

Đàm phán thương mại Việt Nam-Mỹ: Đánh giá sơ bộ

Phạm Vũ Thăng Long
Giám Đốc Cấp Cao, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

Nguyễn Bảo Châu
Chuyên viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
chau.nbao@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4876

- Thỏa thuận thương mại Tổng thống Trump đã công bố với Việt Nam bao gồm mức thuế suất 20% đối với hàng nhập khẩu chung từ Việt Nam và 40% đối với hàng hóa trung chuyển. Đổi lại, Việt Nam sẽ giảm thuế suất nhập khẩu cho tất cả hàng hóa Mỹ mặc dù thông tin chi tiết vẫn chưa rõ ràng sớm nhất cho đến ngày 1/8/2025.
- Theo ước tính của chúng tôi, kết quả nhiều khả năng xảy ra nhất sẽ là mức thuế suất bình quân của Việt Nam tăng lên 17,4%, trong đó sản phẩm dệt may & giày dép sẽ chịu mức thuế suất cao hơn nhiều. Từ đó, Việt Nam sẽ duy trì được sức cạnh tranh so với các quốc gia xuất khẩu chính là Ấn Độ, Thái Lan và Indonesia.
- Thỏa thuận này, tốt hơn nhiều so với trước đó, được kỳ vọng sẽ hỗ trợ thị trường chứng khoán Việt Nam. Tuy nhiên, với việc chỉ dỡ bỏ thuế suất đối với hàng hóa Mỹ, Việt Nam có thể sẽ phải chịu sức ép từ các đối tác khác (đặc biệt là Trung Quốc, đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam) về quan hệ bình đẳng - một rủi ro chính.

Thuế suất 20% có thể củng cố lợi thế của Việt Nam so với các đối thủ trong khu vực

Tổng thống Trump gần đây đã công bố một thỏa thuận thương mại với Việt Nam, áp dụng mức thuế suất 20% đối với hàng hóa nhập khẩu chung và 40% đối với hàng hóa được xác định là hàng hóa trung chuyển. Đổi lại, Việt Nam sẽ áp dụng mức thuế suất 0% cho hàng hóa Mỹ, mặc dù thông tin chi tiết - như định nghĩa hàng trung chuyển và kim ngạch thương mại bị ảnh hưởng - vẫn đang chờ đợi, nhiều khả năng cho đến ngày 1/8/2025.

Kịch bản khả thi nhất cho thấy với mức thuế suất bổ sung 20%, tức là mức thuế suất bình quân của Việt Nam sẽ tăng lên 17,4% từ mức 10,5% hiện tại và mức 3,8% năm ngoái. Những ngành thâm dụng lao động như dệt may & giày dép có thể sẽ phải đối mặt với mức thuế suất cao hơn đáng kể nhưng hàng hóa Việt Nam vẫn sẽ cạnh tranh tương đối so với các quốc gia như Ấn Độ, Thái Lan và Indonesia (dựa trên mức thuế suất đối ứng mới được công bố vào ngày 7/7/2025). Gánh nặng thuế quan của Trung Quốc cũng sẽ củng cố tương đối vị thế của Việt Nam.

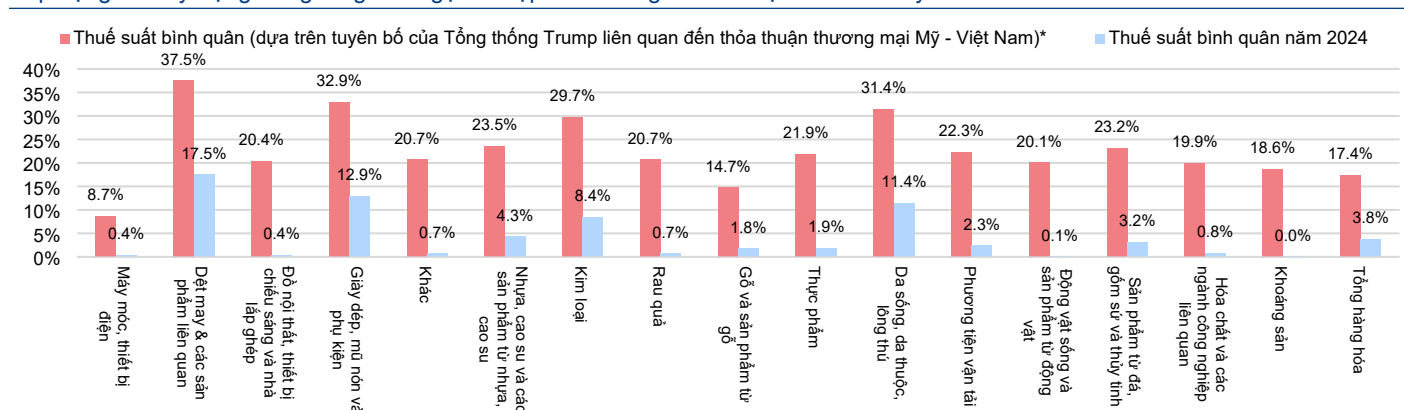
Mặc dù việc miễn toàn bộ thuế quan cho hàng hóa nhập khẩu từ Mỹ có thể ảnh hưởng đến nguồn thu ngân sách của Việt Nam nhưng thỏa thuận này sẽ giúp nâng cao tâm lý thị trường. Cho đến nay, Việt Nam là một trong 3 quốc gia duy nhất đạt được thỏa thuận thương mại với Mỹ. Điều này có thể giúp củng cố triển vọng vĩ mô, hỗ trợ thị trường chứng khoán và nâng cao sức hấp dẫn của Việt Nam trong việc thu hút vốn FDI.

