

Thương mại & FDI 2025-2027: Thăng bằng giữa bảo thuế quan

Lê Trần Thu Hằng

Chuyên viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
hang.lttu@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

Phạm Vũ Thăng Long

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

- HSC giữ nguyên dự báo thương mại năm 2025 với KNXK tăng trưởng 11% và KNNK tăng trưởng 13% nhờ nhu cầu tích trữ hàng tồn kho chạy thuế cho đến ngày 7/8/2025. Triển vọng thương mại được kỳ vọng sẽ hạ nhiệt với KNXK dự báo tăng trưởng lần lượt 5% và 8% trong khi KNNK tăng trưởng lần lượt 5,5% và 7,5% trong năm 2026-2027. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn có lợi thế tương đối về thuế quan so với các quốc gia đối thủ, cả về mức thuế tổng thể (17,9%) và thuế suất theo từng ngành chính.
- Đối với FDI, chúng tôi giữ nguyên dự báo FDI đăng ký và thực hiện năm 2025 đạt lần lượt 42 tỷ USD và 26,9 tỷ USD. Cho năm 2026-2027, chúng tôi dự báo FDI đăng ký giảm 3% trong năm 2026 sau đó phục hồi 10% trong năm 2027 trong khi FDI thực hiện kỳ vọng tăng trưởng chậm lại ở mức 3% trong năm 2026 sau đó tăng trưởng 6% trong năm 2027. Những động lực chính bao gồm: cải cách bộ máy hành chính, việc triển khai trung tâm tài chính quốc tế (IFC), các chính sách hỗ trợ, hạ tầng đồng bộ và lợi thế cạnh tranh bền vững.

Triển vọng thương mại: Cạnh tranh toàn cầu, thích ứng theo ngành

HSC giữ nguyên dự báo thương mại cho năm 2025 với [KNXK tăng trưởng 11%](#) và KNNK tăng trưởng 13% nhờ nhu cầu tích trữ hàng tồn kho chạy thuế tăng mạnh trước khi chính sách thuế quan của ông Trump có hiệu lực. Sau đó, [tốc độ tăng trưởng KNXK được dự báo sẽ giảm xuống lần lượt 5% và 8% trong khi tăng trưởng KNNK sẽ giảm xuống lần lượt 5,5% và 7,5% trong năm 2026-2027](#). Tuy nhiên, động lực tăng trưởng thương mại của Việt Nam vẫn tiếp tục vững chắc. Những rủi ro từ thuế quan dường như ít hơn lo ngại ban đầu và mức thuế suất bình quân tổng thể & theo ngành hàng của Việt Nam đều ở mức tương đối thấp (17,9% so với các quốc gia đối thủ), từ đó giúp củng cố cơ hội hội nhập thương mại của Việt Nam trong kỷ nguyên Trump 2.0. Tuy nhiên, rủi ro trung chuyển vẫn hiện hữu, đòi hỏi Việt Nam đẩy nhanh cải thiện quy tắc xuất xứ & tỷ lệ nội địa hóa trong ngắn-trung hạn. Về dài hạn, [đa dạng hóa - tăng cường khả năng tiếp cận với châu Âu, các thị trường phát triển ngoài Mỹ và Nam bán cầu](#) sẽ là chìa khóa quan trọng để giảm thiểu rủi ro phụ thuộc quá mức vào Mỹ. Trong bối cảnh lo ngại phân mảnh địa chính trị toàn cầu gia tăng, ngoại giao linh hoạt nhằm tiến sâu vào chuỗi cung ứng toàn cầu được kỳ vọng sẽ dẫn phát huy hiệu quả.

Triển vọng FDI năm 2026-2027: Việt Nam ghi dấu trên bản đồ FDI toàn cầu

HSC giữ nguyên dự báo FDI đăng ký và thực hiện cho năm 2025 lần lượt ở mức 42 tỷ USD và 26,9 tỷ USD nhờ vốn đăng ký điều chỉnh & thực hiện ổn định. Sau năm 2025, chúng tôi [dự báo FDI đăng ký giảm nhẹ 3% so với cùng kỳ trong năm 2026 trước khi phục hồi 10% trong năm 2027 trong khi FDI thực hiện tăng trưởng 3% trong năm 2026 sau đó tăng tốc lên 6% trong năm 2027](#). Triển vọng của chúng tôi dựa trên 5 trụ cột chính bao gồm: 1) cải cách bộ máy hành chính; 2) Nghị quyết 222/2025, xây dựng các trung tâm tài chính quốc tế của Việt Nam nhằm nâng cao vị thế trên bản đồ tài chính toàn cầu; 3) đột phá về chính sách, bao gồm Nghị định 182/2024, hỗ trợ tối đa 50% đầu tư vào nghiên cứu và phát triển chất bán dẫn và trí tuệ nhân tạo (AI); 4) đẩy mạnh phát triển cơ sở hạ tầng với việc triển khai hàng loạt dự án trị giá 52 tỷ USD trên toàn quốc và 5) lợi thế cạnh tranh bền vững - Việt Nam sở hữu chi phí tương đối cạnh tranh trong khu vực, ngoại giao linh hoạt giúp tham gia sâu rộng vào chuỗi cung ứng toàn cầu thông qua các FTA thế hệ mới. Với tính chất dài hạn của vốn FDI, các quyết định lựa chọn đầu tư từ nhà đầu tư nước ngoài được kỳ vọng sẽ ít bị chi phối bởi nhiệm kỳ Tổng thống Mỹ 4 năm mà nhiều hơn bởi lợi thế cơ bản của quốc gia bất kỳ, ở đó Việt Nam hoàn toàn có khả năng ghi dấu trên bản đồ FDI toàn cầu.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 22/9.

Biểu đồ 1: Tổng quan thương mại và FDI

Hoạt động tích trữ hàng tồn kho chạy thuế đã thúc đẩy đà thương mại vững chắc đến tháng 8/2025, trong khi vốn FDI thực hiện tiếp tục duy trì mức tăng trưởng ổn định

Thương mại & FDI	T8/24	T9/24	T10/24	T11/24	T12/24	T1/25	T2/25	T3/25	T4/25	T5/25	T6/25	T7/25	T8/25
KNXK (triệu USD)	37.894	34.209	35.792	33.934	35.562	33.189	31.109	38.510	37.445	39.595	39.524	42.288	43.386
KNXK (% y/y)	15,5%	11,2%	10,7%	8,8%	13,0%	-4,1%	25,7%	14,5%	19,7%	17,0%	16,5%	16,0%	14,5%
KNNK (triệu USD)	33.702	31.890	33.764	32.734	34.996	30.061	32.659	36.875	36.869	39.045	36.663	39.999	39.669
KNNK (% y/y)	14,6%	11,5%	14,1%	10,0%	19,2%	-2,8%	40,2%	18,9%	22,8%	14,1%	20,2%	17,8%	17,7%
KNXK sang Mỹ (% y/y)	30,9%	22,5%	17,1%	17,3%	15,4%	4,3%	34,2%	32,3%	34,0%	36,1%	31,8%	26,0%	18,3%
KNNK từ Trung Quốc (% y/y)	26,7%	17,8%	24,7%	16,5%	31,0%	1,3%	50,7%	31,6%	30,6%	21,3%	33,0%	30,8%	26,2%
Cán cân thương mại (triệu USD)	4.192	2.320	2.029	1.201	566	3.128	-1.550	1.635	577	551	2.862	2.289	3.717
Tổng vốn FDI đăng ký so với đầu năm (triệu USD)	20.540	24.783	27.259	31.378	38.226	4.335	6.905	10.979	13.820	18.390	21.520	24.090	26.140
Tổng vốn FDI đăng ký so với đầu năm (% y/y)	7,0%	22,7%	1,9%	1,0%	-3,0%	48,6%	60,8%	34,7%	40,0%	51,2%	32,6%	27,3%	27,3%
Vốn FDI thực hiện so với đầu năm (triệu USD)	14.150	17.335	19.580	21.680	25.351	1.510	2.950	4.962	6.740	8.900	11.720	13.600	15.400
Vốn FDI thực hiện so với đầu năm (% y/y)	8,0%	8,9%	8,8%	7,1%	9,4%	2,0%	5,4%	7,2%	7,3%	7,9%	8,1%	8,4%	8,8%

Nguồn: Hải quan Việt Nam, CEIC, HSC

Triển vọng thương mại giai đoạn 2025-2027

HSC giữ nguyên dự báo thương mại cho năm 2025 với KNXK tăng trưởng 11% và KNNK tăng trưởng 13% nhờ nhu cầu tích trữ hàng tồn kho mạnh mẽ trước khi chính sách thuế quan của ông Trump có hiệu lực. Trong trung hạn, triển vọng thương mại được kỳ vọng sẽ hạ nhiệt do chính sách thuế đối ứng gây áp lực lên hoạt động xuất khẩu - làm tốc độ tăng trưởng KNXK giảm tốc xuống lần lượt 5% và 8% trong năm 2026-2027, trong khi KNNK giảm tốc xuống lần lượt 5,5% và 7,5%. Theo đó, thặng dư thương mại sẽ thu hẹp trong năm 2026 trước khi phục hồi nhẹ vào năm 2027. Tuy nhiên, Việt Nam được kỳ vọng vẫn giữ vững triển vọng thương mại trong kỷ nguyên Trump 2.0, nhờ lợi thế tương đối về mức thuế bình quân chung (17,9%) so với các quốc gia đối thủ.

Triển vọng thương mại: Cạnh tranh toàn cầu, thích ứng theo ngành

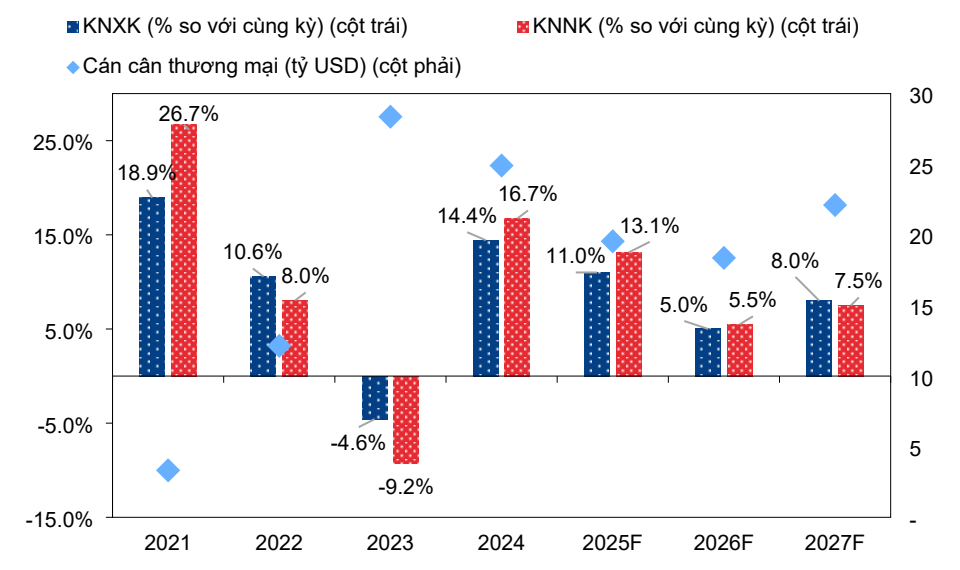
HSC giữ nguyên dự báo KNXK năm 2025 tăng trưởng [11%](#) (so với tăng trưởng 14,4% trong năm 2024), trong khi KNNK tăng trưởng 13% (so với tăng trưởng 16,7% trong năm 2024) nhờ nhu cầu tích trữ hàng tồn kho chạy thuế tăng mạnh từ sau lễ nhậm chức của Tổng thống Trump vào tháng 11/2024 đến ngày 25/7/2025 với cán cân rủi ro nghiêng về khả năng tăng trưởng vượt dự báo.

Sau năm 2025, chúng tôi cho rằng triển vọng thương mại sẽ kém tích cực hơn do chính sách thuế đối ứng có thể ảnh hưởng nghiêm trọng hơn đến hoạt động xuất khẩu của Việt Nam trong giai đoạn 2026-2027. Chúng tôi dự báo KNXK sẽ chỉ tăng trưởng lần lượt 5% và 8% trong năm 2026-2027, thấp hơn so với tăng trưởng 11% trong năm 2025. Tăng trưởng KNNK được dự báo sẽ giảm tốc xuống lần lượt 5,5% và 7,5% trong năm 2026-2027 sau khi tăng trưởng 13% trong năm 2025. Từ đó, thặng dư thương mại có thể sẽ giảm đáng kể trong năm 2026 trước khi phục hồi vào năm 2027 (Biểu đồ 2).

