

Thương mại & FDI giai đoạn 2025-2027: Nhìn xa hơn chính sách thuế quan của ông Trump

Vũ Việt Linh

Trưởng Phòng, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
linh.vuviet@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

Phạm Vũ Thăng Long

Giám đốc, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

- Trước rủi ro về chính sách thuế quan mạnh tay của Mỹ, HSC dự báo tăng trưởng KNXX của Việt Nam sẽ giảm xuống lần lượt 11%, 7,5% và 7% vào năm 2025, 2026 và 2027 (so với dự báo trước là tăng trưởng lần lượt 12% và 11% trong năm 2025-2026).
- Trong khi đó, HSC dự báo KNNK của Việt Nam sẽ tăng trưởng lần lượt 11%, 8,5% và 8% trong 2025, 2026 và 2027. Chúng tôi dự báo KNNK tăng trưởng mạnh hơn so với KNXX trong 2026-2027 do Việt Nam có thể tăng nhập khẩu từ Mỹ và Trung Quốc.
- Chúng tôi dự báo tăng trưởng FDI thực hiện giảm tốc xuống 6% và 4% trong 2025-2026, sau đó phục hồi lên 8% trong năm 2027. Trong khi đó, FDI đăng ký có thể tiếp tục giảm 7% trong 2025, ổn định trong 2026 và hồi phục nhẹ trong 2027.

Việt Nam có vị thế tốt để duy trì tăng trưởng KNXX vừa phải

Trong 10 tháng đầu năm 2024, KNXX và KNNK tăng lần lượt 14,9% và 16,8% so với cùng kỳ, so với giảm lần lượt 6,8% và 10,4% so với cùng kỳ trong 10 tháng đầu năm 2023. HSC giữ nguyên dự báo tăng trưởng KNXX và KNNK năm 2024 đạt lần lượt 15% và 17,5% (so với giảm lần lượt 4,6% và 9,2% so với cùng kỳ trong năm 2023).

Trước rủi ro về chính sách thuế quan mạnh tay của Mỹ, HSC dự báo tăng trưởng KNXX của Việt Nam sẽ giảm tốc nhưng vẫn ở mức vừa phải, tăng trưởng lần lượt 11%, 7,5% và 7% trong giai đoạn 2025-2027 (so với dự báo trước đó của chúng tôi là tăng trưởng lần lượt 12% và 11% trong năm 2025 và 2026). Những nguyên nhân chính của chúng tôi bao gồm: (1) Sản phẩm Việt Nam vẫn có khả năng cạnh tranh tại Mỹ mặc dù có thể chịu mức thuế suất bổ sung 10-20%, (2) Quan hệ ngoại giao tốt giữa Việt Nam và Mỹ giúp giảm thiểu nguy cơ phải chịu thêm thuế suất đặc biệt của Mỹ nhắm vào từng quốc gia và (3) Nhu cầu đối với sản phẩm Việt Nam có thể tăng ở EU và Trung Quốc.

Việt Nam vẫn sẽ thu hút vốn FDI dài hạn

Trong 10 tháng đầu năm 2024, FDI thực hiện và đăng ký tăng 8,8% và 1,9% so với cùng kỳ (so với tăng 3,2% và 14,7% so với cùng kỳ trong 10 tháng đầu năm 2023). HSC giữ nguyên dự báo FDI thực hiện năm 2024 tăng 9% nhưng hạ dự báo FDI đăng ký năm 2024 xuống giảm 4,4% so với cùng kỳ (so với dự báo trước đó là tăng 9%).

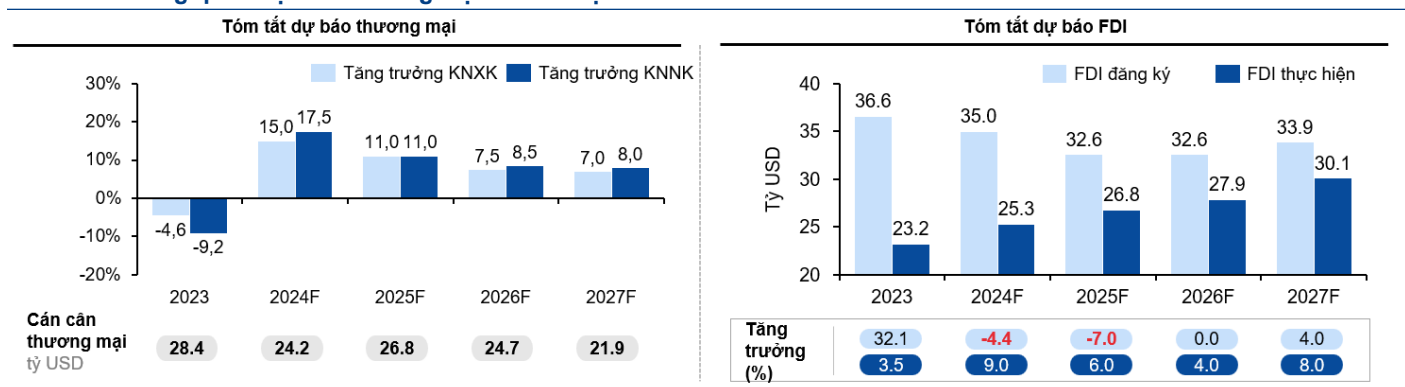
Triển vọng FDI nhiều khả năng sẽ suy yếu do bất định gia tăng trong các chính sách kinh tế của Mỹ. Theo đó, HSC dự báo tăng trưởng FDI thực hiện sẽ giảm xuống lần lượt 6% và 4% trong năm 2025-2026, trước khi phục hồi lên 8% vào năm 2027. Trong khi đó, chúng tôi dự báo FDI đăng ký sẽ giảm 7% so với cùng kỳ trong năm 2025, ổn định trong năm 2026 và phục hồi nhẹ 4% vào năm 2027.

Tuy nhiên, Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn của dòng vốn FDI trong dài hạn. Trong giai đoạn từ năm 2019 đến hiện tại, dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam vẫn ổn định so với các quốc gia mới nổi tương đồng. Mặc dù khả năng ông Trump trở lại làm Tổng thống Mỹ đã rất cao ngay từ đầu năm 2024, Việt Nam vẫn có nhiều dự án FDI đăng ký lớn, bao gồm dự án công nghệ Amkor trị giá 1,1 tỷ USD của Mỹ và dự án sợi sinh học trị giá 730 triệu USD của Hyosung của Hàn Quốc.

Điều này cho thấy nhiều NĐT NN vẫn xác định Việt Nam là điểm đến dài hạn chi phí cạnh tranh, vị trí chiến lược và khả năng tiếp cận thị trường đa dạng. Chúng tôi tin rằng những lợi thế lâu dài này vẫn sẽ tiếp tục trong và sau nhiệm kỳ tổng thống của ông Trump.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 28/11.

Biểu đồ 1: Tổng quan dự báo thương mại và FDI Việt Nam của HSC



Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, MPI, HSC

Cập nhật triển vọng thương mại giai đoạn 2025-2027

HSC dự báo tăng trưởng KNXK của Việt Nam sẽ giảm tốc nhưng vẫn ở mức vừa phải, tăng 11%, 7,5% và 7% trong 2025-2027 (so với dự báo trước đó tăng 12% và 11% trong 2025 và 2026). Những luận điểm chính của chúng tôi bao gồm: (1) Sản phẩm Việt Nam vẫn có khả năng cạnh tranh tại Mỹ dù có thể chịu mức thuế suất bổ sung 10-20%, (2) Quan hệ ngoại giao tốt giữa Việt Nam và Mỹ và (3) Nhu cầu đối với sản phẩm Việt Nam có thể tăng ở EU và Trung Quốc.

Tổng kết hoạt động thương mại năm 2024

Trong tháng 10/2024, KNXK và KNNK tăng 10,2% và 13,6% so với cùng kỳ, thấp hơn so với dự báo của chúng tôi là tăng 13,9% và 14,8% so với cùng kỳ (Mời xem: [Thương mại hưởng lợi trong bối cảnh căng thẳng giữa Trung Quốc và EU](#), 21/10/2024, HSC) (Biểu đồ 3 & 4). Trong 10 tháng đầu 2024, KNXK và KNNK tăng 14,9% và 16,8% so với cùng kỳ, so với giảm 6,8% và 10,4% so với cùng kỳ trong 10 tháng đầu 2023. Thặng dư thương mại 10 tháng đầu năm đạt 23,4 tỷ USD (so với thặng dư 24,8 tỷ USD trong 10 tháng đầu năm 2023).

Trong tháng 11, HSC dự báo tăng trưởng KNXK và KNNK tăng tốc lên 14% và 18% so với cùng kỳ nhờ nhu cầu tiêu dùng toàn cầu gia tăng trước kỳ nghỉ lễ cuối năm. Chúng tôi giữ nguyên dự báo KNXK và KNNK tăng 15% và 17,5% trong 2024 (so với giảm 4,6% và 9,2% so với cùng kỳ trong 2023), từ đó thặng dư thương mại cả năm 2024 đạt 24,2 tỷ USD (so với thặng dư 28,4 tỷ USD trong 2023).