Một rủi ro chính: Với việc chỉ dỡ bỏ thuế quan đối với hàng hóa Mỹ, Việt Nam có thể sẽ phải chịu sức ép từ các đối tác khác - đặc biệt là Trung Quốc, đối tác thương mại song phương lớn nhất của Việt Nam trong năm 2024 (206 tỷ USD so với 135 tỷ USD so với Mỹ, theo Tổng cục Thống kê) - về đối xử công bằng. Chúng tôi hiện cho rằng rủi ro này có xác suất từ thấp đến trung bình; tuy nhiên, nếu xảy ra, điều này có thể làm suy yếu vị thế đàm phán thương mại của Việt Nam và làm tăng thâm hụt thương mại với Trung Quốc, gây áp lực lên các doanh nghiệp sản xuất trong nước và người nông dân (Việt Nam đã nhập khẩu 1 tỷ USD rau quả từ Trung Quốc trong năm 2024, chiếm 41% tổng KNNK sản phẩm này của Việt Nam). Rủi ro này cũng có thể làm giảm nguồn thu ngân sách từ thuế nhập khẩu, làm gia tăng lo ngại về ảnh hưởng toàn cầu và gây áp lực lên tâm lý NĐT trên thị trường chứng khoán.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 11/7.

Biểu đồ 1: Mức thuế suất bình quân (dựa trên tuyên bố của Tổng thống Trump liên quan đến thỏa thuận thương mại Mỹ - Việt Nam)

Xếp hạng theo tỷ trọng trong tổng kim ngạch nhập khẩu hàng hóa từ Việt Nam vào Mỹ năm 2024



Ghi chú: Thuế bổ sung; miễn thuế đối với hàng công nghệ; thuế suất 50% áp dụng cho thép và nhôm theo Mục 232. Nguồn: USITC, HSC

Thỏa thuận thuế quan của Trump: Lợi thế cạnh tranh của Việt Nam vẫn giữ nguyên

Tổng thống Trump đã công bố thỏa thuận thương mại mới với mức thuế suất 20% đối với hàng hóa nhập khẩu chung từ Việt Nam và 40% đối với hàng hóa được xác định là trung chuyển, trong khi Việt Nam sẽ loại bỏ thuế quan đối với tất cả hàng hóa nhập khẩu từ Mỹ. Thông tin chi tiết vẫn đang chờ đợi thêm nhưng kịch bản khả thi nhất cho thấy mức thuế suất bình quân của Mỹ đối với hàng hóa Việt Nam sẽ tăng lên 17,4% với mức thuế suất cao hơn đối với các ngành thâm dụng lao động như dệt may và giày dép. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn sẽ duy trì vị thế cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực như Ấn Độ, Thái Lan và Indonesia, đồng thời hưởng lợi từ dòng vốn FDI mạnh mẽ hơn - từ đó giúp nâng cao tâm lý của NĐT trên thị trường chứng khoán.

Thỏa thuận thuế quan 20% có thể có lợi cho Việt Nam so với các đối thủ trong khu vực

Tuần trước, Tổng thống Trump đã công bố [một thỏa thuận thương mại với Việt Nam](#), bao gồm mức thuế suất 20% đối với hàng hóa nhập khẩu chung từ Việt Nam và mức thuế suất 40% đối với hàng hóa được xác định là hàng hóa trung chuyển. Đổi lại, Việt Nam sẽ áp dụng mức thuế suất 0% cho hàng hóa của Mỹ. Tuy nhiên, thông tin đầy đủ của thỏa thuận vẫn chưa được công bố, sớm nhất cho đến ngày 1/8/2025 để chính thức xác nhận thỏa thuận, bao gồm các định nghĩa quan trọng (ví dụ: định nghĩa hàng hóa trung chuyển) và tỷ trọng KNXXK của Việt Nam chịu ảnh hưởng.

Dựa trên thông báo của Tổng thống Trump, HSC đã xây dựng 4 kịch bản và ủng hộ kịch bản có khả năng xảy ra lớn nhất: *mức thuế suất "bổ sung" 20% được cộng vào mức thuế suất hiện hành năm 2024, không bao gồm các mặt hàng đã được miễn thuế theo Sắc lệnh hành pháp 14257 và phiên bản sửa đổi của sắc lệnh này, trong khi nhôm & thép vẫn chịu mức thuế suất riêng 50% theo Mục 232*. Theo kịch bản này, bình quân thuế suất chung của hàng hóa Việt Nam xuất khẩu sang Mỹ sẽ tăng lên 17,4% từ 10,5% hiện nay và 3,8% trong năm 2024 (Biểu đồ 2).