Dù dự báo tương đối thận trọng, chúng tôi vẫn tin rằng thương mại Việt Nam sẽ giữ nhịp tăng trưởng tích cực. Nguy cơ thuế quan ảnh hưởng lên triển vọng thương mại là điều không thể tránh khỏi, song tác động thực tế đang được kỳ vọng sẽ giảm thiểu so với kịch bản xấu nhất ban đầu (Việt Nam chịu thuế 46%). Bên cạnh đó, so sánh mức thuế bình quân cho thấy Việt Nam có vị thế mạnh hơn so với nhiều đối thủ, hỗ trợ tăng trưởng thương mại bền vững.

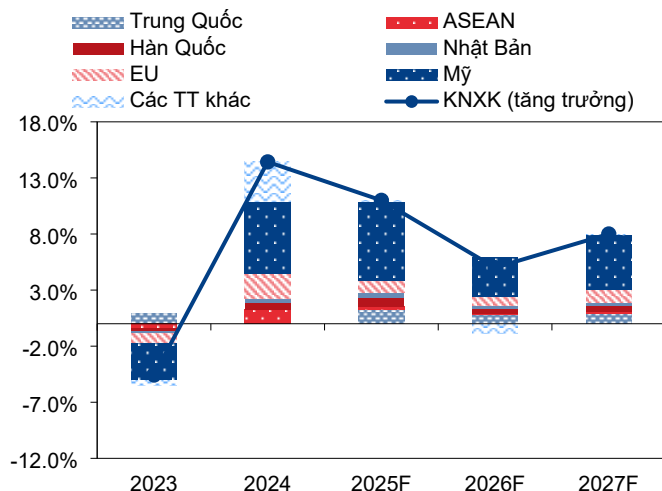
Biểu đồ 2: Tổng quan dự báo thương mại cho giai đoạn 2025-2027 của HSC

Dòng chảy thương mại được dự báo sẽ chịu tác động toàn diện của thuế đối ứng vào năm 2026 trước khi lấy lại đà tăng trưởng vào năm 2027



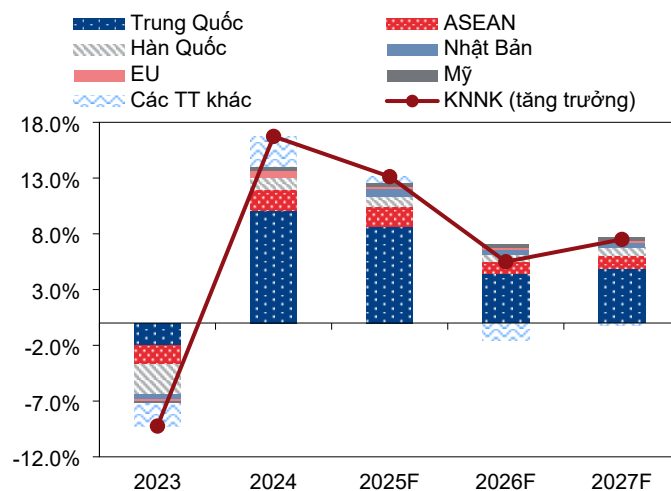
Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 3: Dự báo đóng góp vào tăng trưởng KNXK theo TT
Chúng tôi kỳ vọng Việt Nam sẽ đa dạng hóa cơ cấu xuất khẩu, mở rộng sang EU và các thị trường khác



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 4: Dự báo đóng góp vào tăng trưởng KNNK theo TT
HSC dự báo dòng vốn từ Mỹ sẽ tăng lên nhờ hiệp định thương mại Việt Nam – Mỹ



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Phương pháp so sánh thuế quan giữa các quốc gia

Sau khi Nhà Trắng công bố mức thuế đối ứng vào ngày 31/7/2025, HSC đã nghiên cứu chuyên sâu số liệu thương mại từ Ủy ban Thương mại Quốc tế Hoa Kỳ (ITC) để đánh giá mức thuế suất bình quân mới cho Việt Nam. Chúng tôi đã xem xét khoảng 27 sản phẩm xuất khẩu chính của Việt Nam sang Mỹ, mỗi sản phẩm có KNXK hơn 1 tỷ USD và được phân loại theo mã HTS 4 chữ số. Đối với mỗi sản phẩm, chúng tôi cũng xác định 5 quốc gia xuất khẩu cạnh tranh hàng đầu sang Mỹ (Biểu đồ 5).

Theo đó, trong số 27 sản phẩm này, Việt Nam thường cạnh tranh với một nhóm nhiều đối thủ - các quốc gia ASEAN-5 (Singapore, Thái Lan, Indonesia, Philippines, Malaysia), Trung Quốc, Ấn Độ, Campuchia, Đài Loan, Mexico, Canada, một số quốc gia EU như Ý, Đức, Ireland và Pháp, cũng như Hàn Quốc, Nhật Bản, Anh và Israel. Như vậy, chúng tôi so sánh thuế quan bình quân của Việt Nam với khoảng 20 quốc gia.

Biểu đồ 5: Các sản phẩm xuất khẩu chủ lực của Việt Nam sang thị trường Mỹ với KNXK đạt ít nhất 1 tỷ USD

Việt Nam thường phải cạnh tranh với khoảng 20 nền kinh tế khác trong xuất khẩu các mặt hàng chủ lực sang thị trường Mỹ

Mã HS	Mô tả sản phẩm	KNXK từ Việt Nam của Mỹ, năm 2024 (tỷ USD)	Tỷ trọng trong tổng KNXK từ Việt Nam của Mỹ, năm 2024	Tỷ trọng trong tổng KNXK hàng hóa này của Mỹ, năm 2024	Giá trị nhập khẩu được miễn thuế (tỷ USD)	Giá trị nhập khẩu được miễn thuế / Tổng KNXK (%)	Thuế quan bình quân năm 2024 (%)	Thuế quan bình quân năm 2025 (sau thỏa thuận) (%)	Top 5 quốc gia xuất khẩu hàng đầu sang Mỹ (theo thứ tự)
8471	Máy xử lý dữ liệu tự động	15.3	10.8%	11.0%	15.3	100.0%	0.0%	0.0%	Mexico, Trung Quốc, Đài Loan, Việt Nam, Thái Lan
8517	Thiết bị điện cho đường dây điện thoại hoặc tín	20.3	14.3%	17.1%	19.4	95.7%	0.0%	0.9%	Trung Quốc, Việt Nam, Mexico, Ấn Độ, Thái Lan
9403	Đồ nội thất, đồ nội thất khác và các bộ phận của chúng	7.5	5.3%	28.2%	0.0	0.0%	0.0%	23.6%	Việt Nam, Trung Quốc, Canada, Mexico, Italy
8473	Phụ tùng và phụ kiện cho máy dẫn chỉ và các máy văn phòng khác	6.0	4.3%	11.7%	6.0	99.8%	0.0%	0.0%	Đài Loan, Hàn Quốc, Trung Quốc, Việt Nam, Malaysia
8541	Điốt, transistor và các thiết bị bán dẫn tương tự	5.8	4.1%	25.7%	0.4	6.6%	1.2%	20.6%	Việt Nam, Thái Lan, Malaysia, Ấn Độ, Campuchia
9401	Ghế (ngoại trừ ghế cắt tóc, nha khoa và các loại tương tự)	4.9	3.4%	19.3%	0.0	0.0%	0.0%	20.0%	Mexico, Trung Quốc, Việt Nam, Canada, Italy
8518	Micro và chân đầu; loa; tai nghe, v.v.	4.3	3.1%	32.8%	0.0	0.0%	0.0%	20.0%	Trung Quốc, Việt Nam, Mexico, Malaysia, Thái Lan
6403	Giày dép có đế ngoài làm từ cao su, nhựa hoặc da	3.6	2.5%	30.9%	0.0	0.0%	9.0%	29.0%	Việt Nam, Trung Quốc, Italy, Indonesia, Mexico
6404	Giày dép loại khác có đế ngoài từ cao su, nhựa hoặc da	3.5	2.5%	45.3%	0.0	0.0%	17.2%	37.2%	Việt Nam, Trung Quốc, Indonesia, Italy, Campuchia
8525	Thiết bị truyền dẫn cho vô tuyến điện thoại, điện tín, phát sóng radio hoặc truyền hình	2.5	1.8%	22.1%	0.0	0.0%	0.0%	20.0%	Việt Nam, Trung Quốc, Thái Lan, Nhật Bản, Đài Loan
6110	Áo len, áo chui đầu, áo nỉ, áo gile (vest)	2.2	1.6%	17.0%	0.0	0.0%	21.6%	41.6%	Trung Quốc, Việt Nam, Campuchia, Indonesia, Ấn Độ
8528	Bộ thu truyền hình, bao gồm màn hình video và máy chiếu video	2.0	1.4%	9.4%	0.5	26.1%	2.4%	17.2%	Trung Quốc, Việt Nam, Đài Loan, Hàn Quốc
6204	Bộ đồ, váy, áo khoác kiểu vest dành cho nữ hoặc trẻ em gái	2.0	1.4%	19.2%	0.0	0.0%	18.3%	38.3%	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	0.0%	2.3%	22.7%	Mexico, Trung Quốc, Việt Nam, Philippines, Hàn Quốc
8523	Phương tiện âm thanh chưa ghi sẵn (đĩa, băng trống, v.v.)	1.7	1.2%	8.5%	1.6	99.3%	0.0%	0.1%	Hàn Quốc, Đài Loan, Malaysia, Việt Nam, Singapore
8504	Máy biến áp điện	1.6	1.1%	5.6%	0.0	0.0%	0.1%	20.1%	Mexico, Trung Quốc, Thái Lan, Hàn Quốc, Việt Nam
6104	Bộ đồ, áo khoác vest/blazer dành cho nữ hoặc trẻ em gái	1.6	1.1%	30.2%	0.0	0.0%	20.3%	40.9%	Việt Nam, Trung Quốc, Indonesia, Campuchia, Ấn Độ
6402	Giày dép có đế và phần trên làm từ cao su hoặc nhựa	1.6	1.1%	24.9%	0.0	0.0%	14.6%	34.6%	Trung Quốc, Việt Nam, Indonesia, Campuchia, Đức
3918	Vật liệu làm sản phẩm nhựa (cuộn hoặc lá); vật liệu phủ tương tự hoặc trần	1.5	1.1%	36.6%	0.0	0.0%	5.3%	25.3%	Việt Nam, Trung Quốc, Hàn Quốc, Mexico, Thái Lan
9503	Đồ chơi, mô hình tỷ lệ; cầu đồ; và các phần phụ kiện	1.5	1.1%	8.7%	0.0	0.0%	0.0%	20.0%	Trung Quốc, Việt Nam, Mexico, Indonesia, Anh
8467	Dụng cụ cầm tay hoặc dụng cụ tích hợp động cơ điện/không điện	1.4	1.0%	18.1%	0.0	0.0%	0.1%	20.1%	Trung Quốc, Mexico, Việt Nam, Đài Loan, Đức
8542	Mạch tích hợp điện tử và các vi hệ thống; linh kiện liên quan	0.9	0.7%	2.4%	0.9	100.0%	0.0%	0.0%	Đài Loan, Malaysia, Israel, Hàn Quốc, Ireland
4011	Lốp khí mới làm từ cao su	1.4	1.0%	7.3%	0.0	0.0%	3.9%	23.9%	Thái Lan, Mexico, Canada, Nhật Bản, Việt Nam
9801	Nhập khẩu hàng đã xuất và quay trở lại, v.v.	1.2	0.9%	1.3%	0.0	0.0%	0.0%	20.0%	Canada, Mexico, Đức, Ireland, Anh
4202	Hành lý, hộp mỹ phẩm, hộp ống nhòm/camera, túi xách, v.v.	1.3	0.9%	10.8%	0.0	0.0%	12.9%	32.9%	Trung Quốc, Campuchia, Italy, Pháp, Việt Nam
8443	Máy in; máy hỗ trợ cho việc in ấn	1.2	0.9%	8.4%	0.0	0.0%	0.0%	20.0%	Nhật Bản, Malaysia, Trung Quốc, Thái Lan, Việt Nam
6203	Bộ đồ, quần áo vest, blazer, quần dành cho nam hoặc bé trai	1.1	0.8%	13.9%	0.0	0.0%	20.4%	40.4%	Việt Nam, Mexico, Trung Quốc, Indonesia, Italy
	Các mặt hàng khác	41.7	29.5%		1.3	3.1%	5.5%	26.1%	
	Tổng	141.4	100.0%		45.5	32.2%	3.8%	17.9%	