Bảng 2: Điều chỉnh dự báo thương mại trong báo cáo này

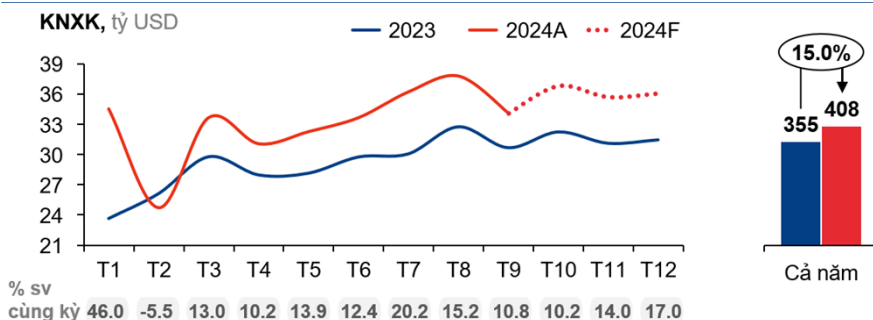
HSC điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng KNXK & KNNK trong năm 2025-2026

	2025F		2026F	
	Cũ	Mới	Cũ	Mới
KNXK (% tăng trưởng)	12.0	11.0	11.0	7.5
KNNK (% tăng trưởng)	12.0	11.0	11.0	8.5
Cán cân thương mại (tỷ USD)	27.1	26.8	30.1	24.7

Nguồn: HSC

Biểu đồ 3: KNXK hàng tháng của Việt Nam

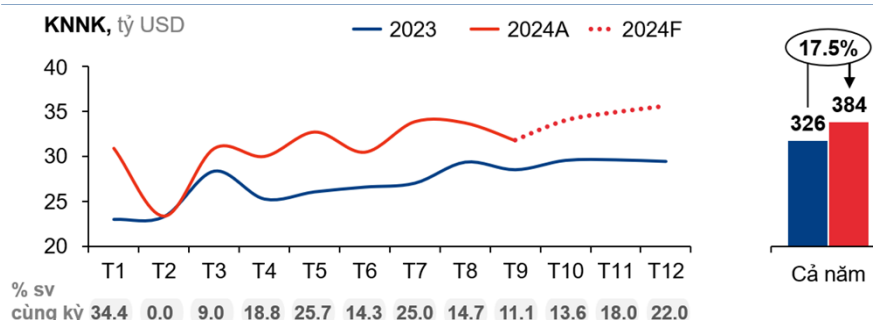
Chúng tôi duy trì dự báo KNXK của Việt Nam sẽ tăng trưởng 15% trong năm 2024



Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 4: KNNK hàng tháng của Việt Nam

HSC duy trì dự báo KNNK của Việt Nam sẽ tăng trưởng 17,5% trong năm 2024



Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Xuất khẩu của Việt Nam vẫn có thể tăng trưởng ở mức vừa phải

Trước sự trở lại của ông Trump với tư cách là Tổng thống Mỹ, chúng tôi đã phân tích các kịch bản thuế quan khác nhau cùng tác động lên KNKK của Việt Nam sang Mỹ trong báo cáo: [Trump 2.0 & thương mại Việt Nam](#) (tháng 11/2024, HSC).

Đối với triển vọng thương mại 2025-2027, HSC giả định Mỹ sẽ áp thuế suất 60% đối với Trung Quốc và 10-20% đối với các quốc gia khác (bao gồm Việt Nam), miễn trừ những quốc gia có FTA với Mỹ như Mexico, Canada, Hàn Quốc.

Trước rủi ro chính sách thuế quan của Mỹ, HSC dự báo tăng trưởng KNKK của Việt Nam sẽ giảm tốc nhưng vẫn ở mức vừa phải, đạt 11%, 7,5% và 7% trong 2025, 2026 và 2027 (so với dự báo trước đó tăng 12% và 11% trong 2025 và 2026) (Biểu đồ 5).

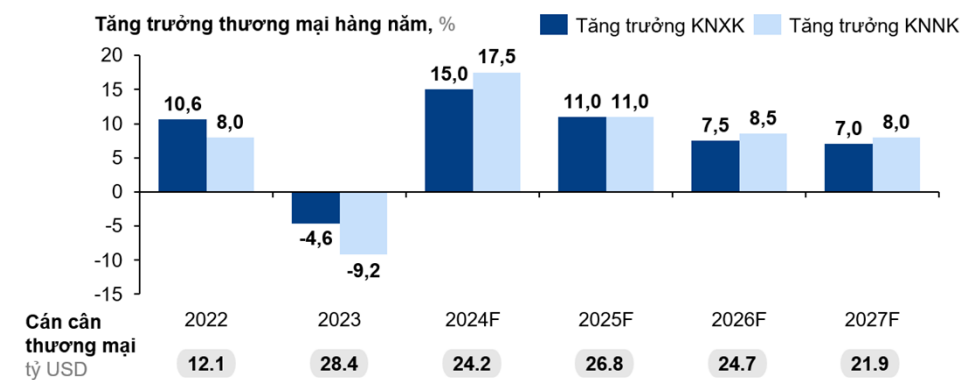
Trong khi đó, HSC dự báo KNNK của Việt Nam sẽ tăng 11%, 8,5% và 8% trong 2025, 2026 và 2027. KNNK có thể tăng cao hơn so với KNKK trong 2026-2027 do Việt Nam có thể phải tăng nhập khẩu từ Mỹ (do Việt Nam phải đối với với sức ép giảm thặng dư thương mại với Mỹ) và Trung Quốc (do giá sản phẩm cạnh tranh cao).

Những lập luận chính của chúng tôi bao gồm: (1) Sản phẩm Việt Nam vẫn có tính cạnh tranh cao tại Mỹ dù có thể chịu thuế suất bổ sung 10-20%, (2) Việt Nam là một trong 25 đối tác có hợp tác chiến lược toàn diện Mỹ và (3) Nhu cầu đối với sản phẩm Việt Nam dự kiến sẽ tăng ở các thị trường EU và Trung Quốc (Biểu đồ 6).

Chúng tôi sẽ phân tích chi tiết từng lập luận trong những phần tiếp theo.

Biểu đồ 5: Tổng hợp dự báo thương mại cho giai đoạn 2025-2027

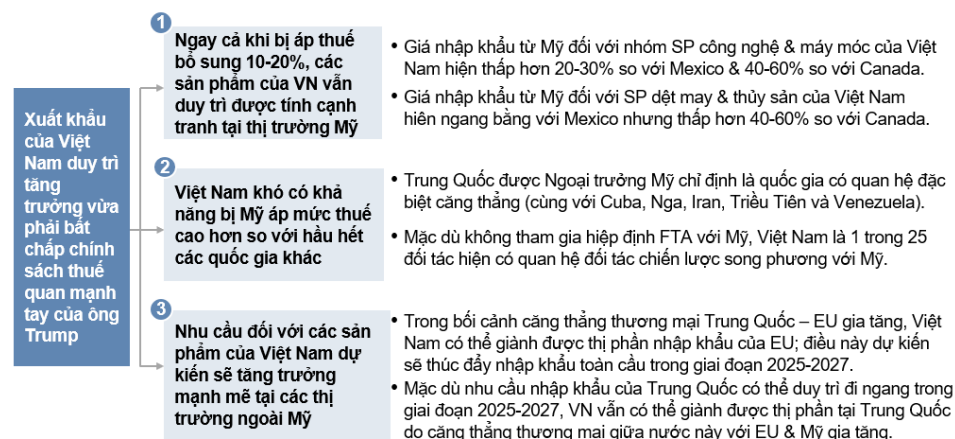
KNKK của Việt Nam dự báo tăng 11%, 7,5% & 7% trong 2025, 2026 & 2027



Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 6: Tóm tắt luận điểm của HSC về triển vọng XK trong giai đoạn 2025-2027

Tăng trưởng XK của Việt Nam có thể giảm tốc nhưng vẫn ở mức vừa phải



Nguồn: Ủy ban Châu Âu, Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

Chúng tôi dự báo tăng trưởng KNNK cao hơn cho năm 2026 và 2027 một phần do khả năng Việt Nam đẩy mạnh nhập khẩu từ Trung Quốc. Giá xuất khẩu rất cạnh tranh của Trung Quốc (có thể tăng lên do chính sách thuế quan mới của Mỹ) có thể khiến các doanh nghiệp sản xuất trong nước ưa chuộng nguyên liệu nhập khẩu hơn nguyên liệu trong nước.

#1: Hàng hóa Việt Nam vẫn cạnh tranh tại Mỹ dù chịu thêm thuế suất 10-20%

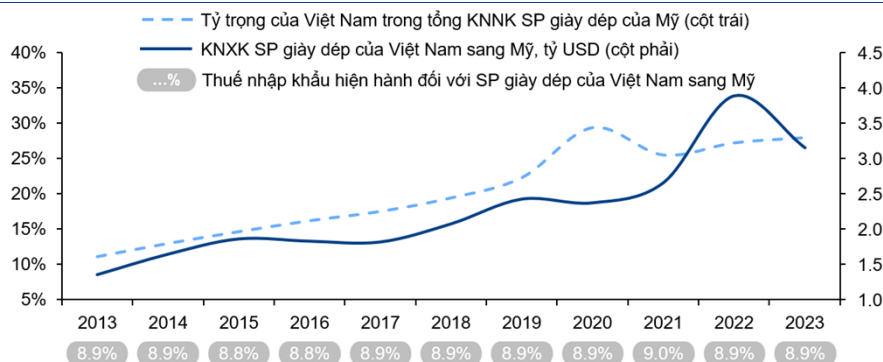
HSC nhấn mạnh rằng mức thuế suất cao không nhất thiết làm giá trị xuất khẩu thấp. Ví dụ, một số sản phẩm giày dép của Việt Nam nhập khẩu vào Mỹ liên tục phải chịu mức thuế suất cao khoảng 9% nhưng KNKK các sản phẩm giày dép này của Việt Nam sang Mỹ đã tăng trưởng với tốc độ trung bình hàng năm 9% trong giai đoạn 2013-2023. Ngoài ra, thị phần của Việt Nam trong tổng KNNK các sản phẩm giày dép của Mỹ đã tăng từ 11% vào năm 2013 lên 18,4% vào năm 2023 (Biểu đồ 7).

Do đó, HSC cho rằng tính cạnh tranh về giá là yếu tố ảnh hưởng nhiều hơn đến KNKK của Việt Nam sang Mỹ. Đối với vấn đề này, chúng tôi nhận thấy hàng hóa của Việt Nam vẫn có khả năng cạnh tranh ở thị trường Mỹ ngay cả khi áp dụng mức thuế suất bổ sung 10-20%. Ví dụ, giá nhập khẩu các sản phẩm điện tử & máy móc Việt Nam vào thị trường Mỹ (bao gồm thuế quan và cước vận chuyển) hiện thấp hơn 20-30% so với Mexico và thấp hơn 40-60% so với Canada (Biểu đồ 8).

Do giá nhập khẩu của Mỹ đối với hàng hóa từ Canada là thước đo chi phí sản xuất trong nước tại Mỹ (Mời xem: [Manufacturing costs in Mexico vs. Canada](#) và [Mexico vs. US](#), Offshore International, tháng 4/2023), HSC tin rằng mức thuế suất 10-20% là chưa đủ sức nặng để thúc đẩy đáng kể hoạt động sản xuất quay trở lại Mỹ, đặc biệt là đối với ngành dệt may, giày dép và các sản phẩm gỗ.