Bảng 2: Mức thuế suất bình quân (dựa trên tuyên bố của Tổng thống Trump liên quan đến thỏa thuận thương mại Mỹ - Việt Nam)

Xếp hạng theo tỷ trọng trong tổng kim ngạch nhập khẩu của Mỹ năm 2024

HTS	Phân loại hàng hóa	Tỷ trọng trong tổng KNNK năm 2024	Thuế suất bình quân (trước ngày 5/4) – thông báo ban đầu	Thuế suất bình quân (từ ngày 5/4 đến hiện tại) (hàng công nghệ được miễn thuế & áp thuế 25% đối với thép và nhôm theo Mục 232)	Thuế suất bình quân (dựa trên tuyên bố của Tổng thống Trump liên quan đến thỏa thuận thương mại Mỹ - Việt Nam (1)	Thuế suất bình quân (dựa trên tuyên bố của Tổng thống Trump liên quan đến thỏa thuận thương mại Mỹ - Việt Nam (2)	Thuế suất bình quân (dựa trên tuyên bố của Tổng thống Trump liên quan đến thỏa thuận thương mại Mỹ - Việt Nam (3)	Thuế suất bình quân (dựa trên tuyên bố của Tổng thống Trump liên quan đến thỏa thuận thương mại Mỹ - Việt Nam (4)
84-85	Máy móc, thiết bị điện	53.1%	0.4%	4.5%	8.7%	20.4%	8.2%	20.0%
50-63	Dệt may và sản phẩm liên quan	11.5%	17.5%	27.5%	37.5%	37.5%	20.0%	20.0%
94	Đồ nội thất, thiết bị chiếu sáng, nhà lắp ghép	9.4%	0.4%	10.4%	20.4%	20.4%	20.0%	20.0%
64-67	Giày dép, mũ nón và phụ kiện	6.6%	12.9%	22.9%	32.9%	32.9%	20.0%	20.0%
90-93, 95-99	Khác	4.6%	0.7%	10.7%	20.7%	20.7%	20.0%	20.0%
39-40	Nhựa, cao su và sản phẩm từ nhựa, cao su	3.6%	4.3%	13.9%	23.5%	24.3%	19.4%	20.0%
72-83	Kim loại	2.8%	8.4%	15.3%	29.7%	30.5%	27.7%	28.4%
06-15	Rau củ	1.5%	0.7%	10.7%	20.7%	20.7%	20.0%	20.0%
44-49	Gỗ và sản phẩm từ gỗ	1.5%	1.8%	8.2%	14.7%	21.8%	14.0%	20.0%
16-24	Thực phẩm	1.1%	1.9%	11.9%	21.9%	21.9%	20.0%	20.0%
41-43	Da sống, da thuộc và lông thú	1.0%	11.4%	21.4%	31.4%	31.4%	20.0%	20.0%
86-89	Phương tiện vận tải	0.9%	2.3%	12.3%	22.3%	22.3%	20.0%	20.0%
01-05	Động vật sống và sản phẩm từ động vật	0.8%	0.1%	10.1%	20.1%	20.1%	20.0%	20.0%
68-71	Sản phẩm từ đá, gốm sứ và thủy tinh	0.8%	3.2%	13.2%	23.2%	23.2%	20.0%	20.0%
28-38	Hóa chất và các ngành liên quan	0.6%	0.8%	10.4%	19.9%	20.8%	19.2%	20.0%
25-27	Khoáng sản	0.2%	0.0%	9.3%	18.6%	20.0%	18.6%	20.0%
	Tổng	100%	3.8%	10.5%	17.4%	23.8%	13.9%	20.2%

Ghi chú: (1) Thuế suất bổ sung; miễn trừ đối với hàng công nghệ; thuế suất 50% áp dụng cho thép và nhôm theo Mục 232; (2) Thuế suất bổ sung; nhóm hàng công nghệ không được miễn trừ thuế; thuế suất 50% áp dụng cho thép và nhôm theo Mục 232; (3) Áp dụng mức thuế chung 20%; miễn trừ đối với hàng công nghệ; thuế suất 50% áp dụng cho thép và nhôm theo Mục 232; (4) Áp dụng mức thuế chung 20%; nhóm hàng công nghệ không được miễn trừ thuế; thuế suất 50% áp dụng cho thép và nhôm theo Mục 232; (5) Các mặt hàng được miễn trừ theo Sắc lệnh Hành pháp số 14257 ban hành ngày 2/4/2025 chiếm 1,6% tổng KNNK, bao gồm: đồng, dược phẩm, chất bán dẫn, sản phẩm từ gỗ xẻ, một số loại khoáng sản quan trọng, và năng lượng cùng sản phẩm năng lượng; (6) Các mặt hàng được miễn trừ thuế theo các sắc lệnh tiếp theo liên quan đến Sắc lệnh 14257 ban hành ngày 11/4/2025 chiếm 30,4% tổng KNNK, bao gồm: chất bán dẫn, điện thoại thông minh, máy tính, thiết bị xử lý dữ liệu (ADP), và các sản phẩm công nghệ khác; (7) Thép và nhôm chiếm 28% tổng KNNK nhóm kim loại. Chính quyền Trump đã nâng thuế nhập khẩu thép và nhôm từ 25% lên 50%, có hiệu lực từ ngày 4/6/2025; (8) Thuế suất được tính bằng công thức: tổng số thuế phải nộp chia cho tổng giá trị hàng hóa nhập khẩu để tiêu dùng. Nguồn: USITC, HSC