Nguồn: US ITC, HSC

Điểm nhấn chính từ kết quả so sánh mức thuế quan chung

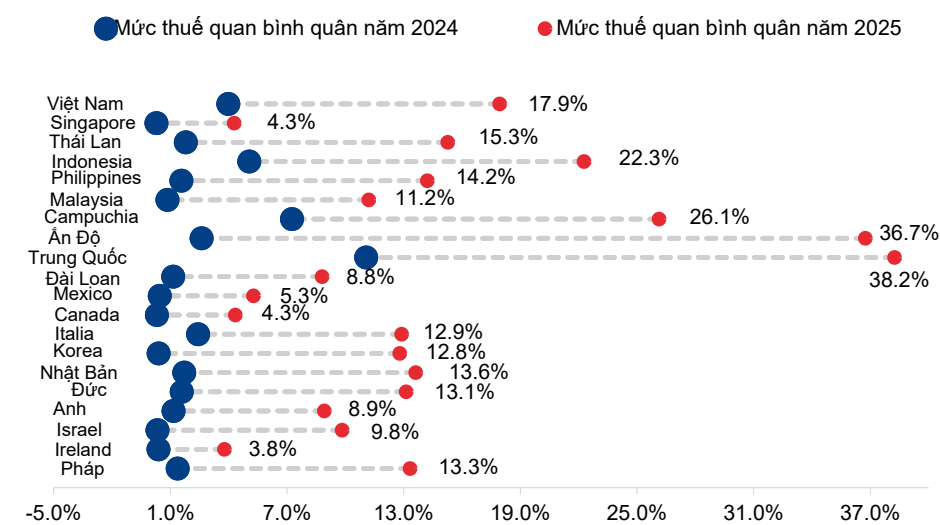
HSC tính toán mức độ ảnh hưởng của chính sách thuế đối ứng giữa các nền kinh tế chủ chốt và tham chiếu với vị thế của Việt Nam dựa trên [Sắc lệnh Hành pháp của Nhà Trắng ngày 31/7/2025](#). Nhìn chung, chúng tôi ước tính mức thuế suất bình quân của

Việt Nam sẽ tăng lên 17,9% vào năm 2025 từ 3,8% vào năm 2024, vẫn thấp hơn đáng kể so với các quốc gia trong khu vực như Indonesia (22,2%), Trung Quốc (38,2%), Ấn Độ (36,6%) và Campuchia (26,1%). So với các đối thủ cạnh tranh trực tiếp trong khu vực ASEAN - Singapore (4,3%), Thái Lan (15,1%), Philippines (14,2%) và Malaysia (11,2%) - mức thuế suất của Việt Nam- mặc dù cao hơn một chút- song chúng tôi tin rằng chênh lệch này không đủ để dẫn đến một làn sóng dịch chuyển thương mại-FDI ra khỏi Việt Nam (Biểu đồ 6).

Nhìn chung, mức thuế suất 17,9% được kỳ vọng vẫn giúp Việt Nam duy trì được vị thế cạnh tranh so với các quốc gia đối thủ. Trên thực tế, chúng tôi kỳ vọng lịch sử có thể lặp lại lần nữa- khi căng thẳng thương mại ở nhiệm kỳ đầu tiên của Tổng thống Trump đã giúp Việt Nam nâng thị phần xuất khẩu sang Mỹ lên gần 30% từ 19% (Biểu đồ 7).

Biểu đồ 6: Thuế quan bình quân của Việt Nam so với các nước khác trong năm 2024 & 2025

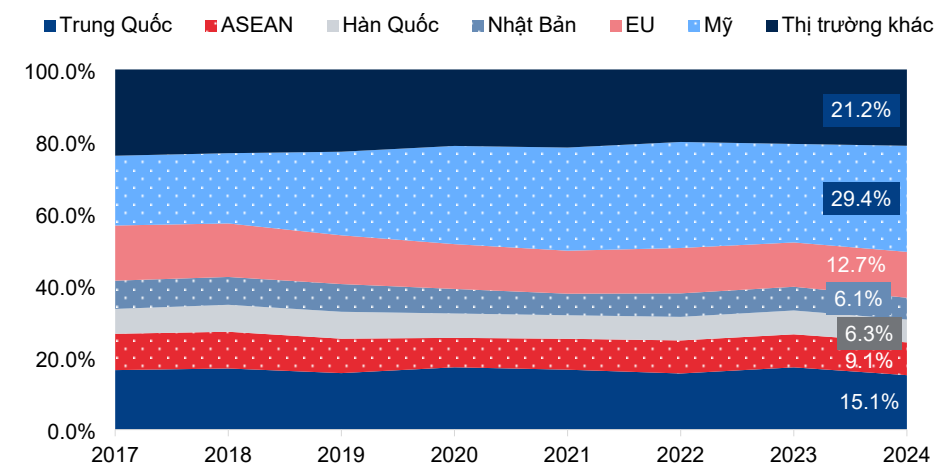
Mức thuế quan bình quân 17,9% của Việt Nam vẫn tương đối cạnh tranh so với phần lớn các nước ASEAN-5, cũng như so với Trung Quốc (38,2%) và Ấn Độ (36,7%)



Nguồn: US ITC, Nhà Trắng, HSC

Biểu đồ 7: Thị phần các TT xuất khẩu của Việt Nam kể từ giai đoạn Trump 1.0

khẩu sang Mỹ đã tăng mạnh lên 29,4% trong năm 2024, so với mức 19% trong giai đoạn Trump 1.0



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Điểm nhấn chính từ kết quả so sánh mức thuế quan theo ngành

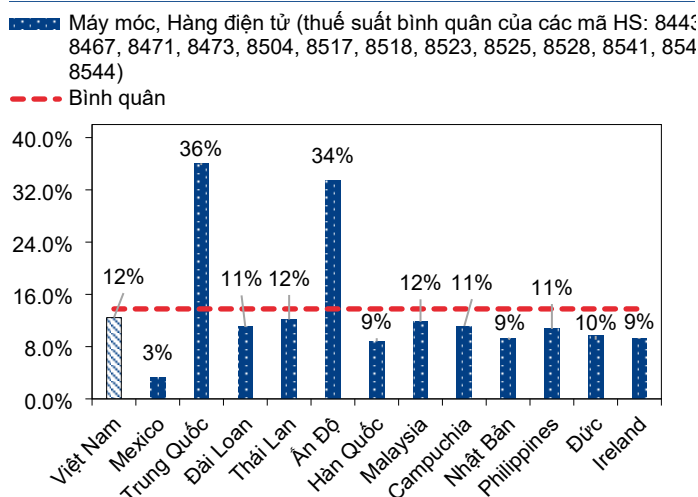
Bên cạnh bức tranh toàn cảnh, chúng tôi cũng thực hiện phân tích sâu về những tác động của thuế quan ở cấp độ sản phẩm. Trong đó, chúng tôi đã chia 27 mặt hàng xuất khẩu chính của Việt Nam sang Mỹ (mỗi mặt hàng có KNXK trên 1 tỷ USD) thành các nhóm hàng tập trung hơn: Máy móc & thiết bị điện tử (13 mã HTS bốn chữ số), giày dép (3 mã HTS bốn chữ số), đồ nội thất (2 mã HTS bốn chữ số), dệt may (4 mã HTS bốn chữ số) và các mặt hàng khác. Mỗi nhóm này sẽ được so sánh với các quốc gia đối thủ riêng biệt từ biểu đồ so sánh tổng thể (Biểu đồ 5). Như vậy, càng nhiều sản phẩm ở một nhóm ngành, danh sách đối thủ cạnh tranh sẽ càng nhiều. Kết quả, chúng tôi ghi nhận các phát hiện khác nhau ở mức thuế và sức cạnh tranh của Việt Nam đối với từng ngành hàng.

Trong đó, hai nhóm hàng nổi bật vẫn duy trì khả năng cạnh tranh theo khung thuế 20% mới bao gồm: Máy móc & thiết bị điện tử và đồ nội thất. Trước hết, đối với nhóm máy móc & thiết bị điện tử, mức thuế suất bình quân của Việt Nam trên 13 mã hàng là 12,4% - thấp hơn một chút so với mức bình quân 13,8% của 12 quốc gia cạnh tranh xuất khẩu khác sang Mỹ. Quan trọng hơn, Việt Nam duy trì mức chênh lệch lớn so với Trung Quốc và Ấn Độ, lần lượt chịu mức thuế 36,1% và 33,5%. Mức chênh lệch thuế quan đáng kể giúp duy trì khả năng cạnh tranh của Việt Nam đối với mặt hàng xuất khẩu chủ chốt này (Biểu đồ 8).

Thứ hai, đối với đồ nội thất, mức thuế suất bình quân của Việt Nam là 21,8%, so với 25,4% của 4 đối thủ cạnh tranh chính. Điều này đặc biệt quan trọng vì hàng xuất khẩu của Việt Nam cạnh tranh trực tiếp với các quốc gia láng giềng gần nhất của Mỹ - Canada và Mexico (cả hai đều được bảo hộ theo [Hiệp định USMCA](#)) - cùng với Ý và Trung Quốc. Đáng chú ý, mức thuế suất đối với đồ nội thất của Việt Nam hiện thấp hơn một nửa so với mức 48,6% của Trung Quốc (Biểu đồ 9).

Biểu đồ 8: Thuế quan bình quân đối với nhóm sản phẩm máy móc & thiết bị điện tử, năm 2025

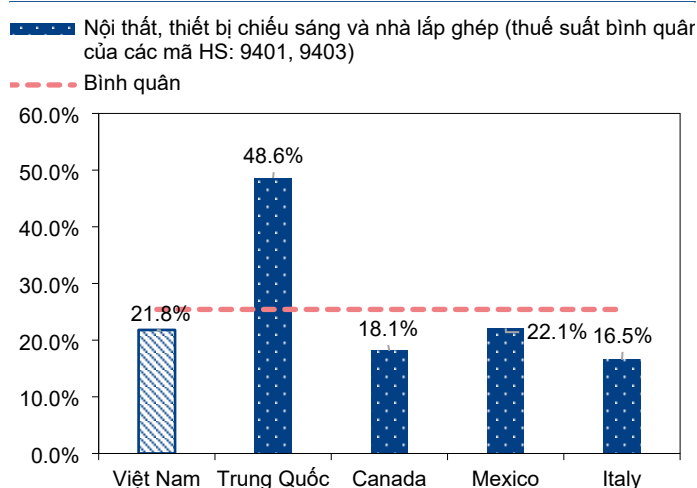
Việt Nam đạt mức thuế suất 12,4% đối với nhóm sản phẩm máy móc & thiết bị điện tử, thấp hơn đáng kể so với mức bình quân 13,8%



Nguồn: US ITC, Nhà Trắng, HSC

Biểu đồ 9: Thuế quan bình quân đối với nhóm sản phẩm đồ nội thất, thiết bị chiếu sáng và nhà lắp ghép, năm 2025

Ngành nội thất chịu mức thuế 21,8%, thấp hơn so với mức bình quân 25,4%



Nguồn: US ITC, Nhà Trắng, HSC

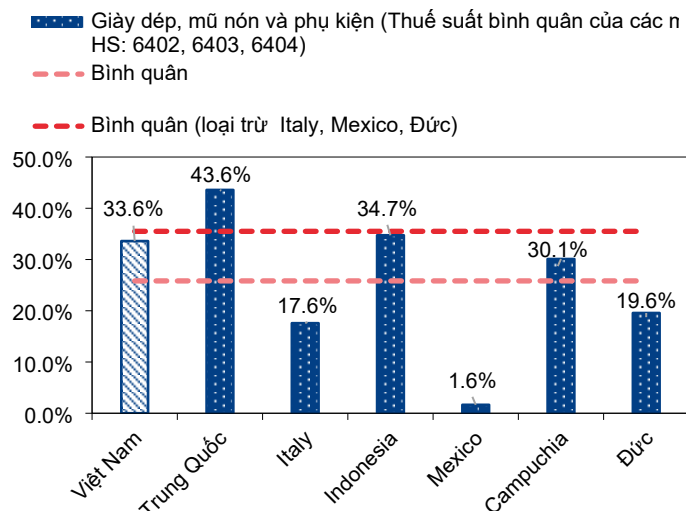
Ngược lại, mặc dù nhóm giày dép & dệt may ghi nhận mức thuế cao hơn mặt bằng chung, chúng tôi vẫn đánh giá tình hình chung là khả quan. Đối với giày dép, mức thuế suất của Việt Nam là 33,6%. Nếu nhìn sơ bộ, mức thuế suất này có vẻ cao hơn bình quân 25,8% các đối thủ cạnh tranh. Tuy nhiên, bình quân 25,8% này bao gồm các đối thủ không cạnh tranh trực tiếp như Ý, Mexico và Đức. Sau khi loại trừ những quốc gia này, mức thuế suất 33,6% của Việt Nam thấp hơn bình quân đã điều chỉnh là 35,5% (Biểu đồ 10).