Điều này cho thấy nhu cầu với các sản phẩm của Việt Nam tại Mỹ sẽ tiếp tục tăng trưởng ít nhất là trong trung hạn. Mặc dù có thể không được hưởng lợi từ chính sách thuế quan toàn cầu 10-20% như các quốc gia có FTA với Mỹ, nhưng Việt Nam cũng khó phải chịu nhiều bất lợi đáng kể. Điều này củng cố giả định của chúng tôi về thị phần của Việt Nam trong tổng KNNK của Mỹ vẫn sẽ ổn định trong giai đoạn 2025-2027 (Mời xem: [Trump 2.0 & thương mại Việt Nam](#), tháng 11/2024, HSC).

Biểu đồ 7: Xuất khẩu một số sản phẩm giày dép* của Việt Nam sang Mỹ
Mức thuế cao không làm giảm KNNK hàng giày dép sang Mỹ của Việt Nam



Nguồn: Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

* Các sản phẩm dệt may trong ví dụ này có mã HS là 6403

Biểu đồ 8: So sánh tính cạnh tranh về giá của sản phẩm Việt Nam tại thị trường Mỹ
Hàng hóa Việt Nam vẫn cạnh tranh tại Mỹ dù chịu thêm thuế suất 10-20%

So sánh giá nhập khẩu của Mỹ giữa các đối tác thương mại, Canada = 100								
Sản phẩm	Việt Nam	Trung Quốc	Indonesia	Ấn Độ	Mexico	Hàn Quốc	Đức	Canada
Điện tử (HS 8544)	59	66	67	69	89	70	251	100
Máy móc (HS 8424)	40	32	42	52	50	89	158	100
Hàng dệt may (HS 6110)	40	38	35	36	36	99	205	100
Giày dép (HS 6403)	24	25	20	23	54	65	45	100
Thủy sản (HS 03 & 16)	59	46	81	70	69	94	134	100
Gỗ (HS 4412)	47	79	46	53	55	N/a	N/a	100
Thép (HS 7210)	95	73	89	99	100	97	89	100

Nguồn: Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

Về so sánh đơn giá, chúng tôi chỉ có thể lựa chọn một số sản phẩm nhất định để làm đại diện, do một sản phẩm thiếu giá trị số lượng có thể đo lường. Phương pháp này phù hợp với khuyến nghị của US Trade.

Mặc dù giá hàng hóa Trung Quốc vẫn rất cạnh tranh ngay cả sau khi áp dụng thuế suất mới và cước vận chuyển, nhưng quốc gia này vẫn mất thị phần tại Mỹ do các doanh nghiệp nhập khẩu Mỹ đã tích cực tìm cách giảm thiểu rủi ro cho chuỗi cung ứng khỏi Trung Quốc do mối quan hệ giữa hai quốc gia ngày càng căng thẳng. Chúng tôi sẽ phân tích sâu hơn về vấn đề này trong phần sau.

#2: Việt Nam có ít khả năng bị Mỹ áp dụng mức thuế suất đặc biệt cao hơn

Đối với triển vọng thương mại giai đoạn 2025-2027, HSC cho rằng Mỹ sẽ không áp dụng thuế suất đặc biệt với Việt Nam để ngăn chặn khả năng trung chuyển hàng hóa từ Trung Quốc, như đã phân tích trong kịch bản tiêu cực ở báo cáo trước đó (Mời xem: [Trump 2.0 & thương mại Việt Nam](#), tháng 11/2024, HSC).

Nguyên nhân chính là, không giống như Trung Quốc, quốc gia đang có mối quan hệ đặc biệt căng thẳng với Mỹ (Mời xem: [Foreign relations](#), tháng 11/2024, Code of Federal Regulation), Việt Nam là đối tác chiến lược quan trọng của Mỹ. Cụ thể, mặc dù không ký kết hiệp định FTA với Mỹ, Việt Nam là một trong 25 đối tác có quan hệ đối tác chiến lược song phương với Mỹ (Biểu đồ 9) và đóng vai trò quan trọng trong Chiến lược Ấn Độ Dương - Thái Bình Dương của Mỹ.

Biểu đồ 9: Tổng quan về quan hệ đối ngoại của Mỹ

Việt Nam nằm trong số 25 quốc gia có quan hệ đối tác chiến lược song phương với Mỹ

Đồng minh theo hiệp ước	Các hiệp định thương mại tự do	Quan hệ đối tác song phương	Căng thẳng cao
Liên minh châu Âu	Australia	Liên minh châu Âu	Trung Quốc
Canada	Bahrain	Gruzia	Cuba
Albania	Canada	Brunei	Iran
Iceland	Chile	Ấn Độ	Triều Tiên
Na Uy	Mexico	Indonesia	Nga
Thổ Nhĩ Kỳ	Morocco	Kazakhstan	Venezuela
Anh	Nicaragua	Kyrgyzstan	
Australia	Oman	Ả Rập Saudi	
Nhật Bản	Panama	UAE	
Philippines	Peru	Angola	
Hàn Quốc	Singapore	Djibouti	
Thái Lan		Kenya	
		Nigeria	
		Afghanistan	
		Brazil	

Nguồn: European Strategic Partnership Observatory, Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

Do tầm quan trọng chiến lược của Việt Nam đối với cả Mỹ và Trung Quốc, có ít khả năng Mỹ sẽ áp mức thuế suất đặc biệt cao hơn lên Việt Nam, do điều này có thể đẩy Việt Nam lại gần Trung Quốc hơn, một kết quả mà Mỹ có thể muốn tránh (Mời xem: [China and the US both want to 'friend shore' Vietnam](#), tháng 6/2024, Atlantic Council).

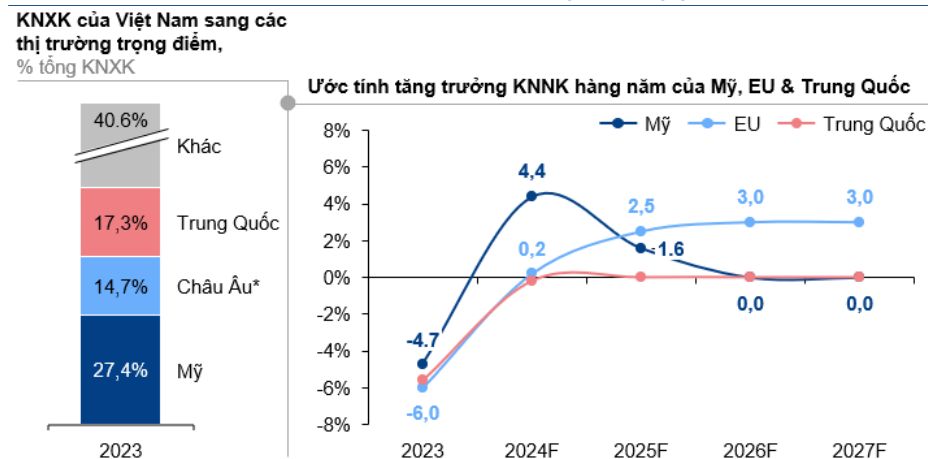
#3: Nhu cầu đối với hàng hóa Việt Nam có thể tăng ở EU và Trung Quốc

Như đã đề cập trong báo cáo trước, HSC dự báo KNNK của Mỹ sẽ tăng trưởng 1,6% trong năm 2025, sau đó đi ngang trong năm 2026 và 2027 do các chính sách bảo hộ tiềm năng dưới thời Tổng thống Trump (Mời xem: [Trump 2.0 & thương mại Việt Nam: Tác động lớn nhưng vẫn trong tầm kiểm soát](#), tháng 11/2024, HSC).

Ngược lại, nhu cầu nhập khẩu của EU dự kiến sẽ cải thiện đáng kể trong giai đoạn 2025-2027 nhờ tình hình tài chính hạ nhiệt, quá trình giảm phát ổn định và thị trường lao động phục hồi. Theo dự báo kinh tế sau cuộc bầu cử Mỹ, EU được kỳ vọng sẽ là động lực chính đẩy mạnh tăng trưởng KNNK toàn cầu trong năm 2025 và 2026 (Mời xem: [Economic Forecasts](#), tháng 11/2024, European Commission) (Biểu đồ 10).

Biểu đồ 10: Dự báo tăng trưởng KNNK tại Mỹ, EU & Trung Quốc trong giai đoạn 2025-2027

Nhu cầu nhập khẩu của EU dự kiến sẽ cải thiện đáng kể trong giai đoạn 2025-2027



Nguồn: Ủy ban châu Âu, Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC

*Tỷ trọng của châu Âu trong xuất khẩu của Việt Nam xấp xỉ bằng tổng tỷ trọng của EU và Anh. Do đó, chúng tôi sử dụng dự báo tăng trưởng KNNK của EU làm đại diện cho nhu cầu nhập khẩu các SP của Việt Nam tại châu Âu.

Trong khi đó, nhu cầu nhập khẩu của Trung Quốc dự kiến sẽ vẫn ảm đạm do triển vọng kinh tế kém tích cực, bất chấp các biện pháp kích thích gần đây. Điều này là do chỉ tiêu hộ gia đình tiếp tục giảm, những thách thức kéo dài trong ngành BĐS và tác động tiềm ẩn từ chính sách thuế quan mới của Mỹ đối với hàng hóa Trung Quốc. HSC dự báo tăng trưởng KNNK của Trung Quốc sẽ đi ngang trong 2025-2027 (Biểu đồ 10).

