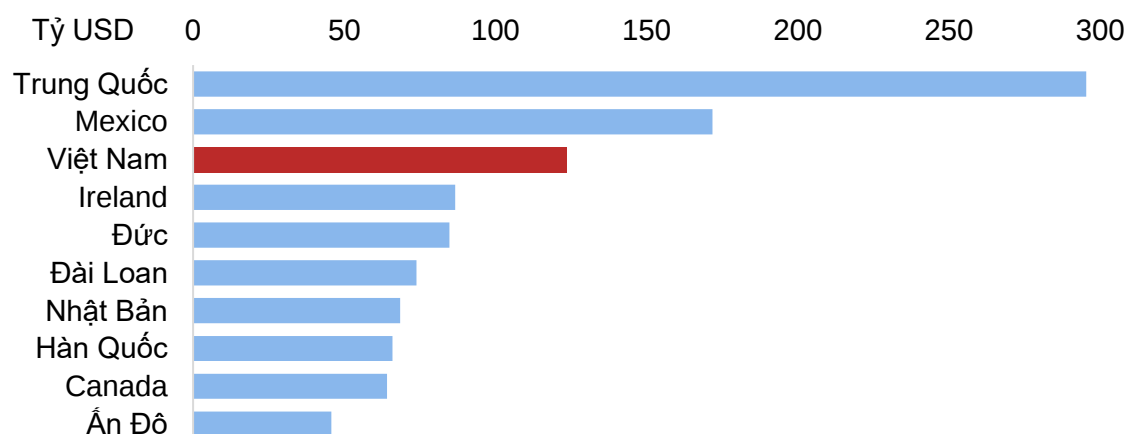
Top các thị trường xuất khẩu lớn của Việt Nam 2024



Thặng dư thương mại của Việt Nam đã tăng mạnh kể từ Chiến tranh thương mại Mỹ-Trung. Những năm vừa qua, xuất khẩu cũng chính là động lực tăng trưởng quan trọng cho kinh tế Việt Nam thông qua việc thúc đẩy hoạt động sản xuất cũng như thu hút vốn đầu tư nước ngoài. Kể từ Chiến tranh thương mại năm 2018-2019, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ đã tăng hơn 2.5 lần. Vì thế, việc tận dụng cơ hội để tăng trưởng xuất khẩu có thể sẽ là động lực lớn cho kinh tế Việt Nam trong những năm tiếp theo.

Mỹ nhắm vào các quốc gia và khu vực có thặng dư thương mại lớn

Việt Nam đứng thứ 3 trong danh sách các nước có thặng dư thương mại lớn nhất với Mỹ



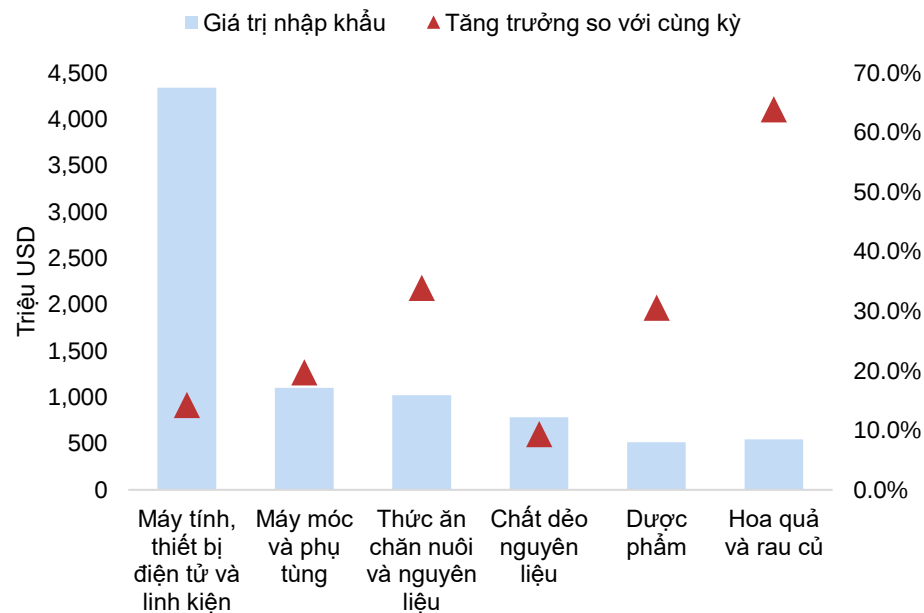
Việt Nam là quốc gia có thặng dư thương mại đứng thứ 3 của Mỹ, chỉ xếp sau Trung Quốc và Mexico. Điều này khiến cho việc Việt Nam rơi vào tầm ngắm của các chính sách bảo hộ thương mại Mỹ là hoàn toàn có thể xảy ra. Tuy nhiên, thay vì phải chịu áp thuế với tất cả các mặt hàng xuất khẩu, chúng tôi cho rằng, chỉ có một số nhóm hàng cụ thể có nguy cơ cao bị đánh thuế. Trong đó, thép và nhôm đã đang phải chịu mức thuế cao từ 2018.