Chúng tôi cũng ghi nhận kết quả tương tự đối với hàng dệt may. Mặc dù mức thuế suất bình quân của Việt Nam là 40,2% - cao hơn bình quân chung ở mức 36,2%, nhưng mức 40,2% vẫn thấp hơn so với mức bình quân điều chỉnh là 46,9% sau khi

loại trừ Mexico & Ý. Đáng chú ý, mức thuế suất đối với hàng dệt may Việt Nam vẫn thấp hơn nhiều so với Trung Quốc (53,4%) và Ấn Độ (65%) và gần tương đương Campuchia (38,1%) (Biểu đồ 11).

Biểu đồ 10: Thuế quan bình quân đối với nhóm sản phẩm giày dép, năm 2025

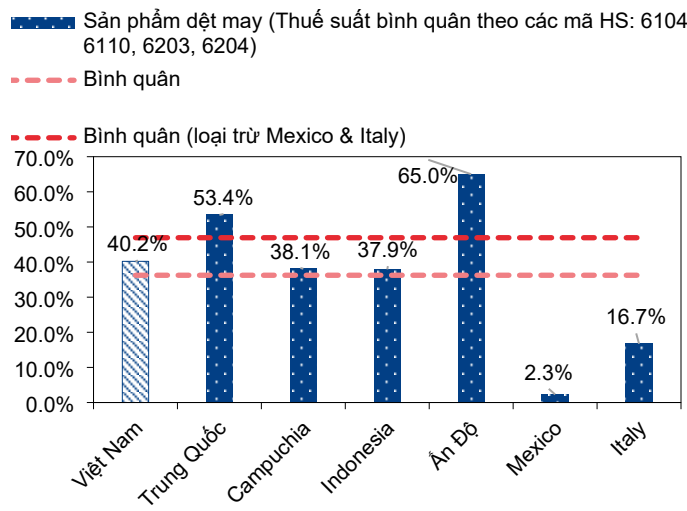
Mức thuế quan bình quân đã điều chỉnh cho thấy Việt Nam đang có vị thế thuận lợi hơn trong ngành giày dép



Nguồn: US ITC, Nhà Trắng, HSC

Biểu đồ 11: Thuế quan bình quân đối với sản phẩm dệt may, năm 2025

Mức thuế quan bình quân đã điều chỉnh cho thấy Việt Nam đang có vị thế thuận lợi hơn trong ngành dệt may



Nguồn: US ITC, Nhà Trắng, HSC

Quản trị rủi ro bị áp thuế trung quyền: Chiến lược cụ thể

Mặc dù mức thuế bình quân của Việt Nam (17,9%) vẫn tương đối cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực, rủi ro bị áp thuế trung chuyển vẫn tiềm ẩn. Ở thời điểm hiện tại, Cơ quan Hải quan và Biên phòng Hoa Kỳ (CBP) vẫn chưa làm rõ mức độ nội địa hóa yêu cầu là bao nhiêu để một quốc gia tránh bị dán nhãn trung chuyển, điều này đặt Việt Nam vào thế chủ động- nhanh chóng phòng ngừa rủi ro. Trước hết, Việt Nam cần tập trung cải thiện minh bạch trong nguồn gốc xuất xứ, thắt chặt kiểm soát nguyên liệu đầu vào, để từ đó tăng cường tỷ lệ nội địa hóa tương ứng.

Từ phía Chính phủ, [Nghị quyết 57-NQ/TW](#) trong bộ tứ trụ cột, trong đó đặt mục tiêu chỉ tiêu R&D chiếm 2% GDP vào năm 2030 với hơn 60% nguồn vốn được tài trợ từ đầu tư xã hội và tối thiểu 3% ngân sách hàng năm được dành cho khoa học, công nghệ & đổi mới sáng tạo là bước tiến đột phá về mặt chính sách hỗ trợ. Cùng với việc thành lập một [ban chỉ đạo trung ương phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số do Tổng Bí thư Tô Lâm làm trưởng ban](#), những động thái này là minh họa rõ nét nhất cho thấy nỗ lực của nhà điều hành- nhằm khuyến khích phát triển hạ tầng công nghệ cao, từ đó giúp Việt Nam hội nhập sâu rộng hơn vào chuỗi giá trị - từ gia công sang các hoạt động R&D có giá trị cao hơn.

Bên cạnh việc tăng tỷ lệ nội địa hóa, đa dạng hóa thị trường cũng là yếu tố không kém phần quan trọng. Mặc dù thị phần xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ tăng lên đáng kể trong chiến tranh thương mại 1.0, Việt Nam dường như chưa giành được miếng bánh thị phần ở các thị trường khác. Điều này, về dài hạn sẽ gây ra rủi ro phụ thuộc thương mại quá mức vào thị trường Mỹ (Biểu đồ 7). Thời gian tới, con đường hội nhập toàn cầu sâu rộng hơn của Việt Nam sẽ phụ thuộc vào hoạt động ngoại giao linh hoạt và khả năng tối đa hóa mạng lưới hiệp định FTA phủ khắp - từ RCEP & EVFTA đến CPTPP - đồng thời mở rộng các quan hệ đối tác chiến lược (Biểu đồ 38). [Mở cửa cho châu Âu, các thị trường phát triển ngoài Mỹ và khu vực Nam bán cầu](#) - nơi sinh sống của 85% dân số thế giới - sẽ đóng vai trò quan trọng để nâng cao khả năng tiếp cận thị trường và phòng ngừa rủi ro tập trung. Trong bối cảnh lo ngại phân mảnh địa chính trị toàn cầu gia tăng, ngoại giao linh hoạt nhằm tiến sâu vào chuỗi cung ứng toàn cầu được kỳ vọng sẽ dần phát huy hiệu quả.

Triển vọng FDI giai đoạn 2025-2027

HSC giữ nguyên dự báo FDI đăng ký và thực hiện năm 2025 lần lượt ở mức 42 tỷ USD và 26,9 tỷ USD nhờ vốn đăng ký điều chỉnh ổn định và vốn thực hiện vững chắc trong bối cảnh thuế đối ứng bình quân của Việt Nam tương đối cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực (17,9%). Thời gian tới, chúng tôi dự báo FDI đăng ký sẽ giảm nhẹ 3% so với cùng kỳ trong năm 2026 trước khi tăng trưởng 10% trong năm 2027, trong khi FDI thực hiện tăng trưởng chậm lại ở mức 3% trong năm 2026 trước khi phục hồi 6% trong năm 2027. Cán cân rủi ro của chúng tôi nghiêng về khả năng FDI vượt dự báo, dựa trên 5 yếu tố: 1) Cải cách bộ máy hành chính, 2) Thành lập các trung tâm tài chính quốc tế, 3) Đột phá chính sách, 4) Cơ sở hạ tầng đồng bộ, và 5) Khả năng giữ vững lợi thế cạnh tranh.

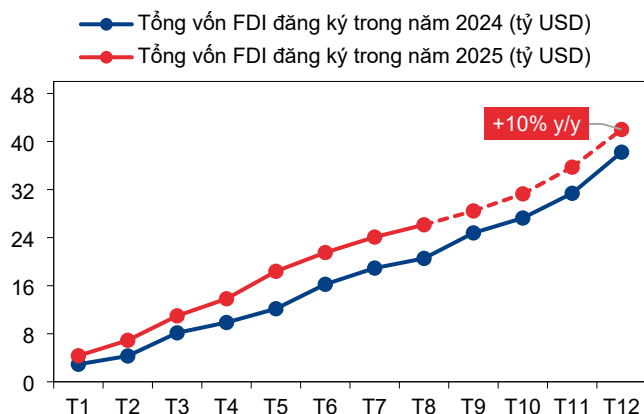
Triển vọng năm 2025: Có cơ sở để lạc quan

HSC giữ nguyên dự báo FDI cho năm 2025 với [tổng vốn FDI đăng ký đạt 42 tỷ USD \(tăng trưởng 10%\) \(Biểu đồ 12\)](#) và [FDI thực hiện đạt 26,9 tỷ USD \(tăng trưởng 6%\) \(Biểu đồ 12, 13\)](#) nhờ 3 yếu tố sau:

- **#1. Sự nhất quán về chính sách:** Kỳ vọng FDI của chúng tôi tương đối sát với mục tiêu trong lộ trình phát triển kinh tế của Chính phủ. Cụ thể, Bộ Tài chính đã đặt [mục tiêu tổng vốn FDI đăng ký đạt 38-40 tỷ USD và tổng vốn FDI thực hiện đạt 27-28 tỷ USD](#) trong năm 2025.

Biểu đồ 12: Dự báo tổng vốn FDI đăng ký trong năm 2025

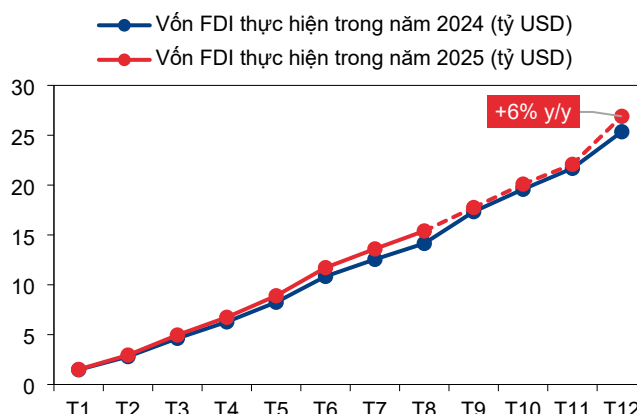
HSC dự báo Việt Nam sẽ thu hút tổng dòng vốn FDI đăng ký là 42 tỷ USD trong năm 2025



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 13: Dự báo tổng vốn FDI thực hiện trong năm 2025

Chúng tôi kỳ vọng Việt Nam sẽ thu hút 26,9 tỷ USD vốn FDI thực hiện trong năm 2025



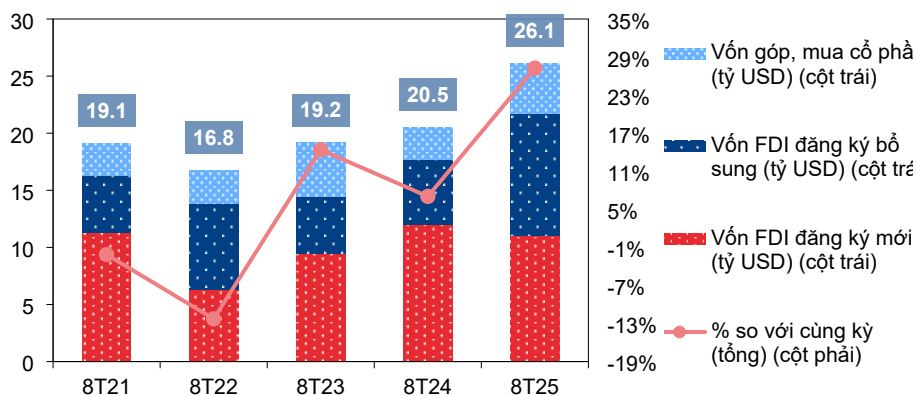
Nguồn: CEIC, HSC

- **#2. Số liệu FDI đến hiện tại vẫn tích cực:** Diễn biến 8 tháng đầu năm 2025 đã củng cố cho luận điểm của chúng tôi. Trong đó, tổng vốn FDI đăng ký giữ vững đà tăng trưởng mạnh mẽ bất chấp lo ngại thuế đối ứng ảnh hưởng lên triển vọng thu hút vốn FDI. Trong đó, động lực tăng trưởng chính đến từ dòng vốn FDI đăng ký điều chỉnh, tăng liên tục kể từ khi ông Trump trở lại Nhà Trắng vào tháng 11/2024 và tăng 86,2% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2025 – trong đó nổi bật với việc [LG Display đầu tư 1 tỷ USD mở rộng nhà máy tại Hải Phòng](#) ngay sau khi ông Trump nhậm chức (Biểu đồ 14). Điều này cho thấy các NĐT nước ngoài đang đẩy mạnh đầu tư vào Việt Nam thay vì rút vốn, ngay cả khi đối mặt với những bất lợi về chính sách thuế quan. Trong khi đó, vốn FDI đăng ký mới – vốn nhạy cảm đối với những cú sốc thuế quan - ban đầu ghi nhận đã giảm hai chữ số trong những tháng đầu năm, song xu hướng giảm đã hạ nhiệt. Đáng chú ý, vốn FDI đăng ký mới ghi nhận mức giảm so với cùng kỳ thấp nhất (-8,1%) trong tháng 8 ngay cả khi chính sách thuế quan chính thức có hiệu lực vào ngày 7/8/2025. Điều này thể hiện lo ngại ban đầu về thuế quan lên triển vọng FDI đã hạ nhiệt đáng kể (Biểu đồ 15). Ngoài ra, FDI thực hiện - một trong những thước đo đáng tin cậy nhất cho tâm lý nhà đầu tư - đã tăng ổn định kể từ đầu năm cho đến tháng 8/2025. Trong 8 tháng đầu năm 2025, FDI thực hiện tăng 8,8% so với cùng kỳ (Biểu đồ 16). Điều này cho

thấy NĐT hiện tại vẫn kiên định với môi trường đầu tư của Việt Nam bất chấp những biến động bên ngoài.