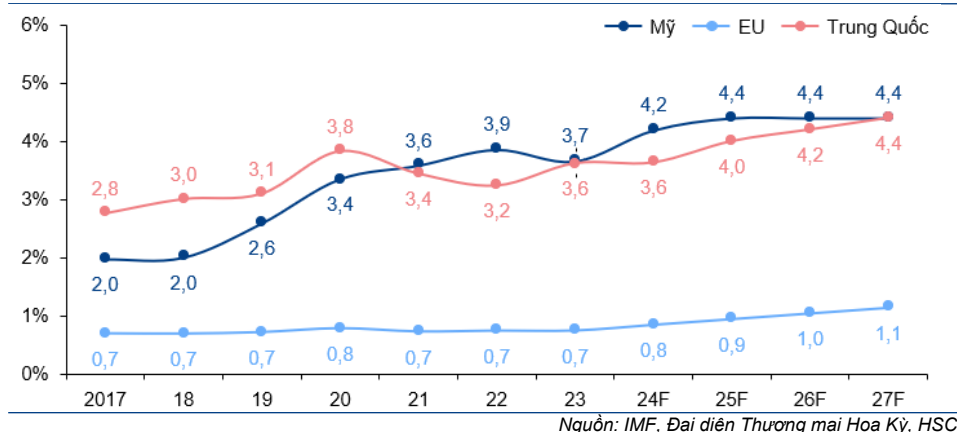
Đối với thị phần của Việt Nam trong tổng KNNK tại những thị trường này, HSC dự báo thị phần của Việt Nam trong tổng KNNK của Mỹ vẫn sẽ ổn định ở mức 4,4% trong 2025-2027 (Mời xem: [Trump 2.0 & thương mại Việt Nam](#), tháng 11/2024, HSC).

Tuy nhiên, thị phần đi ngang ở Mỹ có thể được bù đắp một phần nhờ khả năng gia tăng thị phần tại EU và Trung Quốc (Biểu đồ 9) trên cơ sở căng thẳng thương mại gia tăng giữa Trung Quốc và EU gần đây (Mời xem: [Thương mại hưởng lợi trong bối cảnh căng thẳng giữa Trung Quốc và EU](#), tháng 10/2024, HSC), trong khi Trung Quốc có khả năng đẩy mạnh nhập khẩu từ Việt Nam do căng thẳng leo thang giữa Trung Quốc với cả EU và Mỹ (Biểu đồ 11).

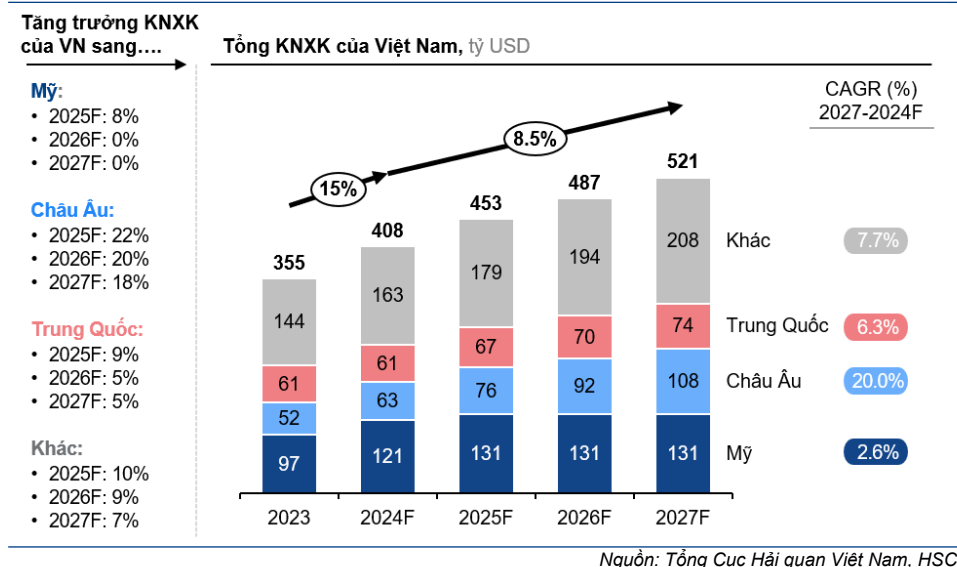
Dựa trên những giả định này, HSC dự báo KNXK của Việt Nam sang Mỹ sẽ tăng trưởng 8% trong năm 2025, sau đó đi ngang trong năm 2026 và 2027. KNXK sang châu Âu dự báo sẽ tăng trưởng lần lượt 22%, 20% và 18% trong năm 2025, 2026 và 2027. Trong khi đó, KNXK sang Trung Quốc dự báo sẽ tăng trưởng 9% trong năm 2025, sau đó tăng trưởng chậm lại ở mức 5% trong năm 2026 và 2027 (Biểu đồ 12).

Chi tiết KNXK của Việt Nam theo sản phẩm sang Mỹ, EU và Trung Quốc sẽ được trình bày trong phần tiếp theo.

Biểu đồ 11: Tỷ trọng của Việt Nam trong tổng KNNK của Mỹ, EU & Trung Quốc
Việt Nam có thể giành thêm thị phần trong tổng KNNK của EU & Trung Quốc



Biểu đồ 12: KNXK hàng năm của Việt Nam sang các thị trường trọng điểm
Chúng tôi kỳ vọng châu Âu sẽ là động lực tăng trưởng chính cho xuất khẩu Việt Nam



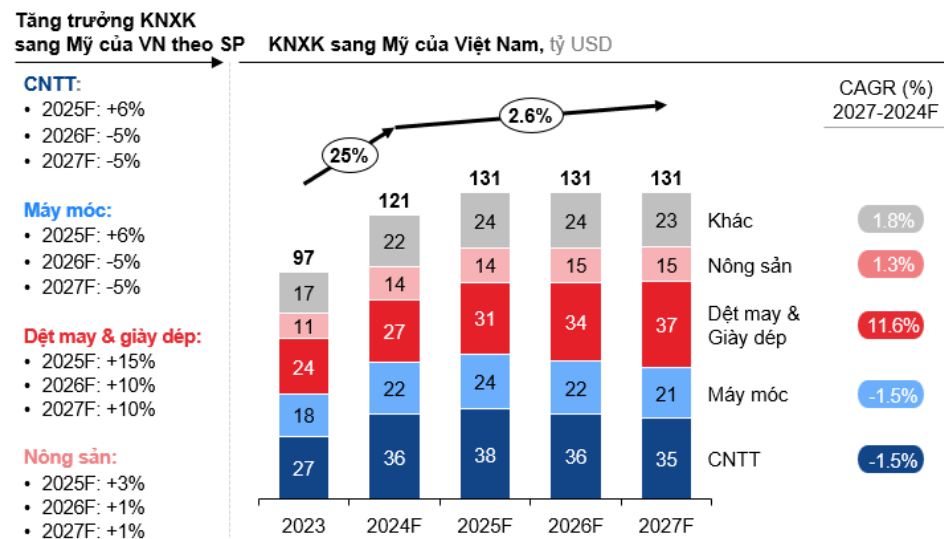
Dự báo tăng trưởng KNXX theo ngành trong 2025-2027

Như đã đề cập trong các báo cáo trước đây, HSC đã xác định các sản phẩm CNTT và máy móc dễ chịu ảnh hưởng hơn trước các chính sách thuế quan tiềm năng của ông Trump, trong khi sản phẩm dệt may, giày dép & nông sản có vẻ ít bị ảnh hưởng hơn (Mời xem: [Trump 2.0 & thương mại Việt Nam](#), tháng 11/2024, HSC). Chúng tôi dự báo sản phẩm dệt may & giày dép sẽ là nhóm sản phẩm duy nhất ghi nhận tăng trưởng KNXX vững chắc sang Mỹ trong giai đoạn 2025-2027 (Biểu đồ 13).

Đối với thị trường EU, chúng tôi dự báo hầu hết các nhóm sản phẩm sẽ duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ từ 2024, đặc biệt là các sản phẩm dệt may, giày dép & máy móc. Đây cũng là những mặt hàng đã được hưởng lợi nhiều nhất khi hiệp định thương mại EVFTA có hiệu lực vào năm 2020 (Mời xem: [Four years on, the EVFTA boost VN exports](#), T8/2024, Eurocham) (Biểu đồ 14).

Biểu đồ 13: KNXX sang Mỹ của Việt Nam theo các nhóm sản phẩm chủ lực

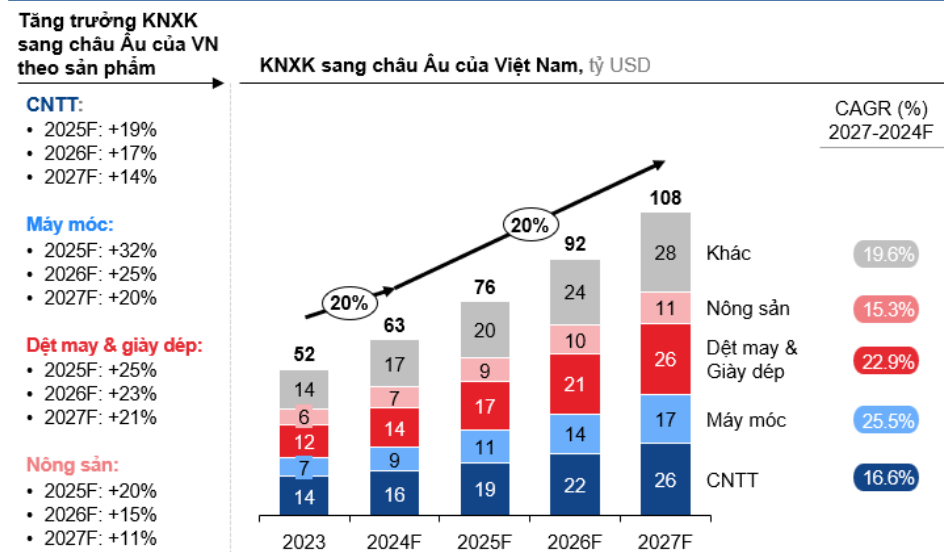
KNXX sản phẩm CNTT & máy móc sang Mỹ có thể giảm đáng kể trong giai đoạn 2025-27



Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC
 Nhóm SP CNTT chủ yếu gồm điện thoại, máy tính & SP điện tử.
 Nhóm SP máy móc chủ yếu gồm máy móc & thiết bị, v.v...
 Nhóm SP dệt may & giày dép chủ yếu gồm hàng dệt may, giày dép, sợi và các sản phẩm vải.
 Nhóm SP nông sản chủ yếu gồm thủy sản, gạo, rau quả, gỗ, cà phê, v.v...