Các nhóm mặt hàng xuất khẩu đi Mỹ có giá trị cao nhất chủ yếu đến từ khối doanh nghiệp FDI với chủ đầu tư đến từ Mỹ và các quốc gia đồng minh của Mỹ được chúng tôi đánh giá là ít có nguy cơ chịu rủi ro thuế quan. Hơn một nửa giá trị xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ là các sản phẩm công nghệ cao, bao gồm hàng điện tử tiêu dùng, điện thoại thông minh được sản xuất bởi các công ty Samsung, LG, Cannon, Apple, Intel... có thể sẽ không rơi vào tầm ngắm của Tổng thống Trump dù có giá trị xuất khẩu rất cao.

Tăng cường nhập khẩu hàng hoá từ Mỹ để giảm thặng dư thương mại là phương án hạn chế rủi ro thuế quan. Đây là phương án mà nhiều quốc gia châu Á đang có thặng dư thương mại cao với Mỹ đang nỗ lực thực hiện thông qua việc lên kế hoạch mua thêm một số hàng hoá năng lượng từ Mỹ như dầu, ethane, LNG và mặt hàng điện tử, thiết bị năng lượng, quốc phòng.

Việt Nam cũng có thể giảm thặng dư thương mại với Mỹ bằng cách **tăng cường nhập khẩu các mặt hàng giá trị lớn từ Mỹ, như máy bay, máy móc thiết bị...** Hãng hàng không Vietjet dự kiến sẽ nhận 14 chiếc máy bay thân hẹp Boeing 737 MAX trong năm 2025, một phần trong đơn đặt hàng 200 chiếc máy bay Boeing của hãng hàng không này. Bên cạnh đó, Vietjet cũng ký nhiều hợp đồng trị giá hàng tỷ USD mua các thiết bị điện tử, động cơ, dịch vụ kỹ thuật hàng không cho đội máy bay. Bên cạnh đó, Vietnam Airlines cũng có nhu cầu mua thêm 50 chiếc máy bay trong năm 2025. Đây có thể là một cơ hội để Việt Nam giảm thặng dư thương mại với Mỹ khi hãng hàng không quốc gia đã ký một thỏa thuận tạm thời với Boeing để mua 50 máy bay 737 MAX từ năm 2023 dù thỏa thuận này chưa được hoàn tất.

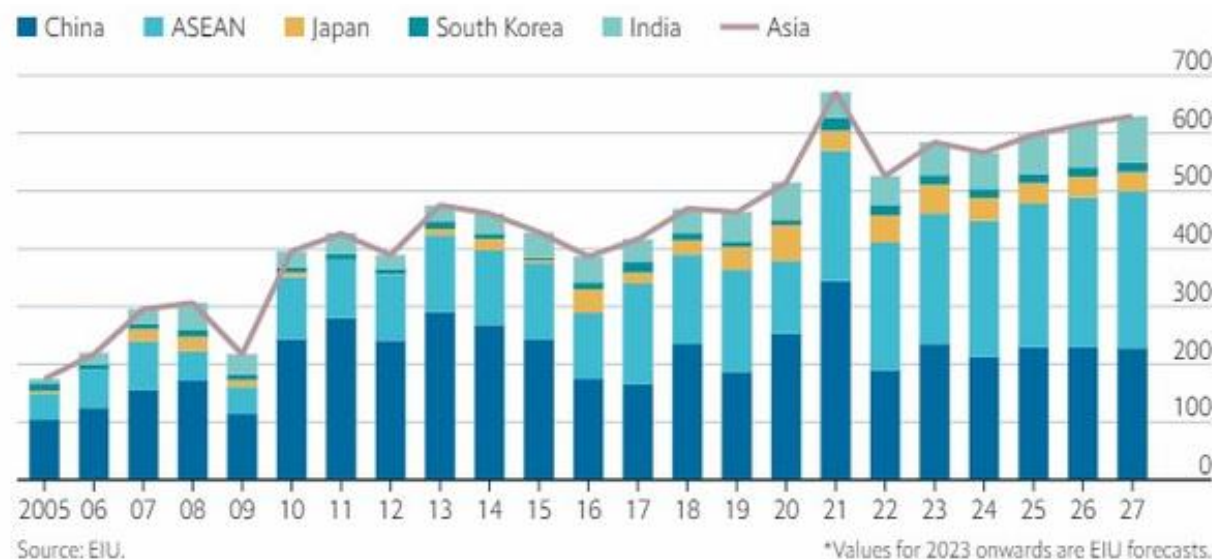
Những mặt hàng nhập khẩu chính từ Mỹ



Nguồn: Tổng cục Hải quan

CẠNH TRANH THU HÚT DÒNG VỐN FDI

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài dự báo cho giai đoạn 2023-2027
Đơn vị: Tỷ USD



Với lợi thế nằm ngay cạnh Trung Quốc, Việt Nam được đánh giá là một địa điểm thay thế hấp dẫn khi các nhà sản xuất dần chuyển dịch khỏi Trung Quốc. Cuộc chiến tranh thương mại năm 2018-2019 đã khiến nhiều Tập đoàn đa quốc gia chuyển dịch một phần sản xuất của mình khỏi Trung Quốc. Đông Nam Á và Ấn Độ là hai khu vực được các nhà sản xuất cân nhắc nhất khi lựa chọn địa điểm sản xuất mới.

Việt Nam là một trong những quốc gia được EIU đánh giá là có **lợi thế về môi trường kinh tế vĩ mô, cơ hội thị trường, ít rào cản thương mại** nên có nhiều khả năng sẽ được hưởng lợi nhanh chóng từ xu hướng chuyển dịch chuỗi cung ứng khỏi Trung Quốc. Báo cáo của EIU cũng đánh giá sức hấp dẫn ngày càng mờ nhạt của Trung Quốc đang làm nổi bật các cơ hội thương mại mới ở Ấn Độ và Đông Nam Á và kỳ vọng dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) ở châu Á sẽ tập trung chủ yếu bên ngoài Trung Quốc trong giai đoạn 2023-2027 nhờ lợi thế của các nước láng giềng trong khu vực.

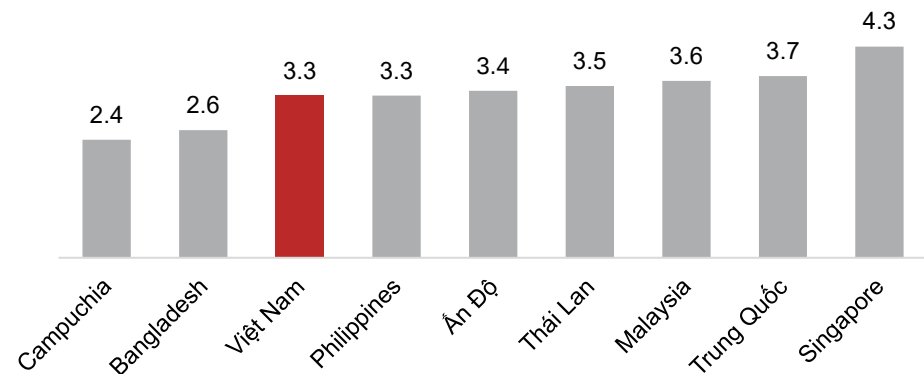
CẠNH TRANH THU HÚT DÒNG VỐN FDI

Dù có nhiều cơ hội và lợi thế về vị trí địa lý, chính trị ổn định, giá nhân công rẻ, Việt Nam hiện vẫn bị các đối tác đánh giá là thị trường có **chất lượng lao động thấp và hệ thống hậu cần chưa đủ đáp ứng nhu cầu**. Đây là một vấn đề lớn và cần nhiều thời gian để thay đổi, nâng sức hấp dẫn của thị trường Việt Nam trong mắt các nhà đầu tư nước ngoài.

Bên cạnh đó, **đồng nội tệ tương đối yếu** và khả năng sẽ tiếp tục mất giá trong bối cảnh Chiến tranh thương mại khiến lạm phát tại Mỹ cao hơn và nâng mức lãi suất cân bằng của FED có thể khiến Việt Nam trở thành một thị trường ít hấp dẫn hơn. Đồng nội tệ yếu và biến động sẽ khiến các dòng vốn ngoại e dè đầu tư trong khi việc NHNN can thiệp để ổn định tỷ giá quá nhiều có thể khiến Mỹ đưa Việt Nam vào danh sách theo dõi, điều tra thao túng tiền tệ và gây ra nhiều hậu quả nặng nề hơn.

Hệ thống hậu cần của Việt Nam đã cải thiện đáng kể nhưng vẫn tương đối kém trong khu vực

Chỉ số LPI của Việt Nam đứng thứ 5 ASEAN và 54 thế giới



VND mất giá nhanh kể từ 2022 đến nay



Nguồn: Bloomberg, World Bank

Trần Anh Tuấn, CFA

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

Đặng Trần Hải Đăng

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

Phòng Phân tích

Phạm Hoàng

Chuyên viên cao cấp

Email: phamhoang@psi.vn

Tô Quốc Bảo

Trưởng Nhóm Chiến lược thị trường

Email: baotq@psi.vn

Nguyễn Minh Quang

Chuyên viên cao cấp

Email: quangnm@psi.vn

Vũ Thị Ngọc Lê

Chuyên viên cao cấp

Email: levtn@psi.vn

Nguyễn Thị Thu Trang

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

Phòng Truyền thông

Vũ Huyền Hà My

Chuyên viên cao cấp

Email: myvhh@psi.vn

Cao Thùy Linh

Chuyên viên

Email: linhct@psi.vn

Nguyễn Đoàn Bảo Linh

Chuyên viên

Email: linhndb@psi.vn



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

PSI

LIÊN HỆ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999 - Website: www.psi.vn



Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969



Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521



Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa Cường Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này. Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán.

Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.



www.psi.vn