Biểu đồ 14: Cơ cấu vốn FDI đăng ký từ đầu năm

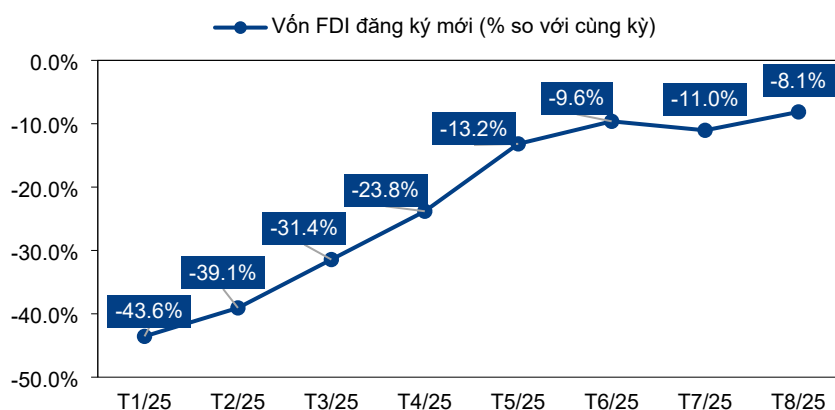
Tổng vốn FDI đăng ký tiếp tục duy trì đà tăng trưởng, tăng 27,3% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2025



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 15: Vốn FDI đăng ký mới so với đầu năm

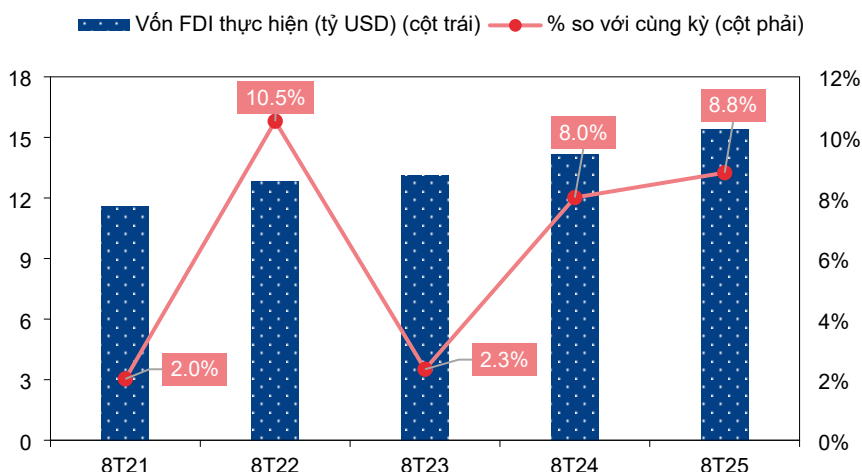
Đà giảm của vốn FDI đăng ký mới đang dần chững lại



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 16: FDI thực hiện so với đầu năm

Vốn FDI thực hiện duy trì đà tăng ổn định, cho thấy niềm tin của nhà đầu tư tiếp tục được củng cố

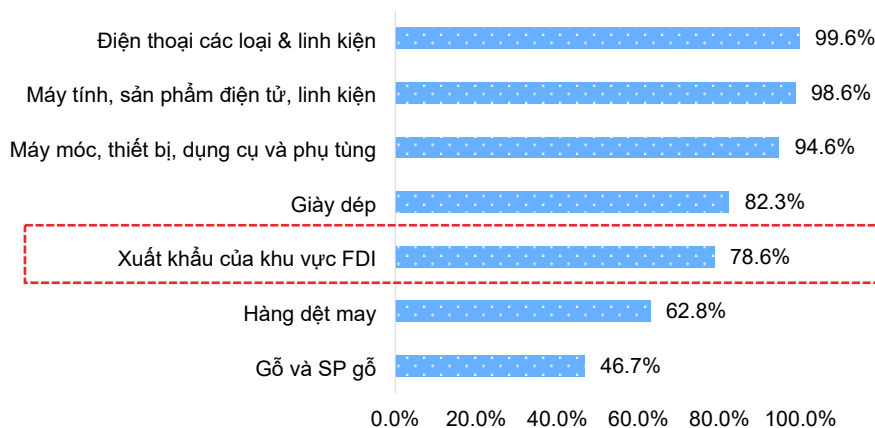


Nguồn: CEIC, HSC

- **#3. Lá chắn thuế quan đối với các ngành chủ chốt:** Các trụ cột xuất khẩu quan trọng nhất của Việt Nam – sản phẩm điện tử, máy móc & thiết bị - chủ yếu đến từ khu vực FDI với các công ty nước ngoài đóng góp 99,6% KNXK điện thoại, 98,6% KNXK máy tính & điện tử và 94,6% KNXK máy móc & thiết bị (Biểu đồ 17). Những ngành này hiện được miễn hoàn toàn thuế đối ứng (20%) theo danh sách miễn trừ của Nhà Trắng kể từ ngày 2/4 và ngày 11/4/2025 và hiện được cập nhật theo Phụ lục II của [sắc lệnh hành pháp ngày 5/9/2025](#). Bên cạnh đó, trong khi hàng dệt may & gỗ có dấu ấn của doanh nghiệp nội địa nhiều hơn cả, chúng tôi vẫn kỳ vọng hai nhóm ngành này sẽ giữ vững lợi thế cạnh tranh, bởi 1) mức thuế suất bình quân của những mặt hàng này vẫn cạnh tranh so với các đối thủ trong khu vực, như đã nêu ở phần triển vọng thương mại phía trên, và 2) những mặt hàng này nằm ngoài [phạm vi ưu tiên đưa sản xuất về Mỹ](#). Do vậy, HSC tin rằng tác động tổng thể đến hoạt động của NĐT nước ngoài tại Việt Nam sẽ không đáng kể.

Biểu đồ 17: Tỷ trọng xuất khẩu của khu vực FDI trong tổng KNXK của Việt Nam, 8 tháng đầu năm 2025

Hầu hết xuất khẩu đồ điện tử, máy móc và thiết bị (được hưởng thuế suất ưu đãi 0%) đến từ các doanh nghiệp FDI

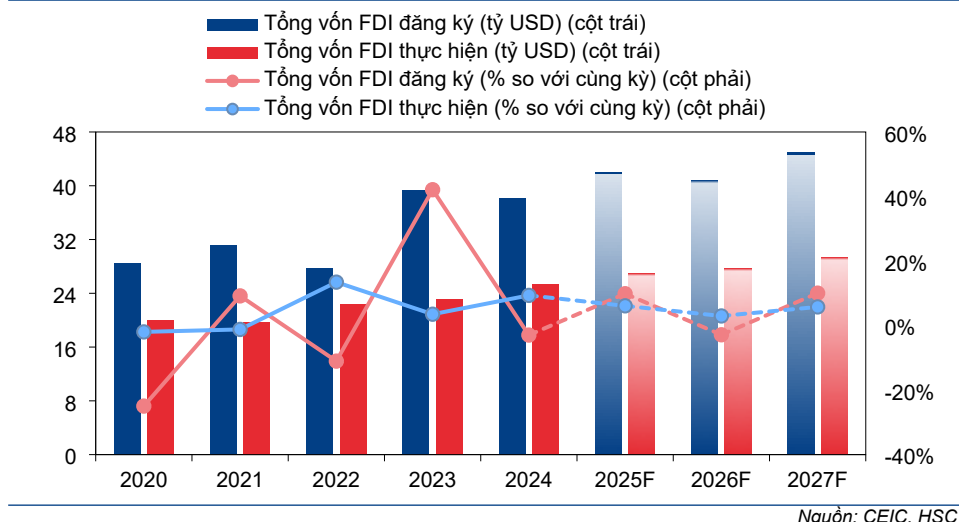


Nguồn: CEIC, HSC

Triển vọng FDI năm 2026-2027: Việt Nam ghi dấu trên bản đồ FDI toàn cầu

HSC duy trì dự báo [FDI cho năm 2026-2027](#) với FDI đăng ký giảm nhẹ 3% so với cùng kỳ trong năm 2026 sau đó khi tăng trưởng 10% trong năm 2025, trước khi tăng tốc trở lại 10% trong năm 2027. FDI thực hiện được dự báo sẽ tăng trưởng chậm lại ở mức 3% trong năm 2026 sau khi tăng trưởng trong 6% trong năm 2025, trước khi lấy lại đà tăng trưởng 6% trong năm 2027 (Biểu đồ 18). Mặc dù chúng tôi dự báo FDI sẽ giảm nhẹ trong năm 2026 trước khi tăng tốc trở lại vào năm 2027- phù hợp với triển vọng thương mại- song chúng tôi vẫn lạc quan về môi trường đầu tư đang dần cải thiện của Việt Nam. Cán cân rủi ro đối với dự báo của chúng tôi hiện nghiêng về khả năng vượt kỳ vọng so với thời điểm công bố Báo cáo Chiến lược vào giữa năm, dựa trên cơ sở sau.

Biểu đồ 18: Ước tính tổng vốn FDI đăng ký và thực hiện trong giai đoạn 2025-2027
Chúng tôi dự báo tăng trưởng FDI đăng ký và thực hiện sẽ giảm tốc vào năm 2026 trước khi tăng trở lại vào năm 2027



- **#1. Cải cách bộ máy hành chính.** Việt Nam đã thực hiện một cuộc cách mạng tinh gọn bộ máy nhà nước, hợp nhất thành chính quyền hai cấp và sắp xếp đơn vị hành chính cấp tỉnh- từ 63 tỉnh, thành phố giảm còn 34 đơn vị hành chính cấp tỉnh. Đáng chú ý, TP.HCM đã được mở rộng để hợp nhất Bình Dương và Bà Rịa-Vũng Tàu – trở thành TP.HCM mới với quy mô tầm vóc của một siêu đô thị quốc tế (Biểu đồ 19, 20, 21). Chúng tôi đánh giá cuộc cách mạng tinh gọn bộ máy nhà nước- sáp nhập tỉnh thành là sự kiện “thiên thời- địa lợi- nhân hòa”, hay nói cách khác, một cuộc Đổi mới 2.0. Không chỉ nâng cao hiệu quả hành chính, đây còn là một bước đi được tính toán kỹ lưỡng trong kỷ nguyên vươn mình của dân tộc để giải phóng nguồn vốn, tăng cường phân bổ nguồn lực và củng cố vị thế chiến lược của Việt Nam trên trường quốc tế.