Biểu đồ 14: KNXX sang châu Âu của Việt Nam theo các nhóm sản phẩm chủ lực

HSC dự báo phần lớn các nhóm SP sẽ duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ từ năm 2024



Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC.

Đối với thị trường Trung Quốc, HSC dự báo KNKK tăng trưởng mạnh nhất ở các mặt hàng nông sản (Biểu đồ 15). Việt Nam có lợi thế cạnh tranh khá lớn trong ngành xuất khẩu truyền thống này và có thể hưởng lợi từ căng thẳng thương mại đang diễn ra giữa Trung Quốc với Mỹ và EU. Trung Quốc đã áp thuế đáp trả đối với một số nông sản Mỹ vào năm 2018 (Mời xem: [China added new tariffs on 128 US products](#), tháng 4/2018, CNBC). Ngoài ra, kể từ tháng 8/2024, Trung Quốc đã tiến hành các cuộc điều tra chống trợ cấp đối với các sản phẩm từ sữa và thịt lợn nhập khẩu từ EU (Mời xem: [China's widening probe of EU imports](#), tháng 9/2024, Reuters).

Nhìn chung, HSC dự báo Việt Nam sẽ duy trì tăng trưởng KNKK vững chắc đối với ngành dệt may, giày dép & nông nghiệp trong giai đoạn 2025-2027, từ đó bù đắp cho sự suy yếu về tăng trưởng đối với các sản phẩm công nghệ & máy móc (Biểu đồ 16).

Biểu đồ 15: KNKK của Việt Nam sang Trung Quốc theo các nhóm sản phẩm chủ lực
HSC dự báo các SP nông sản sẽ có mức tăng trưởng KNKK mạnh nhất sang Trung Quốc

Tăng trưởng KNKK của VN sang Trung Quốc theo sản phẩm

CNTT:

- 2025F: +6%
- 2026F: +3%
- 2027F: +3%

Máy móc:

- 2025F: +6%
- 2026F: +5%
- 2027F: +5%

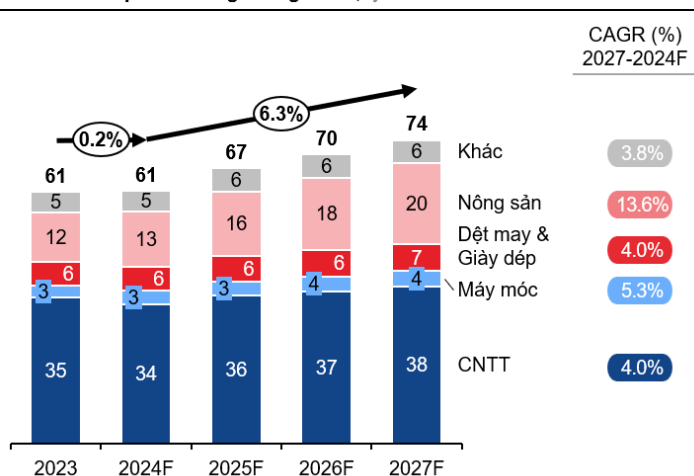
Dệt may & giày dép

- 2025F: +6%
- 2026F: +3%
- 2027F: +3%

Nông sản:

- 2025F: +17%
- 2026F: +12%
- 2027F: +12%

KNKK của Việt Nam sang Trung Quốc, tỷ USD



Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 16: Tổng KNKK của Việt Nam theo các nhóm sản phẩm chủ lực
Chúng tôi kỳ vọng SP dệt may, giày dép & nông sản sẽ duy trì tăng trưởng vững chắc

Tăng trưởng KNKK của VN theo sản phẩm

CNTT:

- 2025F: 8.6%
- 2026F: 3.2%
- 2027F: 3.0%

Máy móc:

- 2025F: 13.6%
- 2026F: 6.5%
- 2027F: 6.0%

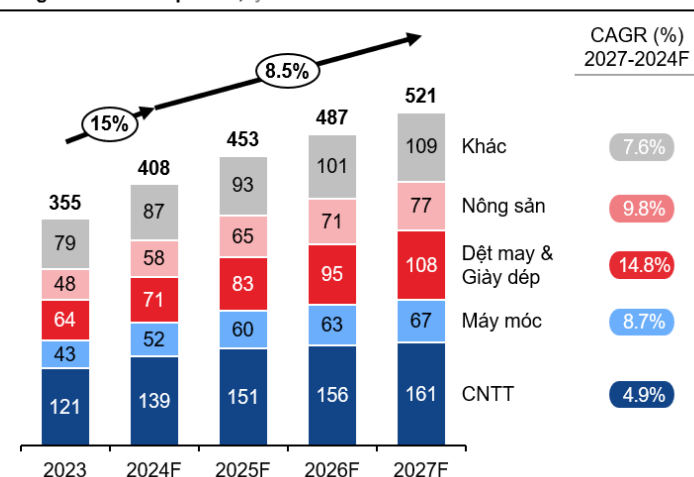
Dệt may & giày dép

- 2025F: 17.4%
- 2026F: 13.7%
- 2027F: 13.4%

Nông sản:

- 2025F: 12.5%
- 2026F: 8.9%
- 2027F: 7.2%

Tổng KNKK của Việt Nam, tỷ USD



Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Cập nhật triển vọng FDI giai đoạn 2025-2027

Triển vọng FDI giai đoạn 2025-2027 được dự báo sẽ suy yếu do các chính sách kinh tế của Mỹ ngày càng thiếu chắc chắn. Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn của dòng vốn FDI trong dài hạn. Trong giai đoạn từ năm 2019 đến hiện tại, dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam ổn định đáng kể so với các quốc gia mới nổi tương đồng. Mặc dù khả năng ông Trump trở lại làm Tổng thống Mỹ đã rất cao ngay từ đầu năm 2024, Việt Nam vẫn có nhiều dự án FDI đáng kỳ lớn.

Tổng kết tình hình vốn FDI trong năm 2024

FDI thực hiện tháng 10/2024 tăng 7,6% so với cùng kỳ (so với tăng 13,2% so với cùng kỳ trong tháng trước). Trong khi đó, FDI đăng ký giảm 45,7% so với cùng kỳ sau khi tăng mạnh 41,4% so với cùng kỳ trong tháng trước (Biểu đồ 18 & 19). Từ đó, FDI thực hiện và đăng ký kể từ đầu năm tăng lần lượt 8,8% và 1,9% so với cùng kỳ (so với mức tăng lần lượt 3,2% và 14,7% so với cùng kỳ trong 10 tháng đầu năm 2023).

Những kết quả này cho thấy FDI thực hiện đang đi đúng hướng với dự báo cả năm 2024 của chúng tôi (tăng trưởng 9%) (Mời xem: [FDI vẫn tích cực trong bối cảnh bầu cử Tổng thống Mỹ có nhiều bất định](#), 21/8/2024, HSC). Tuy nhiên, FDI đăng ký không đạt dự báo của chúng tôi (tăng trưởng 9%). Cùng với mức nền cao trong tháng 11 và tháng 12/2023, HSC hạ dự báo FDI đăng ký xuống giảm 4,4% so với cùng kỳ (so với tăng trưởng 9% trong dự báo trước đó).

Bảng 17: Điều chỉnh dự báo FDI trong báo cáo này

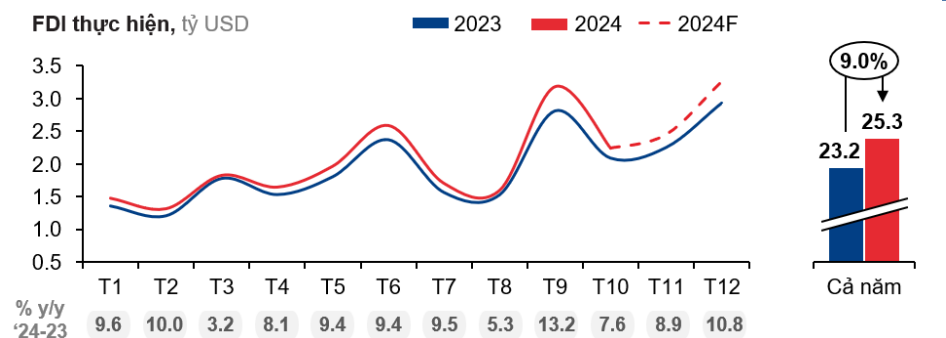
HSC điều chỉnh giảm dự báo FDI đăng ký & FDI thực hiện trong năm 2025-2026

	2024F		2025F		2026F	
	Cũ	Mới	Cũ	Mới	Cũ	Mới
FDI thực hiện (% tăng trưởng)	9.0	9.0	12.0	6.0	10.0	4.0
FDI đăng ký (% tăng trưởng)	9.0	(4.4)	9.0	(7.0)	10.0	0.0

Nguồn: HSC

Biểu đồ 18: FDI thực hiện hàng tháng của Việt Nam

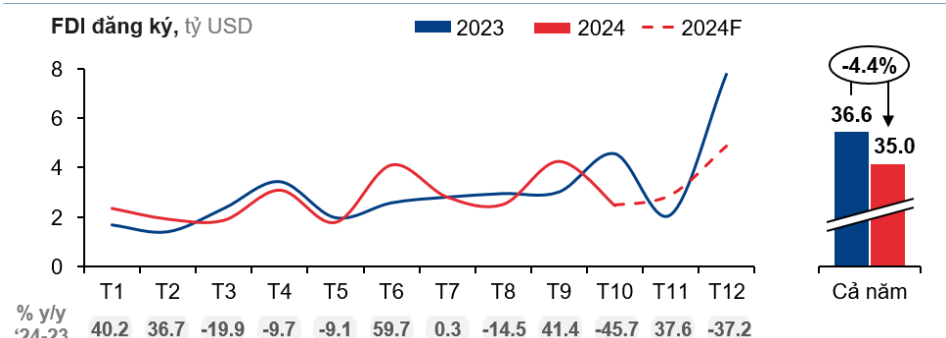
FDI thực hiện trong tháng 10 tăng 7,6% svck (so với tăng 13,2% svck trong tháng 9)



Nguồn: Bộ KT&ĐT, HSC

Biểu đồ 19: FDI đăng ký hàng tháng của Việt Nam

FDI đăng ký giảm 45,7% svck sau khi tăng mạnh 41,4% svck trong tháng trước



Nguồn: Bộ KT&ĐT, HSC

Dự báo FDI giai đoạn 2025-2027 của chúng tôi

HSC dự báo FDI vào Việt Nam sẽ suy yếu trong trung hạn do một số NĐT NN có thể trì hoãn đầu tư cho đến khi chính sách thuế quan & thương mại của Mỹ rõ ràng hơn.