Một số ngành thâm dụng lao động - như dệt may (thuế suất 37,5%) và giày dép (32,9%) - sẽ phải đối mặt với mức thuế suất cao hơn nhiều so với mức bình quân (Biểu đồ 2). Những ngành này sử dụng lần lượt khoảng 2,7 triệu lao động và 2 triệu lao động, trong tổng số 53 triệu lao động của Việt Nam.

Bảng 3: Cập nhật về ‘thuế đối ứng’, xếp theo KNNK của Mỹ năm 2024

Mức thuế suất 20% có thể xem là tương đối cạnh tranh so với các mức ‘thuế đối ứng’ mà Tổng thống Trump đã công bố đối với các quốc gia khác

Đối tác thương mại	KNNK của Mỹ (triệu USD), năm 2024	KNXK của Mỹ - KNNK của Mỹ, 2024	(KNXK của Mỹ - KNNK của Mỹ) / KNNK của Mỹ, 2024	Thuế đối ứng lý thuyết	Thuế “đối ứng” thực tế công bố ngày 2/4	Thuế “đối ứng” mới công bố 7/7 hoặc theo thỏa thuận khác	Thuế suất bình quân của Mỹ, năm 2024
Mexico	505,851	-171,809	-34.0%	34.0%	Miễn thuế		0.25%
Trung Quốc	438,947	-295,402	-67.3%	67.3%	34%	30%*	10.9%
Canada	412,696	-64,192	-15.6%	15.6%	Miễn thuế		0.1%
Đức	160,437	-84,824	-52.9%	52.9%	20%		1.4%
Nhật Bản	148,209	-68,468	-46.2%	46.2%	24%	25%	1.5%
Việt Nam	136,561	-123,463	-90.4%	90.4%	46%	20%	3.8%
Hàn Quốc	131,549	-66,007	-50.2%	50.2%	25%	25%	0.2%
Đài Loan	116,264	-73,927	-63.6%	63.6%	32%		0.9%
Ireland	103,286	-86,748	-84.0%	84.0%	20%		0.2%
Ấn Độ	87,416	-45,664	-52.2%	52.2%	27%		2.4%
Italy	76,366	-43,964	-57.6%	57.6%	20%		2.2%
Anh	68,084	11,857	17.4%	0.0%	10%		1.0%
Thụy Sĩ	63,425	-38,463	-60.6%	60.6%	31%		0.6%
Thái Lan	63,328	-45,609	-72.0%	72.0%	36%	36%	1.6%
Pháp	59,903	-16,383	-27.3%	27.3%	20%		1.2%
Malaysia	52,535	-24,830	-47.3%	47.3%	24%	25%	0.6%
Singapore	43,204	2,829	6.5%	0.0%	10%		0.1%
Brazil	42,316	7,351	17.4%	0.0%	10%		1.3%
Hà Lan	34,133	55,516	162.6%	0.0%	20%		0.7%
Indonesia	28,085	-17,883	-63.7%	63.7%	32%	32%	4.85%
Bỉ	27,850	6,328	22.7%	0.0%	20%		0.9%
Israel	22,217	-7,425	-33.4%	33.4%	17%		0.1%
Tây Ban Nha	21,279	2,632	12.4%	0.0%	20%		1.9%
Thụy Điển	17,996	-9,808	-54.5%	54.5%	20%		1.35%
Colombia	17,690	1,347	7.6%	0.0%	10%		0.1%
Áo	17,572	-13,098	-74.5%	74.5%	20%		1.4%
Thổ Nhĩ Kỳ	16,746	-1,453	-8.7%	8.7%	10%		3.3%
Australia	16,686	17,908	107.3%	0.0%	10%		0.1%
Chile	16,469	1,698	10.3%	0.0%	10%		0.0%
Nam Phi	14,656	-8,837	-60.3%	60.3%	30%	30%	0.3%
Philippines	14,178	-4,880	-34.4%	34.4%	17%	20%	1.4%
Ba Lan	13,688	-1,703	-12.4%	12.4%	20%		1.4%
Ả Rập Xê Út	12,734	443	3.5%	0.0%	10%		0.4%
Hungary	12,704	-9,443	-74.3%	74.3%	20%		1.3%
Campuchia	12,662	-12,340	-97.5%	97.5%	49%	36%	7.0%