Biểu đồ 19: Kết quả thực hiện Kế hoạch 141/KH-BCĐTKNQ18

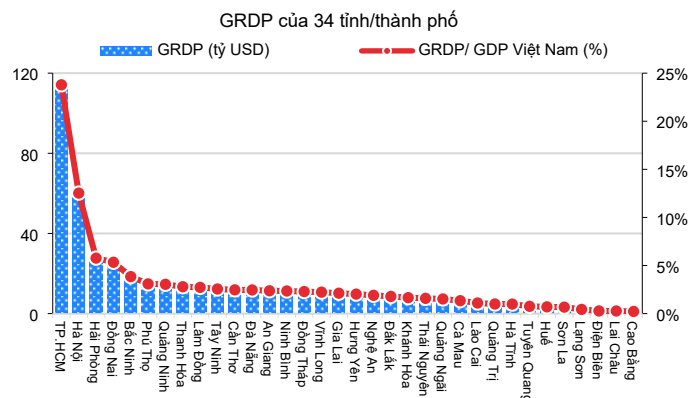
Về việc tinh giản bộ máy tổ chức của Chính phủ

Trước khi tinh gọn		Sau khi tinh gọn	
18 Bộ	4 cơ quan ngang Bộ	14 Bộ (*4)	3 cơ quan ngang bộ (*1)
Bộ Quốc phòng Bộ Công an Bộ Ngoại giao Bộ Nội vụ Bộ Tư pháp Bộ Kế hoạch và Đầu tư Bộ Tài chính Bộ Công Thương Bộ Nông nghiệp & Phát triển Nông thôn Bộ Giao thông Bộ Xây dựng Bộ Tài nguyên & Môi trường Bộ Thông tin & Truyền thông Bộ Lao động Bộ Văn hóa, Thể thao & Du lịch Bộ Khoa học & Công nghệ Bộ Giáo dục Đào tạo Bộ Y tế	Ủy ban Dân tộc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam Thanh tra Chính phủ Văn phòng Chính phủ	Bộ Quốc phòng Bộ Công an Bộ Ngoại giao Bộ Nội vụ Bộ Tư pháp Bộ Tài chính Bộ Công Thương Bộ Nông nghiệp & Môi trường Bộ Xây dựng Bộ Văn hóa, Thể thao & Du lịch Bộ Khoa học & Công nghệ Bộ Giáo dục Đào tạo Bộ Y tế Bộ Dân tộc & Tôn giáo	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam Thanh tra Chính phủ Văn phòng Chính phủ
		Cắt giảm toàn bộ 13 tổng cục & các tổ chức tương đương Cắt giảm 518 cục và các tổ chức tương đương Cắt giảm 218 vụ và các đơn vị tương đương Cắt giảm 2.958 chi cục và các đơn vị tương đương Cắt giảm 201 đơn vị sự nghiệp công lập	

Nguồn: Nghị quyết 08/2021/QH15, Văn bản 219/BC-BNV, Kết luận 121-KL/TW, Nghị quyết 176/2025/QH15, HSC

Biểu đồ 20: GRDP của 34 tỉnh/thành phố

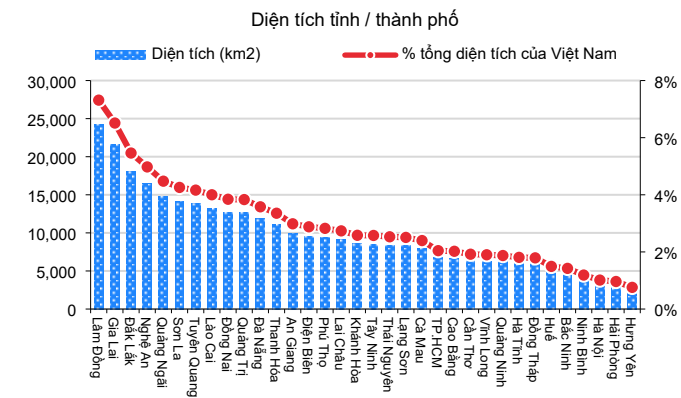
Việt Nam cũng đã tiến hành tổ chức lại các đơn vị hành chính, sáp nhập và tái cấu trúc thành 34 tỉnh/thành phố



Nguồn: HSC

Biểu đồ 21: Diện tích các tỉnh / thành phố

Việc sáp nhập đã củng cố vai trò của TP.HCM là động lực tăng trưởng quan trọng nhất của cả nước



Nguồn: HSC

- **#2. Việc thành lập các Trung tâm Tài chính Quốc tế.** [Nghị quyết 222/2025/QH15](#), có hiệu lực từ tháng 9/2025, không chỉ đơn thuần là một chính sách phụ trợ mà còn là một bước ngoặt mang tính chiến lược (Biểu đồ 22). Thông qua việc thành lập trụ sở các Trung tâm Tài chính Quốc tế tại TP.HCM và Đà Nẵng, Việt Nam đang thể hiện rõ quyết tâm nâng cao vị thế tài chính toàn cầu, thu hút FDI giá trị cao hơn và đẩy mạnh đổi mới tài chính. Chúng tôi kỳ vọng các Trung tâm Tài chính Quốc tế này sẽ đóng vai trò là cửa ngõ cho dòng vốn, tăng cường khả năng kết nối của Việt Nam với thị trường quốc tế.
- **#3. Chính sách đột phá trong lĩnh vực công nghệ cao.** Chính phủ đã ban hành [Nghị định 182/2024/NĐ-CP](#), thành lập Quỹ Hỗ trợ Đầu tư với mức hỗ trợ tối đa 50% vốn đầu tư ban đầu cho các dự án nghiên cứu & phát triển (R&D) về chất bán dẫn và AI. Chính sách này, cùng nhiều chính sách hỗ trợ khác thể hiện mục tiêu của Việt Nam trong việc tham gia sâu rộng hơn vào chuỗi giá trị và đón đầu làn sóng FDI tập trung vào công nghệ cao.
- **#4. Cơ sở hạ tầng đồng bộ.** Ngày 18/9/2025, trên cả nước diễn ra đồng loạt [Lễ khánh thành, khởi công 250 công trình, dự án](#) tại 80 điểm cầu chào mừng kỷ niệm 80 năm Cách mạng Tháng Tám thành công và Quốc Khánh với tổng mức đầu tư 1.280 nghìn tỷ đồng (khoảng 52 tỷ USD). Một loạt các tuyến quốc lộ, cao tốc huyết mạch, các dự án quốc gia quan trọng, nhiều công trình mang tầm vóc quốc tế đã được hình thành- nhấn mạnh quyết tâm của Việt Nam trong việc phát triển mạnh mẽ kết cấu hạ tầng của đất nước để đón đầu dòng vốn FDI trong kỷ nguyên mới.

Biểu đồ 22: Nghị quyết 222: khai mở lợi thế cạnh tranh cho các trung tâm tài chính quốc tế (IFC) của Việt Nam

Nghị quyết 222 đóng vai trò là động lực chiến lược nhằm nâng tầm vị thế đầu tư toàn cầu của Việt Nam

Lợi thế chiến lược của các Trung tâm Tài chính Quốc tế (IFCs) tại Việt Nam theo Nghị quyết 222/2025/QH15	Chi tiết Nghị quyết 222/2025/QH15
Khuôn khổ thể chế & chính sách ưu đãi	Các doanh nghiệp tại IFC được hưởng mức thuế TNDN chỉ 10% trong 30 năm, miễn thuế hoàn toàn trong 4 năm đầu và giảm 50% trong 9 năm tiếp theo. Chuyên gia và lao động nước ngoài được miễn thuế TNCN đến năm 2030.
Tự do luân chuyển dòng vốn và quản lý ngoại hối	Nghị quyết 222 cho phép giao dịch bằng ngoại tệ, duy trì tài khoản ở nước ngoài và thực hiện các giao dịch vốn xuyên biên giới
Hạ tầng và khu đô thị thông minh được đầu tư đồng bộ	TP. Hồ Chí Minh: Thủ Thiêm và một phần Quận 1 quy hoạch thành trung tâm tài chính "lõi kép", trong khi Đà Nẵng được định vị trở thành trung tâm tài chính số và tài chính xanh. Điều này nhấn mạnh quyết tâm của Việt Nam trong việc xây dựng các IFC thành hệ sinh thái tài chính mang tầm cạnh tranh toàn cầu.
Cơ chế thu hút nguồn nhân lực chất lượng cao	Nghị quyết 222 triển khai các cơ chế thu hút, ưu đãi nguồn nhân lực chất lượng cao, bao gồm visa dài hạn lên đến 10 năm và thẻ cư trú tạm thời, miễn giấy phép lao động cho các chuyên gia nước ngoài đủ điều kiện, đồng thời loại bỏ các yêu cầu kiểm tra thị trường lao động và hạn ngạch.

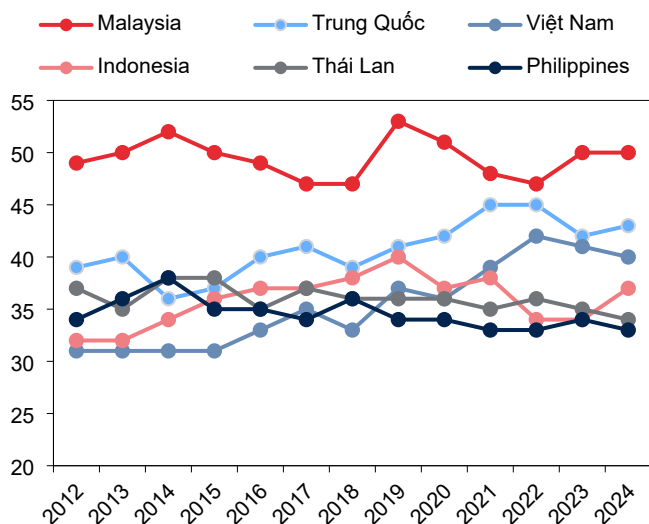
Nguồn: VanbanChinhphu.vn, HSC

- **#5. Lợi thế cạnh tranh bền vững.** Việt Nam vẫn giữ vững được những lợi thế cốt lõi - chi phí lao động & điện tương đối cạnh tranh, [trữ lượng đất hiếm dồi dào](#), phạm vi hiệp định FTA phủ khắp và tăng cường quan hệ đối tác chiến lược thông qua các nỗ lực ngoại giao chủ động và linh hoạt (Biểu đồ 24, 25, 26, 39). Nhờ vậy, nhận định về tính hạn chế về mặt chính sách thu hút vốn FDI, và về vấn đề tham nhũng

từ nhà đầu tư nước ngoài đã cải thiện đáng kể, củng cố vị thế môi trường đầu tư Việt Nam (Biểu đồ 23, 27). Bên cạnh đó, tầm nhìn 5 năm của NĐT về môi trường kinh doanh tại Việt Nam vẫn tích cực (Biểu đồ 36), củng cố quan điểm của chúng tôi là thay vì chịu ảnh hưởng từ những thay đổi chính sách trong một nhiệm kỳ tổng thống Mỹ kéo dài 4 năm, FDI thường mang tính dài hạn, ít chịu ảnh hưởng từ những biến động chính trị ngắn hạn và chủ yếu được thu hút từ những lợi thế cốt lõi của một quốc gia. Ở đó, Việt Nam có đủ khả năng để ghi dấu trên bản đồ FDI toàn cầu.

Biểu đồ 23: Chỉ số cảm nhận tham nhũng trong khu vực

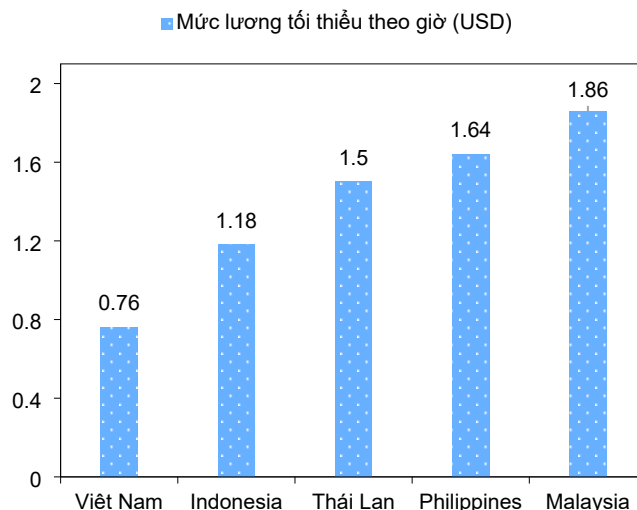
Việt Nam đã đạt được những cải thiện đáng kể về tính minh bạch với mức độ cảm nhận tham nhũng giảm dần theo thời gian



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 24: Mức lương tối thiểu theo giờ (USD)

Mức lương tối thiểu thấp hơn so với các nước trong khu vực giúp Việt Nam có lợi thế trong việc thu hút đầu tư