HSC dự báo tăng trưởng FDI thực hiện giảm xuống 6% và 4% trong 2025-2026, trước khi phục hồi lên 8% trong 2027. Trong khi đó, FDI đăng ký dự báo tiếp tục giảm 7% trong năm 2025, đi ngang trong 2026 và phục hồi nhẹ 4% trong 2027 (Biểu đồ 20).

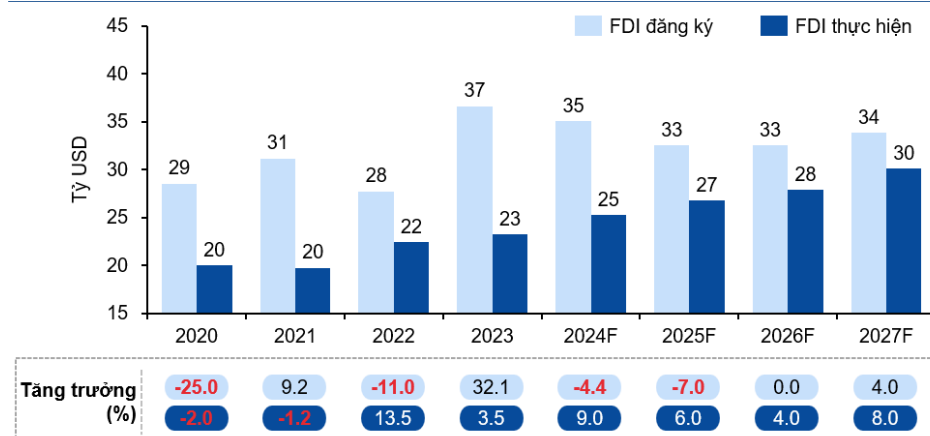
FDI đăng ký từ Trung Quốc và Hong Kong có thể bị ảnh hưởng lớn nhất từ bất ổn thương mại toàn cầu. Chúng tôi dự báo FDI đăng ký từ những quốc gia này giảm 20% và 6% trong 2025 và 2026, sau đó phục hồi 5% trong 2027 (Biểu đồ 21).

Sự sụt giảm này chủ yếu do Mỹ có thể áp dụng các biện pháp ngăn chặn việc trung chuyển hàng hóa Trung Quốc qua Việt Nam. Vào năm 2023, Bộ Thương mại Mỹ xác định Malaysia, Thái Lan, Việt Nam và Campuchia đang được các công ty Trung Quốc sử dụng để né tránh thuế quan của Mỹ với các sản phẩm tấm điện mặt trời (Mời xem: [Year in Review](#), tháng 11/2023, US-China Economic & Security Review Commission). Cũng đã có những dấu hiệu cho thấy các công ty điện mặt trời Trung Quốc đang di dời sản xuất ra khỏi Việt Nam (Mời xem: [Chinese solar firms go where US tariffs don't reach](#), tháng 11/2024, Reuters).

Biểu đồ 20: Dự báo hàng năm về FDI của Việt Nam

HSC dự báo FDI vào Việt Nam sẽ suy yếu đi trong trung hạn do bất ổn gia tăng

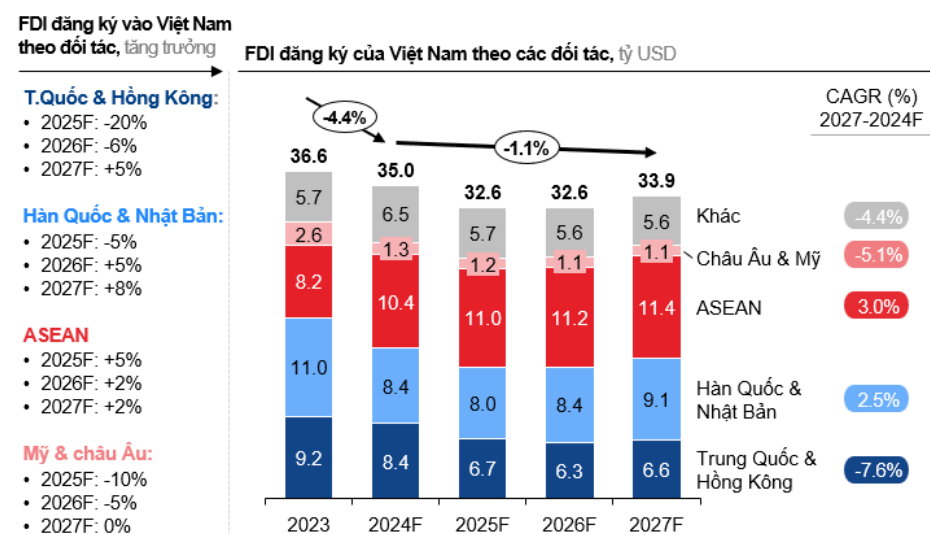
FDI thực hiện được dự báo sẽ ổn định hơn trong giai đoạn 2025-2027 nhờ dòng vốn FDI đăng ký lớn đã cam kết trong những năm trước đó sẽ dần được hiện thực hóa.



Nguồn: Bộ KT&ĐT, HSC

Biểu đồ 21: Dự báo hàng năm về FDI đăng ký vào Việt Nam theo các đối tác chính

FDI đăng ký từ Trung Quốc & Hồng Kông có thể giảm mạnh nhất trong giai đoạn 2025-27



Nguồn: Bộ KT&ĐT, HSC

Việt Nam vẫn có sức hút với FDI trong dài hạn

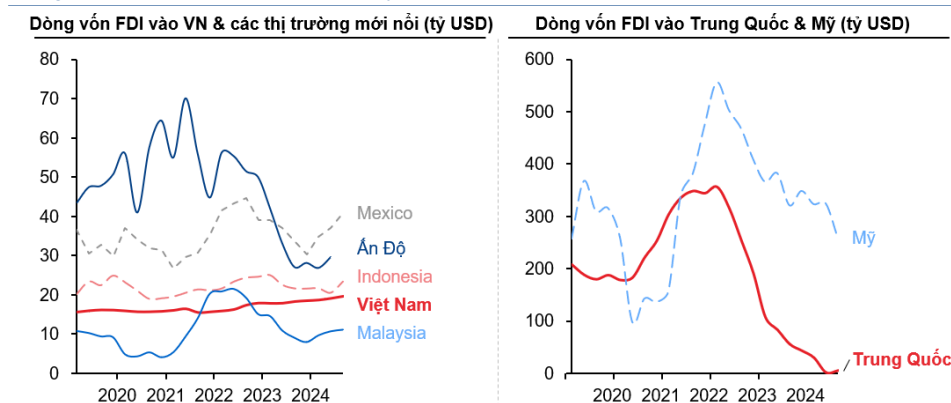
#1: Vốn FDI đầu tư vào Việt Nam duy trì sự ổn định vượt trội

Bất chấp khả năng suy yếu trong trung hạn, HSC cho rằng Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn đối với dòng vốn FDI trong dài hạn. Trong giai đoạn 2019-cho đến hiện tại, dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam (dựa trên cán cân thanh toán) vẫn ổn định đáng kể so với các quốc gia mới nổi tương đồng (Biểu đồ 22).

Mặc dù khả năng ông Trump trở lại làm Tổng thống Mỹ đã rất cao ngay từ đầu năm 2024, Việt Nam vẫn có một số dự án FDI đăng ký lớn, bao gồm Amkor (Mỹ) đã đăng ký xây dựng nhà máy bán dẫn tại Bắc Ninh trị giá 1,1 tỷ USD và Hyosung của Hàn Quốc đã đăng ký dự án sợi sinh học trị giá 730 triệu USD tại Vũng Tàu (Biểu đồ 23).

Điều này cho thấy nhiều NĐT NN vẫn xác định Việt Nam là điểm đến dài hạn với những lợi thế bao gồm khả năng cạnh tranh về chi phí, vị trí chiến lược, khả năng tiếp cận các thị trường nước ngoài đa dạng và lực lượng lao động dồi dào. Những lợi thế này dự kiến sẽ tiếp tục kéo dài cho tới sau nhiệm kỳ tổng thống sắp tới của ông Trump, đặc biệt là khi ông Trump không đủ điều kiện để tái tranh cử vào năm 2028.

Biểu đồ 22: FDI trong Cán cân thanh toán (BoP): Việt Nam & một số quốc gia khác
Dòng vốn FDI vào Việt Nam duy trì sự ổn định vượt trội so với các nước mới nổi



Nguồn: IMF, HSC

Tình hình đầu tư FDI của Việt Nam thuận lợi hơn đáng kể so với Trung Quốc (dòng vốn FDI đã giảm mạnh gần 100% kể từ năm 2022).

