

Tổng thống Trump xác nhận mức thuế suất 20% cho Việt Nam, đúng như dự báo của chúng tôi

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

- Tổng thống Trump đã công bố điều chỉnh mức thuế suất đối ứng cho Việt Nam, bao gồm 20% thuế suất cho hàng hóa nhập khẩu nói chung và 40% thuế suất đối với hàng hóa trung chuyển, có hiệu lực cho hàng hóa nhập khẩu sau ngày 7/8/2025.
- Động thái này đúng như dự báo của chúng tôi và sẽ nâng thuế suất bình quân của Việt Nam lên 17,4% từ mức 10,5% hiện tại và chỉ 3,8% trong năm ngoái, trong đó những ngành thâm dụng lao động như dệt may (37,5%) và giày dép (32,9%) sẽ chịu mức thuế trung bình cao nhất.
- Trong khi Việt Nam vẫn tương đối cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực, tăng trưởng KNKK sang Mỹ được dự báo vẫn sẽ chậm lại do hoạt động tích trữ giảm dần và các biện pháp nhằm hạn chế xuất khẩu hàng hóa trung chuyển.

Ông Trump công bố thuế suất đối ứng 20% cho Việt Nam, sát với dự báo

Gần đây, Tổng thống Trump đã công bố [điều chỉnh mức thuế suất đối ứng](#) cho Việt Nam, bao gồm thuế suất 20% cho hàng hóa nhập khẩu nói chung và thuế suất 40% đối với hàng hóa được xác định là trung chuyển. Thông tin chi tiết - như định nghĩa về hàng hóa trung chuyển và mức độ thương mại chịu ảnh hưởng - vẫn chưa được công bố. Mức thuế suất mới sẽ áp dụng cho hàng hóa xuất khẩu sang Mỹ sau ngày 7/8/2025.

Mức thuế suất mới được công bố sát với dự báo trước đó của chúng tôi (Mời xem: [Đàm phán thương mại Việt Nam-Mỹ: Đánh giá sơ bộ](#), ngày 11/7/2025, HSC). Từ đó, thuế suất bình quân của Việt Nam sẽ tăng lên 17,4%, từ 10,5% hiện tại và chỉ 3,8% trong năm ngoái. Những ngành thâm dụng lao động như dệt may (thuế suất 37,5%) và giày dép (32,9%) sẽ chịu mức thuế suất cao hơn đáng kể (Biểu đồ 1).

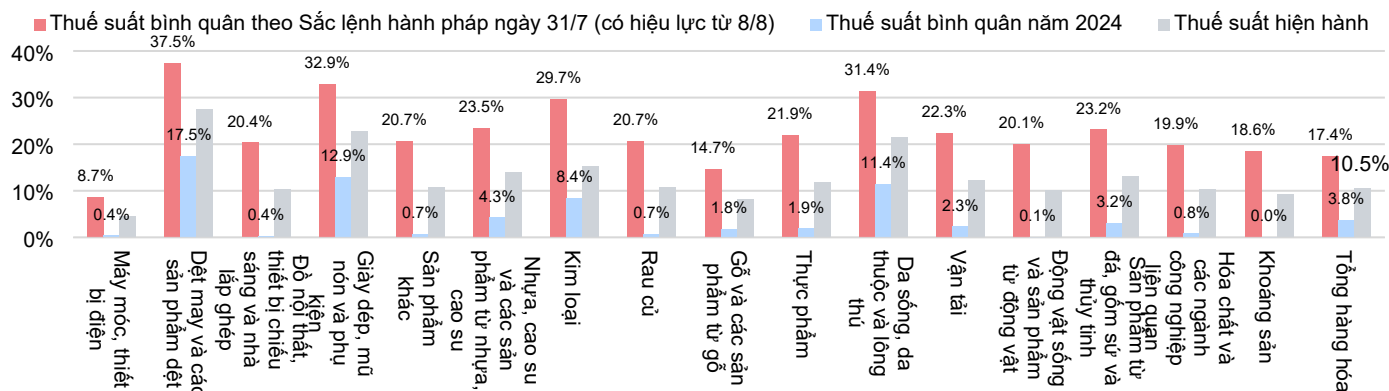
Tuy nhiên, hoạt động xuất khẩu của Việt Nam vẫn tương đối cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực như Ấn Độ (25%, có khả năng [đàm phán](#)), Thái Lan (19%) và Indonesia (19%) theo chính sách thuế đối ứng mới được công bố vào ngày 31/7/2025. Trong khi đó, gánh nặng thuế quan nặng nề hơn của Trung Quốc - hiện ước tính ở mức trung bình là 40,9% với mức thuế suất đối ứng đang được đàm phán là 34% và [có khả năng được tri hoãn](#) đến giữa tháng 11 – ngày càng củng cố vị thế thương mại tương đối và sức hấp dẫn của Việt Nam đối với nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài.

Mặc dù mức thuế suất mới hiện đã rõ ràng nhưng hoạt động đẩy mạnh xuất khẩu trước khi chính sách thuế quan có hiệu lực khó có thể tiếp diễn trong những tháng tới, điều này có thể làm giảm tăng trưởng KNKK của Việt Nam sang Mỹ trong phần còn lại của năm. HSC sẽ theo dõi chặt chẽ số liệu thương mại tháng 8 và đặc biệt là tháng 9, để xác nhận xu hướng mới, đặc biệt là về cách xác định của Mỹ đối với hàng hóa trung chuyển.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 3/8.

Biểu đồ 1: Mức thuế suất bình quân đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ theo Sắc lệnh hành pháp ban hành ngày 31/7 và có hiệu lực từ ngày 8/8

Hàng hóa được xếp theo tỷ trọng trong tổng KNKK của Mỹ năm 2024



Ghi chú: Thuế bổ sung; các mặt hàng được miễn thuế theo Sắc lệnh Hành pháp số 14257 ban hành ngày 2/4 chiếm 1,6% tổng KNKK (bao gồm: đồng, dược phẩm, chất bán dẫn, sản phẩm gỗ xẻ, một số khoáng sản quan trọng, và năng lượng & sản phẩm năng lượng); các mặt hàng được miễn thuế theo các sắc lệnh tiếp theo liên quan đến Sắc lệnh 14257 ban hành ngày 11/4 chiếm 30,4% tổng KNKK (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); thép và nhôm chiếm 28% tổng KNKK nhóm kim loại; Tổng thống Trump đã tăng thuế nhập khẩu thép và nhôm từ 25% lên 50%, có hiệu lực từ ngày 4/6; thuế suất được tính bằng cách lấy tổng số thuế phải nộp chia cho tổng giá trị nhập khẩu để tiêu dùng.
Nguồn: Nhà Trắng, USITC, HSC

Bảng 2: 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(12)-1.
 Source: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC Research

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