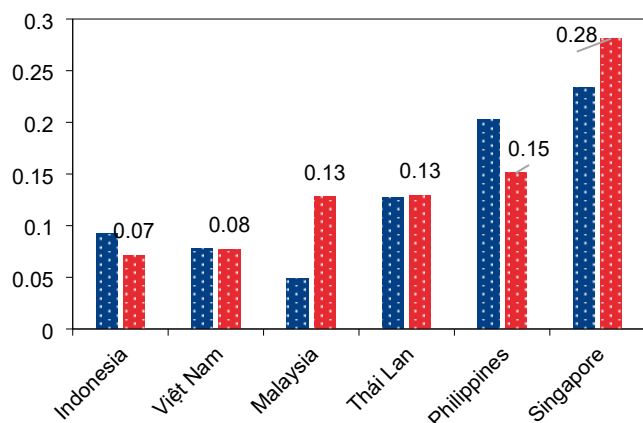
Nguồn: Worldpopulationreview, HSC

Biểu đồ 25: Giá điện trong khu vực

Giá điện của Việt Nam duy trì ở mức tương đối cạnh tranh

■ Giá điện sinh hoạt bình quân giai đoạn 2023–2025 (USD/kWh)

■ Giá điện cho sản xuất – kinh doanh bình quân giai đoạn 2023–2025 (USD/kWh)

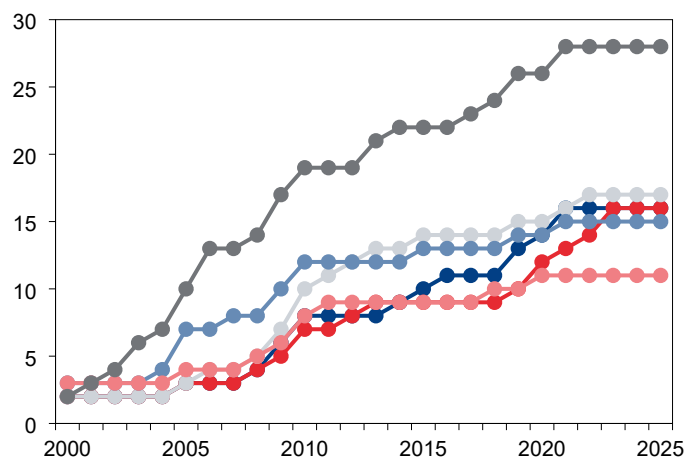


Nguồn: Globalpetrolprices, HSC

Biểu đồ 26: Các hiệp định thương mại tự do (FTA) đang có hiệu lực trong khu vực

Việt Nam sở hữu mạng lưới FTA rộng lớn và ấn tượng

● Việt Nam ● Indonesia ● Malaysia
● Thái Lan ● Philippines ● Singapore

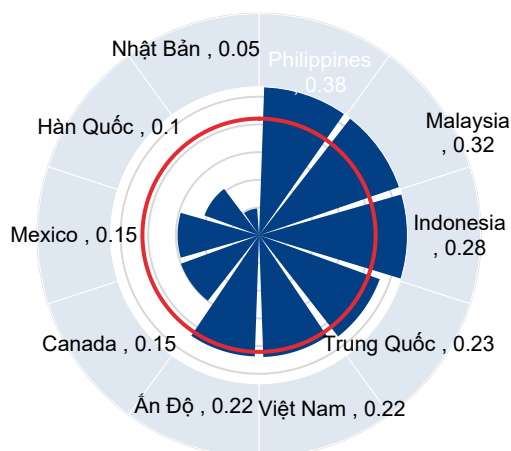


Nguồn: WTO, HSC

Biểu đồ 27: Chỉ số hạn chế quy định đối với FDI năm 2023 (càng thấp càng tốt)

Môi trường pháp lý cho đầu tư FDI của Việt Nam vẫn duy trì sức hấp dẫn so với các nước trong khu vực

■ Mức độ hạn chế về quy định đối với đầu tư FDI — Bình quân

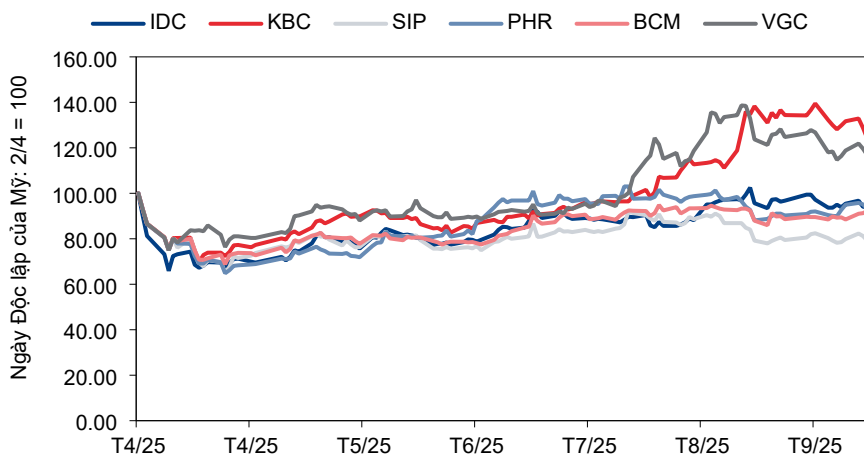


Nguồn: OECD, HSC

Một quan sát thú vị về tâm lý thị trường - sau đợt bán tháo sâu rộng ở nhóm cổ phiếu bất động sản khu công nghiệp sau ngày 02/04/2025 khi Nhà Trắng lần đầu công bố thuế đối ứng, thị trường gần như đã quay trở lại quỹ đạo bình thường, vận động ổn định hơn, tựa như chân lý vượt thời gian của Benjamin Graham: "Trong ngắn hạn, thị trường là một cỗ máy bỏ phiếu, nhưng trong dài hạn, thị trường là một cỗ máy cân đo" (Biểu đồ 28).

Biểu đồ 28: Hiệu suất cổ phiếu của các doanh nghiệp BĐS KCN chính trong phạm vi phân tích của HSC

Tâm lý nhà đầu tư đã phục hồi rõ rệt kể từ ngày 2/4/2025

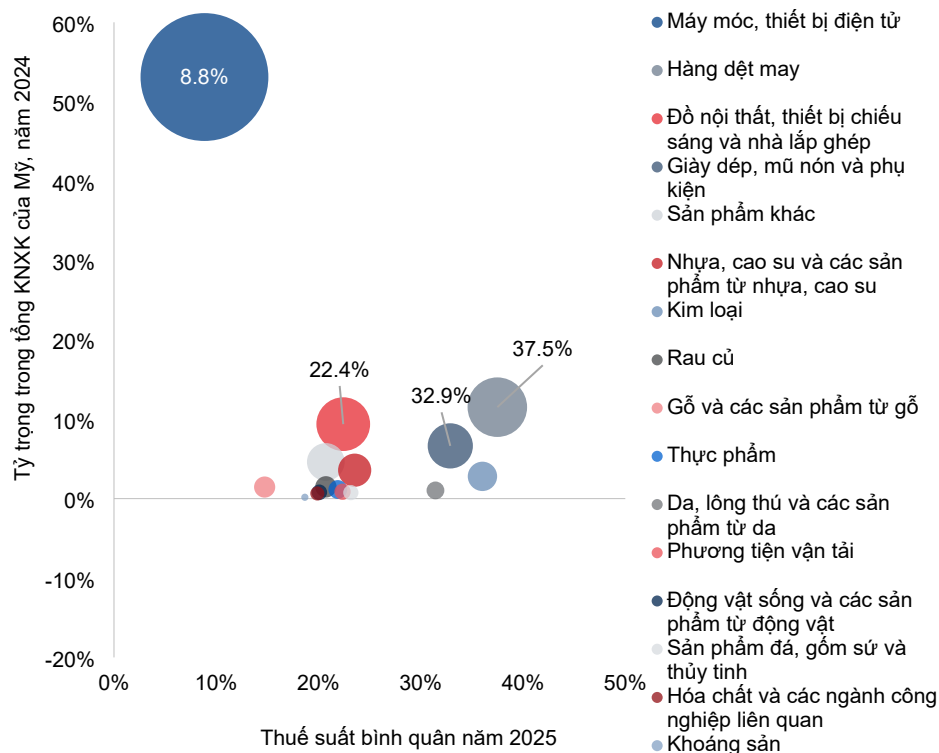


Nguồn: FiinProX, HSC

Phụ lục

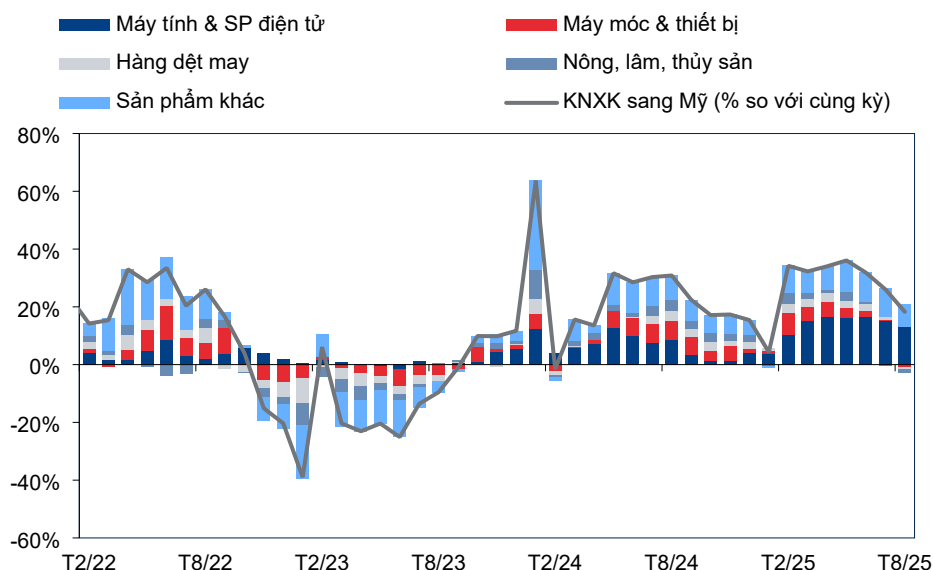
Số liệu thương mại

Biểu đồ 29: Thuế suất bình quân của Việt Nam theo ngành, năm 2025



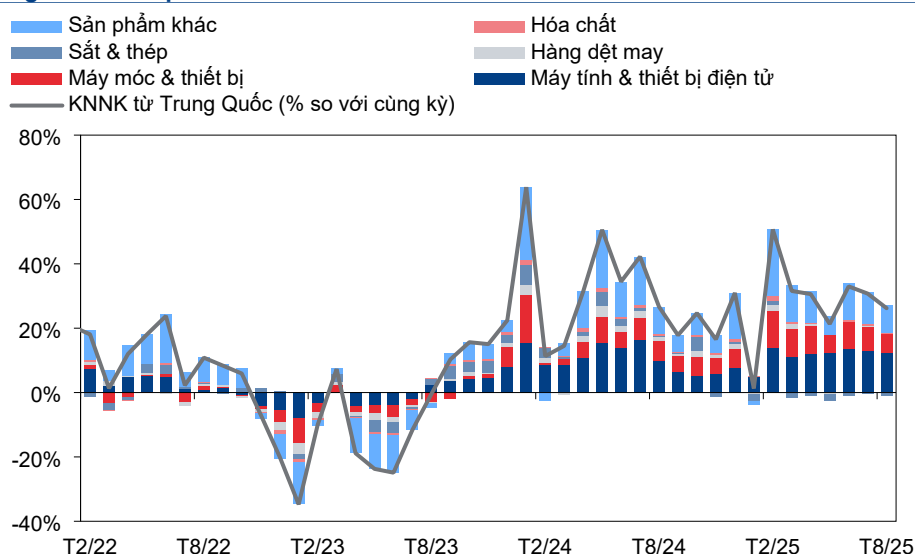
Nguồn: US ITC, HSC

Biểu đồ 30: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK sang Mỹ (% so với cùng kỳ) theo các nhóm sản phẩm chủ lực



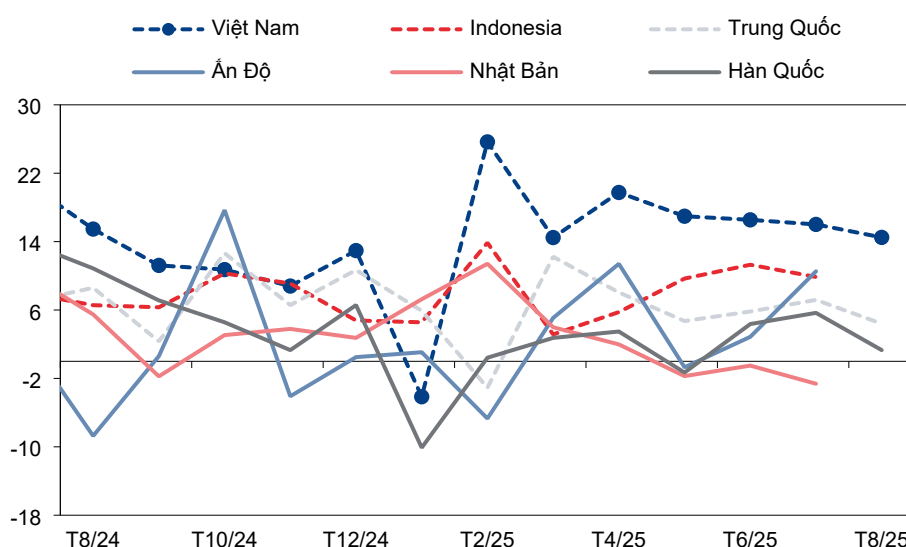
Ghi chú: Nhóm sản phẩm nông, lâm, thủy sản bao gồm: thủy sản, rau quả, hạt điều, cà phê, chè, hồ tiêu, gạo, bánh kẹo, thức ăn chăn nuôi, cao su, gỗ và các sản phẩm từ gỗ.
 Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 31: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK từ Trung Quốc (% so với cùng kỳ) theo từng nhóm sản phẩm chính