Ghi chú: *Đối với Trung Quốc: Mức thuế 30% gồm 20% áp dụng cho tất cả hàng hóa có liên quan đến nạn buôn bán fentanyl và 10% thuế cơ bản.
 Nguồn: Nhà Trắng, Ủy ban Thương mại Quốc tế Hoa Kỳ, HSC

Tuy nhiên, hàng hóa Việt Nam vẫn sẽ tương đối cạnh tranh so với các quốc gia cạnh tranh chính ở châu Á – Ấn Độ (27%), Thái Lan (36%) và Indonesia (32%) – những quốc gia chưa đạt được các thỏa thuận tương tự với Mỹ. Trung Quốc, vẫn chịu mức thuế suất bình quân cao nhất (ước tính khoảng 40,9%), từ đó cũng đem lại lợi thế tương đối cho Việt Nam và có thể giúp củng cố dòng vốn FDI (Biểu đồ 3-4).

Bảng 4: KNNK từ Việt Nam của Mỹ trong năm 2024, xếp theo giá trị

Việt Nam nằm trong nhóm 5 quốc gia xuất khẩu lớn nhất vào thị trường Mỹ ở gần như tất cả các nhóm mặt hàng được liệt kê dưới đây

HTS #	Miêu tả	KNNK từ VN, 2024 (tỷ USD)	Tỷ trọng trong tổng KNNK từ VN của Mỹ	Tỷ trọng trong tổng KNNK của Mỹ theo nhóm hàng hóa đó	Giá trị nhập khẩu được miễn thuế (tỷ USD)	Giá trị nhập khẩu được miễn thuế / Tổng	Nhóm 5 quốc gia xuất khẩu hàng đầu vào Mỹ theo thứ tự
8471	Máy xử lý dữ liệu tự động	15.8	11.6%	11.3%	15.8	100%	Mexico, Trung Quốc, Đài Loan, Việt Nam, Thái Lan
8517	Thiết bị điện cho điện thoại cố định hoặc điện báo cố định	14.4	10.6%	12.7%	13.6	94%	Trung Quốc, Việt Nam, Mexico, Ấn Độ, Thái Lan
9403	Các loại đồ nội thất và phụ tùng của chúng	7.4	5.5%	28.2%	0.0	0%	Việt Nam, Trung Quốc, Canada, Mexico, Italy
8473	Linh kiện và phụ kiện cho máy đánh chữ và các máy văn phòng khác	6.3	4.6%	11.6%	6.3	100%	Đài Loan, Hàn Quốc, Trung Quốc, Việt Nam, Malaysia
8541	Điốt, bóng bán dẫn và các thiết bị bán dẫn tương tự	5.6	4.1%	24.9%	0.2	3%	Việt Nam, Thái Lan, Malaysia, Ấn Độ, Campuchia
9401	Ghế (trừ ghế cắt tóc, ghế nha khoa và các loại ghế tương tự)	4.9	3.6%	19.4%	0.0	0%	Mexico, Trung Quốc, Việt Nam, Canada, Italy
8518	Mic, loa, tai nghe, thiết bị âm thanh, v.v.	4.3	3.2%	32.8%	0.0	0%	Trung Quốc, Việt Nam, Mexico, Malaysia, Thái Lan
6403	Giày dép, có đế ngoài bằng cao su, nhựa, da	3.6	2.6%	31.1%	0.0	0%	Việt Nam, Trung Quốc, Italy, Indonesia, Mexico
6404	Giày dép, có đế ngoài bằng cao su, nhựa, da	3.5	2.6%	45.1%	0.0	0%	Việt Nam, Trung Quốc, Indonesia, Italy, Campuchia
8525	Thiết bị truyền dẫn cho điện thoại vô tuyến, điện báo vô tuyến, phát thanh vô tuyến hoặc truyền hình	2.5	1.8%	21.9%	0.0	0%	Việt Nam, Trung Quốc, Thái Lan, Nhật Bản, Đài Loan
6110	Áo len, áo chui đầu, áo nỉ, áo ghi lê (áo vest)	2.2	1.6%	16.8%	0.0	0%	Trung Quốc, Việt Nam, Campuchia, Indonesia, Ấn Độ
8528	Máy thu truyền hình, bao gồm màn hình video và máy chiếu video	2.0	1.4%	9.4%	0.5	26%	Mexico, Trung Quốc, Việt Nam, Đài Loan, Hàn Quốc
6204	Bộ đồ, trang phục, áo khoác kiểu vest, váy, chân váy, v.v. dành cho phụ nữ hoặc trẻ em gái	1.9	1.4%	19.1%	0.0	0%	Trung Quốc, Việt Nam, Ấn Độ, Indonesia, Campuchia
8544	Dây cách điện, cáp và các dây dẫn điện cách điện khác	1.8	1.3%	5.9%	0.0	0%	Mexico, Trung Quốc, Việt Nam, Philippines, Hàn Quốc
8523	Phương tiện lưu trữ chưa ghi, dùng cho ghi âm thanh hoặc mục đích tương tự	1.7	1.3%	8.6%	1.7	99%	Hàn Quốc, Đài Loan, Malaysia, Việt Nam, Singapore
8504	Máy biến áp điện	1.6	1.2%	5.5%	0.0	0%	Mexico, Trung Quốc, Thái Lan, Hàn Quốc, Việt Nam
6104	Bộ đồ, trang phục, áo khoác kiểu vest, áo khoác blazer, v.v. dành cho phụ nữ hoặc trẻ em gái	1.6	1.2%	30.2%	0.0	0%	Việt Nam, Trung Quốc, Indonesia, Campuchia, Ấn Độ
6402	Giày dép, có đế ngoài và phần trên bằng cao su hoặc nhựa	1.6	1.2%	25.0%	0.0	0%	Trung Quốc, Việt Nam, Indonesia, Campuchia, Đức
3918	Vật liệu phủ sàn bằng nhựa (dạng cuộn hoặc dạng tấm); vật liệu phủ tường hoặc trần	1.6	1.1%	36.6%	0.0	0%	Việt Nam, Trung Quốc, Hàn Quốc, Mexico, Thái Lan
9503	Đồ chơi; mô hình tỷ lệ, trò chơi xếp hình; các bộ phận và phụ kiện liên quan	1.5	1.1%	8.6%	0.0	0%	Trung Quốc, Việt Nam, Mexico, Indonesia, Anh
8467	Dụng cụ cầm tay hoặc có động cơ điện hoặc không dùng điện	1.4	1.0%	19.8%	0.0	0%	Trung Quốc, Mexico, Việt Nam, Đài Loan, Đức
8542	Mạch tích hợp điện tử và vi tổ hợp; các bộ phận	1.4	1.0%	3.5%	1.4	100%	Đài Loan, Malaysia, Israel, Hàn Quốc, Ireland
4011	Lốp loại bơm hơi bằng cao su, chưa qua sử dụng	1.4	1.0%	7.3%	0.0	0%	Thái Lan, Mexico, Canada, Nhật Bản, Việt Nam
9801	Hàng hóa đã xuất khẩu và nhập trở lại	1.3	0.9%	1.4%	0.0	0%	Canada, Mexico, Đức, Ireland, Anh
4202	Hành lý du lịch, hộp trang điểm, hộp đựng ống nhòm và máy ảnh, túi xách tay, ví, v.v.	1.2	0.9%	11.0%	0.0	0%	Trung Quốc, Campuchia, Italy, Pháp, Việt Nam
8443	Máy in; máy móc phục vụ cho mục đích in ấn	1.2	0.9%	8.5%	0.0	0%	Nhật Bản, Malaysia, Trung Quốc, Thái Lan, Việt Nam
6203	Bộ đồ vest, quần áo, áo khoác kiểu vest, áo khoác blazer, quần dài, v.v. dành cho nam hoặc bé trai	1.1	0.8%	13.9%	0.0	0%	Việt Nam, Mexico, Trung Quốc, Indonesia, Italy
	Khác	41.6	30%		1.3	3%	
	Tổng	136.6	100%		40.8	30%	