Biểu đồ 23: Tổng quan các dự án FDI lớn đăng ký tại Việt Nam trong năm 2024

Dự án lớn nhất trong năm 2024 tính đến thời điểm hiện tại là Amkor Technology của Mỹ

Thời gian	Lĩnh vực kinh doanh	NĐT	Trụ sở chính	Tỉnh	FDI đăng ký (triệu USD)
T10/24	Robotech	Rorze Corporation	Nhật Bản	Hải Phòng	330
T10/24	BDS	Daewoo E&C	Hàn Quốc	Thái Bình	400
T9/24	Điện tử	Victory Giant Tech	Trung Quốc	Bắc Ninh	260
T9/24	Điện tử	Foxconn Technology	Đài Loan	Bắc Ninh	280
T7/24	Sản phẩm điện tử	Foxconn Technology	Đài Loan	Quảng Ninh	551
T7/24	Sản phẩm điện tử	Foxconn Technology	Đài Loan	Bắc Ninh	380
T6/24	Sản phẩm điện tử	Amkor Technology	Mỹ	Bắc Ninh	1.070
T5/24	Thiết bị xe điện	Shanghai Guangwei	Trung Quốc	Bắc Ninh	700
T4/24	Điện tử	BOE Technology	Trung Quốc	Vũng Tàu	277
T4/24	Điện tử	Tripod Technology	Đài Loan	Vũng Tàu	250
T4/24	Nhà máy sợi sinh học	Hyosung TNC	Hàn Quốc	Vũng Tàu	730
T4/24	Nhà máy ván tre	staBoo Holdings	Switzerland	Thanh Hóa	126
T3/24	Bán dẫn	Victory Giant Tech	Trung Quốc	Bắc Ninh	400
T2/24	Pin năng lượng MT	Gokin Solar	Trung Quốc	Quảng Ninh	275
T2/24	Pin năng lượng MT	Trina Solar	Trung Quốc	Thái Nguyên	454
T1/24	Nhà máy thủy tinh	Biel Crystal	Hồng Kông	Hải Dương	260
T1/24	Nhà máy văn phòng phẩm	Deli Group	Trung Quốc	Hải Dương	270
T1/24	BDS	CapitalLand	Singapore	Hà Nội	660

Nguồn: HSC

#2: Chuỗi cung ứng CNTT của Việt Nam là một trong số những chuỗi cung ứng phát triển nhất trong khu vực, đem lại giá trị gia tăng tốt

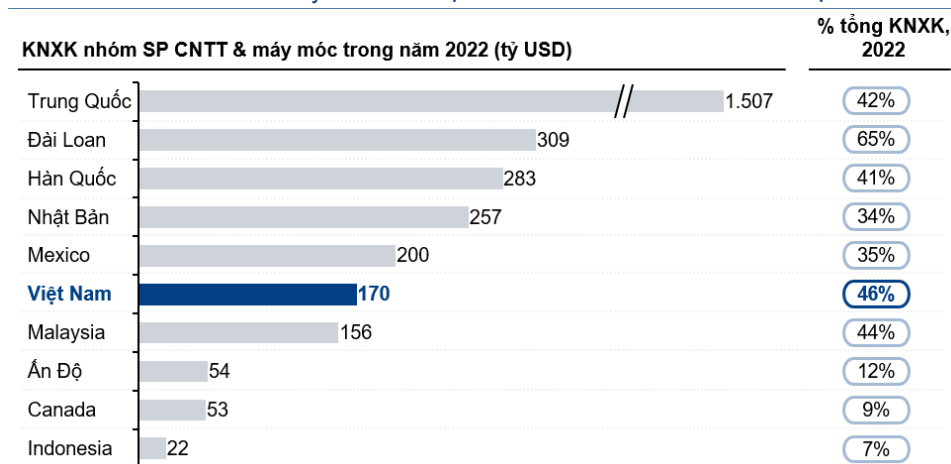
Việt Nam là một trong những quốc gia có chuỗi cung ứng nội địa phát triển và rộng lớn nhất khu vực, đặc biệt đối với ngành công nghệ và máy móc. Kể từ những năm 2000, nhiều doanh nghiệp quốc tế lớn từ Mỹ, Nhật Bản và Hàn Quốc, như Intel, Honda, LG và Samsung, đã thành lập các nhà máy sản xuất tại Việt Nam.

Theo thời gian, Việt Nam dần trở thành một trong những quốc gia xuất khẩu sản phẩm công nghệ và máy móc lớn nhất toàn cầu, với KNXX vượt xa gần 3-8 lần so với các quốc gia cạnh tranh trong khu vực như Indonesia và Ấn Độ (Biểu đồ 24). Do đó, nếu Mỹ không áp thuế suất đặc biệt cao lên Việt Nam, Việt Nam vẫn sẽ tiếp tục là điểm đến hấp dẫn đối với FDI trong những ngành này nhờ lợi thế quy mô vượt trội.

Ngoài ra, chuỗi cung ứng công nghệ của Việt Nam cũng có tỷ lệ nội địa hóa khá cao, giúp giảm rủi ro chịu các cuộc điều tra về nguồn gốc xuất khẩu từ Mỹ. Theo OECD, sản phẩm công nghệ và máy móc của Việt Nam có tỷ lệ nội địa hóa ở mức 50%, vượt xa ngưỡng tối thiểu là 35% theo yêu cầu của hầu hết các hiệp định FTA của Mỹ (Mời xem: [US FTAs](#), tháng 9/2022, US Commerce Service). Ngược lại, sản phẩm công nghệ và máy móc của Mexico có rủi ro chịu điều tra từ Mỹ cao hơn do tỷ lệ nội địa hóa chỉ khoảng 35% (Biểu đồ 25).

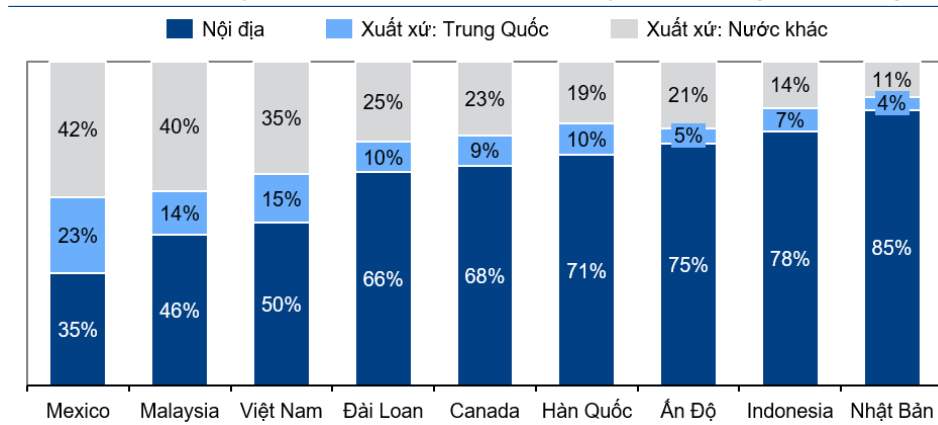
Theo hiệp định Mỹ-Mexico-Canada (USMCA), có hiệu lực vào năm 2020 dưới thời chính quyền tổng thống Trump, một số sản phẩm của Mexico như động cơ, hộp số và phụ tùng ô tô phải tuân theo tỷ lệ nội địa hóa rất cao, khoảng 70-75% (Mời xem: [USMCA: Motor Vehicles](#), tháng 10/2021, US Congress).

Biểu đồ 24: Xuất khẩu SP CNTT & máy móc: Việt Nam & một số quốc gia khác
KNXX nhóm SP CNTT & máy móc của Việt Nam cao hơn nhiều so với Ấn Độ & Indonesia



Nguồn: Trung tâm Thương mại Quốc tế (ITC), HSC

Biểu đồ 25: Nguồn gốc GTGT trong xuất khẩu SP CNTT & máy móc trong năm 2020
Nhóm SP CNTT & máy móc xuất khẩu của Việt Nam có tỷ lệ hàm lượng nội địa vững chắc



Nguồn: OECD, HSC

Sản phẩm công nghệ và máy móc xuất khẩu có mã HS ITC tiêu chuẩn lần lượt là 84 và 85. Chúng tôi sử dụng số liệu xuất khẩu của ITC để so sánh các quốc gia một cách nhất quán trong biểu đồ này.

Indonesia và Ấn Độ có tỷ lệ giá trị gia tăng (GTGT) trong nước cao trong ngành công nghệ và máy móc chủ yếu do chính sách bảo hộ đối với việc nhập khẩu một số nguyên liệu đầu vào.

#3: Quy định về đầu tư FDI của Việt Nam vẫn cạnh tranh

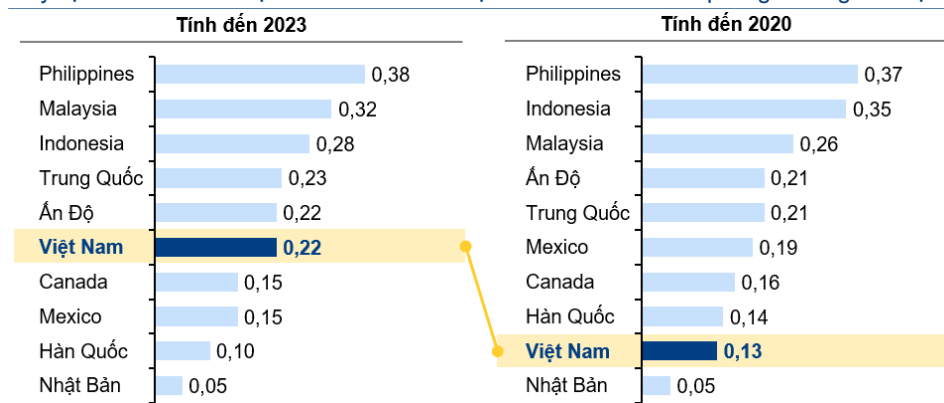
Theo OECD, các quy định về FDI của Việt Nam vẫn có tính cạnh tranh cao so với các quốc gia trong khu vực. Sự sụt giảm đôi chút trong giai đoạn 2020-2023 chủ yếu do điểm số thấp hơn trong khía cạnh sở hữu nước ngoài ở một số lĩnh vực (Biểu đồ 26).

Mặc dù xuất hiện những lo ngại về việc triển khai thuế tối thiểu toàn cầu (GMT) có thể tác động tiêu cực đến FDI tại Việt Nam, chúng tôi xin nhắc lại rằng thuế GMT sẽ tác động mạnh nhất đến các trung tâm tài chính nước ngoài có mức thuế suất bằng 0 và sẽ có lợi cho các quốc gia đang phát triển như Việt Nam (Mời xem: [Triển vọng thương mại & FDI: Từ kiên cường đến sức mạnh](#), ngày 30/1/2024, HSC). Trên thực tế, theo một cuộc khảo sát của Eurocham, các chính sách ưu đãi tài chính như thuế đã không còn nằm trong những yếu tố hàng đầu để nâng cao cạnh tranh trong việc thu hút vốn FDI của Việt Nam tính đến Q3/2024 (Biểu đồ 27).