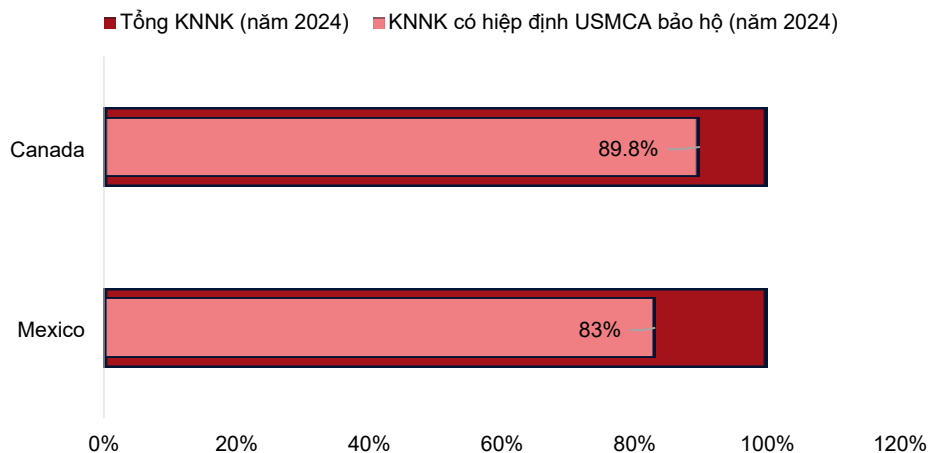
Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 32: Tăng trưởng KNXX (% so với cùng kỳ) theo các đối tác chính



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 33: Thuế suất của Mexico và Canada: Góc nhìn chi tiết hơn về Hiệp định USMCA

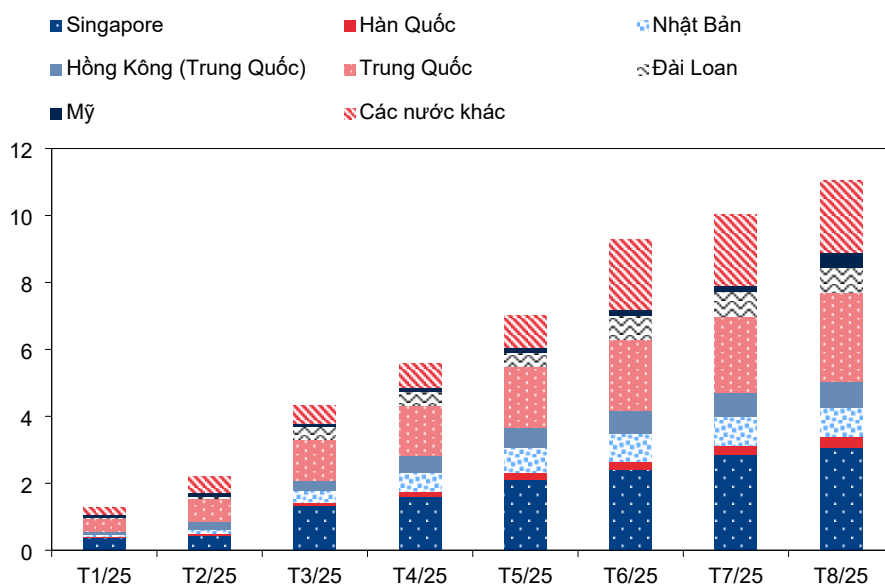


Nguồn: US ITC, Nhà Trắng, HSC

Số liệu FDI

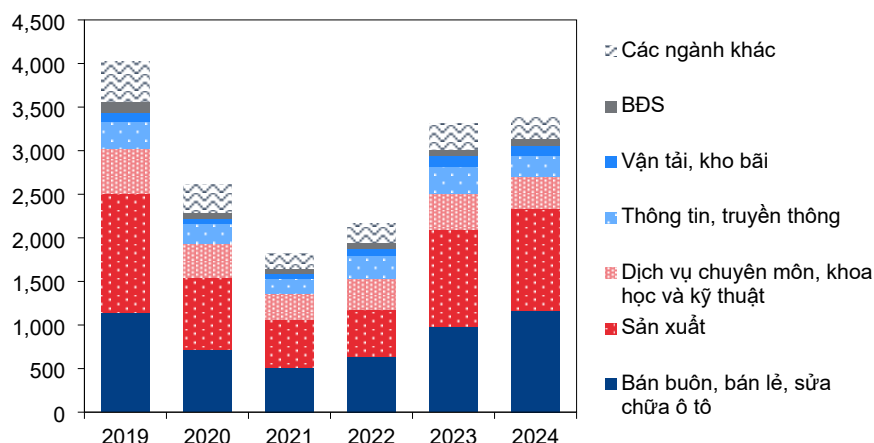
Biểu đồ 34: FDI đăng ký mới vào Việt Nam theo các nền kinh tế lớn (tỷ USD)

Singapore tiếp tục giữ vai trò chủ đạo trong việc thu hút dòng vốn FDI đăng ký mới vào Việt Nam



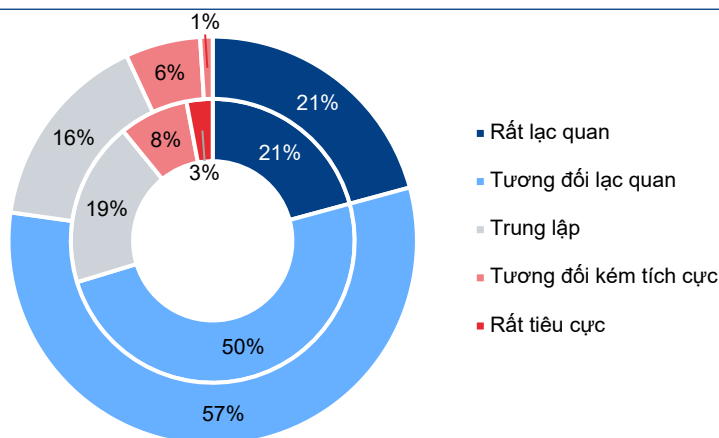
Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 35: Số lượng dự án FDI theo các ngành chính



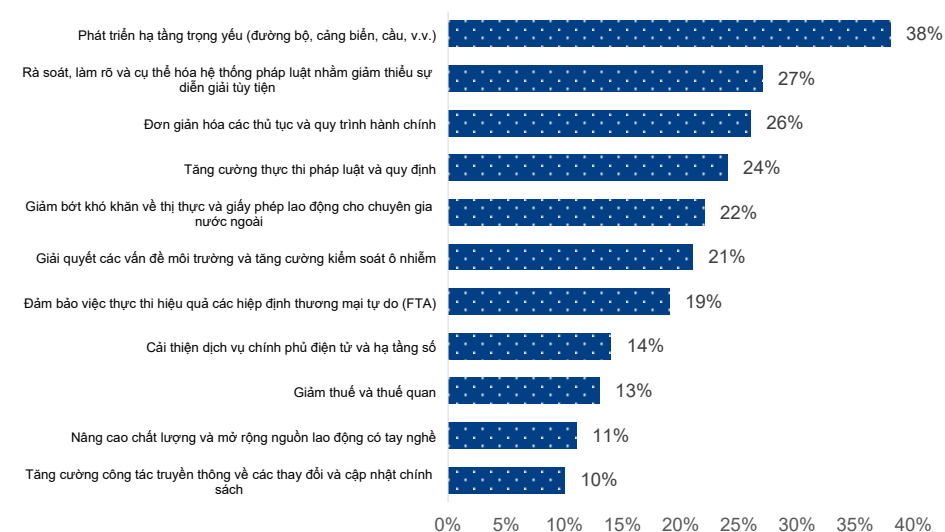
Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 36: Triển vọng tâm lý kinh doanh 5 năm (vòng trong: Q1/2025, vòng ngoài: Q2/2025)



Nguồn: EuroCham, HSC

Biểu đồ 37: Các yếu tố cần cải thiện nhằm tăng cường khả năng thu hút FDI (tính đến Q2/2025)



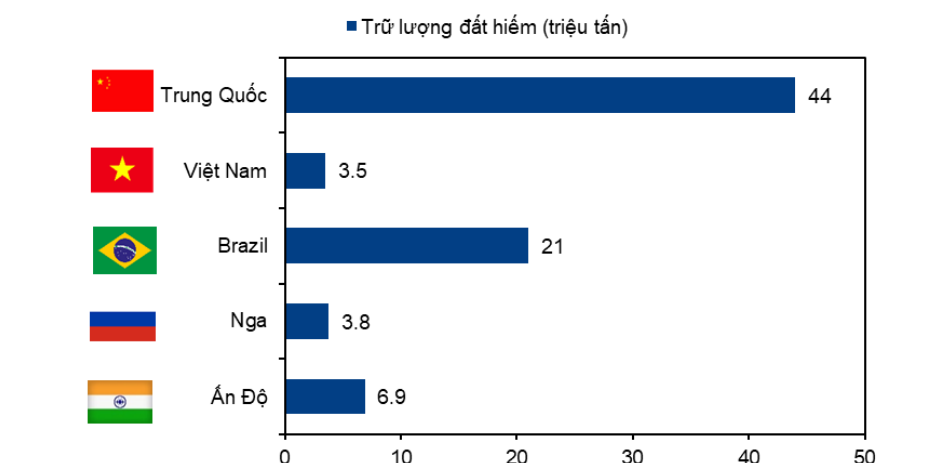
Nguồn: EuroCham, HSC

Biểu đồ 38: Mạng lưới các hiệp định thương mại tự do (FTA) của Việt Nam

Các hiệp định thương mại của Việt Nam			
Các FTA trong khuôn khổ ASEAN	Các FTA thế hệ mới	Các FTA song phương	FTA đang đàm phán
1. ASEAN (AFTA, hiện tại là ATIGA)	8. CPTPP	10. Nhật Bản	EFTA
2. ASEAN-Trung Quốc	9. RCEP	11. Hàn Quốc	ASEAN Canada
3. ASEAN- Hàn Quốc		12. EAEU (Liên minh Kinh tế Á Âu)	
4. ASEAN- Nhật Bản		13. EU (Liên minh Châu Âu)	
5. ASEAN- Ấn Độ		14. Vương quốc Anh	
6. ASEAN- Úc/New Zealand		15. Chile	
7. ASEAN- Hồng Kông		16. Israel	
		17. UAE	

Nguồn: HSC

Biểu đồ 39: Trữ lượng đất hiếm của Việt Nam mang lại lợi thế chiến lược trong chuỗi cung ứng toàn cầu



Nguồn: USGS, HSC

Bảng 40: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2019	2020	2021	2022	2023E	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	7.30	7.10	8.00
GDP (tỷ USD)	332	346	370	411	433	476	501	532	574
GDP bình quân đầu người (USD)	3,398	3,558	3,757	4,132	4,317	4,702	4,898	5,158	5,516
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.51	5.48	3.60	2.44	2.61
Nợ công/GDP (%)	42.8	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	37.0	38.0	39.1
Nợ Chính phủ/GDP (%)	37.4	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.4	34.7	36.1
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.09	2.71	2.55	3.08	3.48	3.47	3.68	4.15	4.55
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	135.7	141.6	146.3	151.7
FDI giải ngân / FDI (%)	6.1	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.2	5.1
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	24.9	20.1	18.9	22.7
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	431	454	488
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	13.0	5.5	7.5
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	264	283	336	372	355	406	451	473	511
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	11.0	5.0	8.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	123	129	140	149	142	155	164	174	179
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	7.0	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	7.5	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	6.5	9.5
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	10.0	11.0	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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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