Nguồn: USITC, HSC

Để đảm bảo được hưởng mức thuế suất mới của Mỹ, Việt Nam sẽ phải miễn thuế cho tất cả hàng hóa nhập khẩu từ Mỹ. Trong năm 2024, Việt Nam nhập khẩu 15 tỷ USD hàng hóa từ Mỹ (chiếm 4% tổng KNNK), chủ yếu là hàng điện tử, máy móc, nông sản và gỗ trong khi giá trị nhập khẩu ô tô không đáng kể (Biểu đồ 5).

Bảng 5: KNNK từ Mỹ của Việt Nam trong năm 2024, xếp theo giá trị

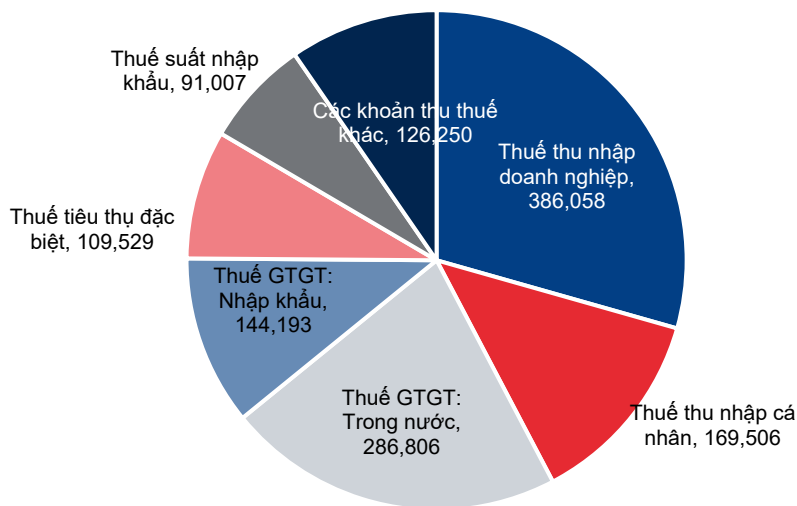
Trong năm 2024, Việt Nam nhập khẩu 15 tỷ USD hàng hóa từ Hoa Kỳ (chiếm 4% tổng KNNK), chủ yếu là sản phẩm điện tử, máy móc, nông sản và gỗ, trong khi nhập khẩu ô tô ở mức rất thấp

	KNNK từ Mỹ (triệu USD), năm 2024	KNNK từ Mỹ (triệu USD), năm 2017	Tỷ trọng trong tổng KNNK theo mặt hàng, năm 2024	Tỷ trọng trong tổng KNNK theo mặt hàng, năm 2017	Thay đổi thị phần của Mỹ (điểm %, 2024 so với 2017)
Máy tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	4,336	2,784	4.1%	7.4%	-3.3
Máy móc, thiết bị, dụng cụ và phụ tùng	1,100	1,008	2.3%	3.0%	-0.7
Thức ăn gia súc và nguyên liệu	1,016	281	20.7%	8.7%	12.0
Nhựa nguyên liệu	784	249	6.7%	3.3%	3.4
Cotton	681	1,179	23.6%	49.9%	-26.3
Hóa chất	638	137	7.7%	3.3%	4.4
Rau quả	544	106	22.4%	6.8%	15.6
Dược phẩm	513	138	11.7%	4.9%	6.7
Phương tiện vận tải khác và phụ tùng	507	189	30.2%	22.5%	7.8
Nguyên phụ liệu dệt, da, giày	469	356	6.6%	6.6%	0.0
Đậu tương	464	331	41.2%	46.7%	-5.5
Sản phẩm hóa chất	382	285	4.9%	6.2%	-1.2
Gỗ và sản phẩm gỗ	324	256	11.8%	11.7%	0.0
Các loại thực phẩm chế biến khác có thể ăn được	282	163	20.9%	26.0%	-5.0
Sản phẩm nhựa	206	104	2.3%	1.9%	0.4
Phế liệu và phế thải sắt thép	180	185	10.0%	13.2%	-3.3
Lúa mì	150	14	9.5%	1.4%	8.1
Sữa và sản phẩm sữa	124	80	11.0%	8.6%	2.5
Ô tô	24	96	0.7%	4.3%	-3.6
Điện thoại và linh kiện	1	42	0.0%	0.3%	-0.2
Tổng KNNK từ Mỹ	15,102	9,349	4.0%	4.4%	-0.4

Nguồn: NSO, HSC

Biểu đồ 6: Thu ngân sách từ thuế của Việt Nam (tỷ đồng), 2024

Thuế xuất nhập khẩu đóng góp khoảng 91 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 7% tổng thu ngân sách



Nguồn: NSO, HSC

Mặc dù Việt Nam đã giảm thuế cho một số mặt hàng (như LNG và một số mặt hàng nông sản) theo Nghị định 73 về việc miễn thuế cho tất cả hàng hóa nhập khẩu từ Mỹ có thể tác động đáng kể đến nguồn thu ngân sách. Trong năm 2024, thuế xuất nhập khẩu đóng góp khoảng 91 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 7% tổng nguồn thu ngân sách (Biểu đồ 6).

Đối với thị trường chứng khoán, mức thuế suất 20% sát với kỳ vọng của thị trường (20-25%), từ đó giúp củng cố tâm lý nhà đầu tư. Việt Nam hiện là một trong [3 quốc gia](#) duy nhất đạt được thỏa thuận thương mại với Mỹ (cùng với Trung Quốc và Anh),

trong khi các quốc gia cạnh tranh khác có thể sẽ phải đối mặt với mức thuế suất cao hơn - một lợi thế khác cho triển vọng vĩ mô và thị trường chứng khoán Việt Nam. Việt Nam cũng là một quốc gia đối tác của BRICS (mặc dù không phải là thành viên chính thức), giúp Việt Nam tránh được các mối đe dọa bổ sung như mức thuế suất 10% mà Trump đề xuất áp dụng đối với các quốc gia là thành viên chính thức của BRICS.

Nhìn chung, trong khi chờ đợi thông tin đầy đủ, những diễn biến thuế quan hiện tại có thể sẽ hỗ trợ thị trường chứng khoán Việt Nam.

Một quan sát thú vị - mặc dù chỉ mang tính thống kê - là xu hướng thị trường chứng khoán Việt Nam trong 100 ngày đầu tiên kể từ khi Tổng thống Trump nhậm chức phản ánh xu hướng tương tự như sau lễ nhậm chức kì tổng thống đầu tiên của ông (Biểu đồ 7).

Biểu đồ 7: Diễn biến chỉ số VN Index dưới nhiệm kỳ thứ nhất và thứ hai của Tổng thống Trump

Dưới cả 2 nhiệm kỳ, chỉ số VN Index ghi nhận xu hướng tương đồng



Nguồn: CEIC, HSC

Tuy nhiên, Với việc chỉ dỡ bỏ thuế quan đối với hàng hóa Mỹ, Việt Nam có thể sẽ phải chịu sức ép từ các đối tác khác - đặc biệt là Trung Quốc, đối tác thương mại song phương lớn nhất của Việt Nam trong năm 2024 (206 tỷ USD so với 135 tỷ USD so với Mỹ, theo Tổng cục Thống kê) - về đối xử công bằng. Chúng tôi hiện cho rằng rủi ro này có xác suất từ thấp đến trung bình; tuy nhiên, nếu xảy ra, điều này có thể làm suy yếu vị thế đàm phán thương mại của Việt Nam và làm tăng thâm hụt thương mại với Trung Quốc, gây áp lực lên các doanh nghiệp sản xuất trong nước và người nông dân (Việt Nam đã nhập khẩu 1 tỷ USD rau quả từ Trung Quốc trong năm 2024, chiếm 41% tổng KNNK sản phẩm này của Việt Nam) (Biểu đồ 8). Động thái này cũng có thể làm giảm nguồn thu ngân sách từ thuế nhập khẩu, làm gia tăng lo ngại về ảnh hưởng toàn cầu và có thể gây áp lực lên tâm lý NĐT trên thị trường chứng khoán.

Bảng 8: KNNK từ Trung Quốc của Việt Nam trong năm 2024, xếp theo giá trị

Việt Nam nhập khẩu 1 tỷ USD rau quả từ Trung Quốc trong năm 2024

	KNNK từ Trung Quốc (tỷ USD), 2024	KNNK từ Trung Quốc (tỷ USD), 2017	Tỷ trọng trong tổng KNNK theo mặt hàng, năm 2024	Tỷ trọng trong tổng KNNK theo mặt hàng, năm 2017	Thay đổi thị phần của Trung Quốc (điểm %, 2024 so với 2017)
Máy tính, sản phẩm điện tử, linh kiện	34.6	7.1	32.3%	18.7%	13.6
Máy móc, thiết bị, dụng cụ và phụ tùng	29.0	10.9	59.2%	32.2%	27.0
Vải	10.0	6.1	67.0%	53.4%	13.5
Điện thoại & linh kiện	9.0	8.7	87.0%	53.2%	33.7
Sắt & thép	7.5	4.1	59.5%	45.2%	14.3
Sản phẩm nhựa	5.1	1.9	57.6%	35.2%	22.4
Các sản phẩm sắt & thép	4.5	1.3	69.9%	39.6%	30.4
Nguyên phụ liệu dệt, da, giày	3.9	2.0	53.9%	37.7%	16.2
Hóa chất	3.4	1.3	41.3%	30.8%	10.5
Nhựa	3.2	0.9	27.2%	12.1%	15.1
Sản phẩm hóa chất	3.1	1.2	39.5%	26.4%	13.1
Kim loại thường khác	2.7	1.0	28.5%	16.8%	11.7
Sản phẩm kim loại thường khác	2.6	0.4	80.1%	39.2%	40.9
Dây & cáp cách điện	2.2	0.6	64.8%	52.2%	12.6
Sợi	1.8	0.9	64.5%	47.1%	17.4
Phụ tùng ô tô	1.4	0.7	28.8%	19.9%	9.0
Tổng KNNK từ Trung Quốc	144.0	58.6	37.8%	27.5%	10.3

Nguồn: NSO, HSC

Bảng 9: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025F	2026F	2027F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,600	26,800	26,800
Tỷ giá (VND: CNY)	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,619	3,646	3,622
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	7.09	6.50	6.20	7.00
GDP (tỷ USD)	332	346	370	411	433	476	494	524	560
GDP bình quân đầu người (USD)	3,398	3,558	3,757	4,132	4,317	4,702	4,833	5,078	5,378
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.51	5.48	3.64	2.48	2.68
Nợ công/GDP (%)	42.8	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	37.3	38.6	40.1
Nợ Chính phủ/GDP (%)	37.4	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.6	35.2	37.0
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.09	2.71	2.55	3.08	3.48	3.47	3.71	4.21	4.67
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	135.7	142.6	148.7	155.6
FDI giải ngân / FDI (%)	6.1	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.3	5.2
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.15	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.50	2.60	2.50
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.6	3.4	3.3	3.2
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.4	3.5	3.4
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.00	4.00	4.00
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	3.8	3.3	3.3
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	15.1	16.0	13.0	14.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,243	22,875	25,849
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	13.0	13.0	13.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	79	95	107	85	90	81	78	75	85
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	4.6	4.7	4.7
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.0	3.1	3.2
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.2	3.3	3.4
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	24.8	16.2	10.2	13.2
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	26.1	18.0	13.0	15.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	253	263	333	360	326	381	417	432	464
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	9.5	3.5	7.5
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	264	283	336	372	355	406	433	442	477
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.3	6.8	2.0	8.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	123	129	140	149	142	155	162	172	177
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.9	37.3	37.7	36.2	32.7	32.6	32.8	32.8	32.8
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	26.9	27.7	29.3
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	38.0	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	42.0	40.8	44.9
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	51.0	50.0	51.0
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.8	8.3	6.5	7.5
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.2	9.0	6.5	8.5
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo hàng năm (%)	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	9.8	10.5	5.0	9.5
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	10.0	10.0	12.0

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