Ngoài ra, để thích ứng với quy định về thuế GMT, Việt Nam đã tích cực triển khai các ưu đãi tài chính phi thuế quan, như thành lập quỹ hỗ trợ đầu tư để trợ cấp cho những doanh nghiệp nộp thuế đủ điều kiện đầu tư vào các ngành công nghiệp mục tiêu như lĩnh vực công nghệ cao (Mời xem: [Vietnam to issue support decree this year for luring foreign hi-tech investments](#), tháng 10/2024, Hiệp hội doanh nghiệp đầu tư nước ngoài tại Việt Nam). Điều này cho thấy, đối với các ưu đãi tài chính, Việt Nam đã thể hiện khá tốt trong mắt các NĐT NN.

Biểu đồ 26: Chỉ số quy định FDI (chỉ số càng thấp, mức độ hạn chế càng nhỏ)

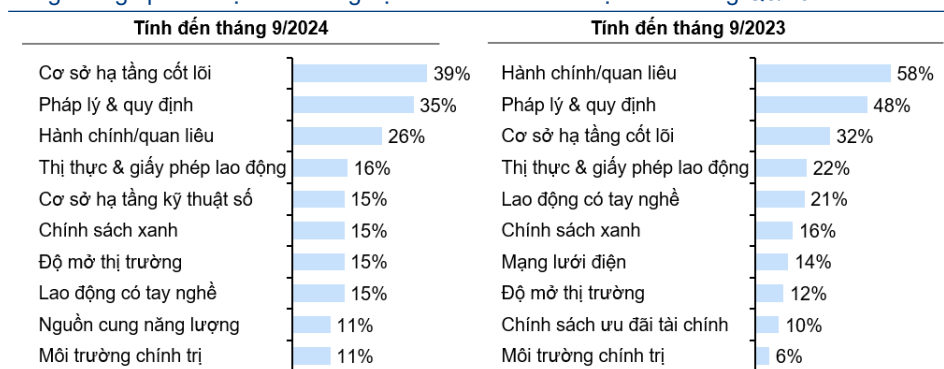
Quy định về FDI của Việt Nam vẫn có tính cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực



Nguồn: OECD, HSC

Biểu đồ 27: Khảo sát các yếu tố nâng cao năng lực cạnh tranh FDI của Việt Nam

Theo Eurocham, các chính sách ưu đãi tài chính như thuế đã bị loại khỏi nhóm các yếu tố hàng đầu giúp cải thiện khả năng cạnh tranh FDI của Việt Nam trong Q3/2024



Nguồn: Eurocham, HSC

Phụ lục: So sánh giá các sản phẩm nhập khẩu tại Mỹ

Biểu đồ 28: Giá nhập khẩu bình quân sản phẩm điện tử của Mỹ (HS 8544)

Mức giá bình quân của Việt Nam khá cạnh tranh trong số các nước đang phát triển

USD/kg		Trong đó:	
Giá nhập khẩu sản phẩm điện tử đã đến tay* của Mỹ theo các đối tác		% Thuế quan**	% Cước vận chuyển***
Đức	28,3	4.2	3.6
Nhật Bản	14,6	4.2	4.3
Canada	11,3	0.1	0.4
Mexico	10,0	0.3	0.4
Hàn Quốc	7,9	0.5	2.6
Ấn Độ	7,8	3.7	2.9
Indonesia	7,6	0.3	2.4
Trung Quốc	7,5	24.2	4.8
Việt Nam	6,7	3.2	3.3
Campuchia	4,9	1.9	6.9

Nguồn: Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

* % thuế quan và % cước phí biểu thị tỷ lệ thuế quan, chi phí vận chuyển & bảo hiểm trong giá trị NK hải quan

Biểu đồ 29: Giá nhập khẩu bình quân sản phẩm máy móc của Mỹ (HS 8424)

Mức giá bình quân của Việt Nam có tính cạnh tranh cao so với phần lớn các đối thủ

USD/kg		Trong đó:	
Giá nhập khẩu sản phẩm máy móc đã đến tay* của Mỹ theo các đối tác		% Thuế quan**	% Cước vận chuyển***
Anh	72,7	0.0	4.1
Nhật Bản	49,0	0.0	2.1
Thổ Nhĩ Kỳ	38,3	0.0	3.6
Đức	36,7	0.0	2.8
Italy	28,0	0.0	2.5
Canada	23,2	0.0	0.7
Hàn Quốc	20,6	0.0	1.1
Mexico	11,6	0.0	0.2
Việt Nam	9,4	0.0	3.2
Trung Quốc	7,5	24.7	5.0

Nguồn: Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

* % thuế quan và % cước phí biểu thị tỷ lệ thuế quan, chi phí vận chuyển & bảo hiểm trong giá trị NK hải quan

Biểu đồ 30: Giá nhập khẩu bình quân sản phẩm dệt may của Mỹ (HS 6100)

Giá sản phẩm dệt may của Việt Nam cao hơn một chút so với các nước đang phát triển

USD/kg		Trong đó:	
Giá nhập khẩu hàng dệt may đã đến tay* của Mỹ theo các đối tác		% Thuế quan**	% Cước vận chuyển***
Canada	195.8	1.6	1.6
Hàn Quốc	193.9	4.0	5.3
Malaysia	97,8	17.3	3.6
Việt Nam	77,9	21.5	3.5
Trung Quốc	74,0	26.1	5.4
Mexico	71,2	3.1	1.7
Ấn Độ	69,7	17.5	3.4
Indonesia	68,8	21.1	3.7
Bangladesh	61,8	20.1	4.8
Pakistan	59,7	17.1	5.1

Nguồn: Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

* % thuế quan và % cước phí biểu thị tỷ lệ thuế quan, chi phí vận chuyển & bảo hiểm trong giá trị NK hải quan

Biểu đồ 31: Giá nhập khẩu bình quân thủy sản của Mỹ (HS 03 & 16)

Giá thủy sản của Việt Nam thấp hơn so với phần lớn các nước đang phát triển khác, ngoại trừ Trung Quốc

USD/kg

Giá nhập khẩu thủy sản đã đến tay* của Mỹ theo các đối tác		Trong đó:	
		% Thuế quan**	% Cước vận chuyển***
Nhật Bản	19,0	0.2	8.2
Chile	12,8	0.0	11.3
Canada	11,7	0.0	0.6
Indonesia	9,5	0.2	3.4
Brazil	8,9	0.8	4.8
Ấn Độ	8,1	0.0	4.0
Mexico	8,0	0.0	2.3
Thái Lan	7,0	5.0	3.8
Việt Nam	6,9	0.8	3.7
Trung Quốc	5,4	14.1	4.8

Nguồn: Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

* % thuế quan và % cước phí biểu thị tỷ lệ thuế quan, chi phí vận chuyển & bảo hiểm trong giá trị NK hải quan

Biểu đồ 32: Giá nhập khẩu bình quân sản phẩm gỗ của Mỹ (HS 4412)

Giá sản phẩm gỗ của Việt Nam dường như khá tương đồng với các nước đang phát triển

USD/m3

Giá nhập khẩu SP gỗ đã đến tay* của Mỹ theo các đối tác		Trong đó:	
		% Thuế quan**	% Cước vận chuyển***
Canada	1.038	0.0	0.9
Trung Quốc	821	23.9	11.0
Đài Loan	806	0.0	8.6
Malaysia	733	0.0	10.1
Mexico	568	0.0	1.8
Ấn Độ	555	0.0	16.3
Thái Lan	548	0.0	7.6
Việt Nam	486	0.0	13.6
Indonesia	482	0.0	12.3
Brazil	307	0.0	21.3

Nguồn: Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

* % thuế quan và % cước phí biểu thị tỷ lệ thuế quan, chi phí vận chuyển & bảo hiểm trong giá trị NK hải quan

Biểu đồ 33: Giá nhập khẩu bình quân sản phẩm thép của Mỹ (HS 7210)

Giá thép của Việt Nam không cạnh tranh bằng do thuế suất & chi phí vận chuyển cao

USD/kg

Giá nhập khẩu SP thép đã đến tay* của Mỹ theo các đối tác		Trong đó:	
		% Thuế quan**	% Cước vận chuyển***
Đài Loan	1,4	21.5	8.5
Canada	1,3	0.0	0.9
Mexico	1,3	0.0	4.0
Hàn Quốc	1,3	0.0	6.0
Malaysia	1,2	25.0	14.5
Việt Nam	1,2	24.7	9.1
Pakistan	1,2	25.0	8.1
Đức	1,2	5.3	7.1
Brazil	1,1	0.0	6.7
Trung Quốc	1,0	32.1	10.7

Nguồn: Đại diện Thương mại Hoa Kỳ, HSC

* % thuế quan và % cước phí biểu thị tỷ lệ thuế quan, chi phí vận chuyển & bảo hiểm trong giá trị NK hải quan

Bảng 34: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024F	2025F	2026F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,450	26,000	26,000
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,510	3,514	3,514
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.47	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	6.68	6.50	6.50
GDP (tỷ USD)	304	332	346	370	408	434	446	480	527
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,757	4,101	4,324	4,406	4,705	5,112
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.50	4.48	5.20	4.75
Nợ công/GDP (%)	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	38.8	38.1	38.4	38.3
Nợ Chính phủ/GDP (%)	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	35.8	28.7	29.9	30.5
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.21	2.09	2.71	2.55	3.08	3.48	3.52	3.77	3.29
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	136.9	141.8	146.1
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.30	2.30	2.30
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.8	3.4	3.3
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	3.2	3.4	3.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.75	5.00
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	3.75	3.25
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.5	14.0	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,599	19,711	22,076
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	10.0	12.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	55	79	95	107	85	90	80	85	95
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	5.5	6.0	6.2
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.0	3.1
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.2	3.3
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	24.2	26.8	24.7
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	20.0	25.0	25.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	238	253	263	333	360	326	384	426	462
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	17.5	11.0	8.5
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	245	264	283	336	372	355	408	452	487
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	15.0	11.0	7.5
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	110	123	129	140	148	159	163	178	193
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.7	36.2	36.6	36.5	37.0	36.6
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.3	26.8	27.9
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	36.6	35.0	32.6	32.6
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	50.9	52.0	51.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	11.4	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.1	9.0	9.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.0	10.0	9.5
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	8.0	8.5	8.5
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.6	9.0	9.0	9.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$$

 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn