



# Cập nhật nhanh Kinh tế vĩ mô

Ngày 03/07/2025

Trịnh Viết Hoàng Minh  
CVPT – Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

## THUẾ ĐỐI ỨNG 20% CHO VIỆT NAM, 40% CHO HÀNG TRUNG CHUYỂN. TỪ TÁC ĐỘNG TRUNG LẬP ĐẾN HỒI CHUÔNG CẢNH BÁO VỀ CẤU TRÚC KINH TẾ

Ngày 2/7/2025, tổng thống Mỹ, ông Donald Trump đã chia sẻ trên mạng xã hội về thuế đối ứng đối với Việt Nam, với nội dung chính như sau:

- Mỹ sẽ áp dụng mức thuế 20% đối với các hàng hóa Việt Nam xuất khẩu sang Mỹ;
- Mỹ sẽ bị áp mức thuế 40% đối với các hàng hóa trung chuyển "transshipping" qua Việt Nam sang Mỹ.
- Đối lại, Việt Nam mở cửa thị trường cho Mỹ, với mức thuế bằng 0%.

Tuy nhiên, ngoài chia sẻ này của tổng thống Trump, về phía Chính phủ Việt Nam, hiện chưa có các thông báo chính thức nào liên quan tới vấn đề này. Phản ứng của thị trường nói chung là tương đối cẩn trọng, dù một số cổ phiếu FDI của Mỹ ở Việt Nam như Nike ghi nhận tăng giá.

### NHẬN ĐỊNH CỦA ACBS:

Với những thông tin sơ bộ từ thông báo của ông Trump, và hiện vẫn còn rất nhiều thông tin chi tiết cần làm rõ, chúng tôi cho rằng, kết quả đàm phán thuế hiện tại giữa Việt Nam và Mỹ là phù hợp với kịch bản cơ sở về các ước đoán trước đây (20-25% thuế đối ứng), và có tác động từ Trung lập đến Tiêu cực nhẹ đối với nền kinh tế Việt Nam. Một số tổ chức nghiên cứu quốc tế cũng đã dự báo về kịch bản này và cho rằng sẽ làm XNK của Việt Nam suy giảm và tác động giảm khoảng 0,5% GDP của Việt Nam. Đánh giá của chúng tôi căn cứ trên các cơ sở sau:

**(1) Chúng tôi đang hiểu rằng, mức thuế đối ứng 20% mà tổng thống Trump đề cập trong bài là mức thuế "all-in",** tức là đã bao gồm 10% thuế cơ sở đang tạm tính. Và mức 20% này có thể được sử dụng để so sánh tương quan với mức thuế 10% đang áp dụng cho UK, hay 18% đang đàm phán với Thái Lan, 25% (hay nguy cơ leo thang thành 50% với EU). Như vậy, nếu so sánh với đề xuất ban đầu là 46%, thì mức 20% là sự giảm thiểu đáng kể. Tuy nhiên, nếu so sánh với các quốc gia đã chính thức ký hay đang đàm phán các vòng cuối với Mỹ, thì mức 20% không phải là một mức thấp. Vì vậy, áp lực về FDI của Việt Nam so với các quốc gia khác ngoài Trung Quốc vẫn sẽ khá lớn trong thời gian tới.

**(2) Mức thuế 40% đối với hàng "trung chuyển" là một khái niệm cần làm rõ hơn.** Việt Nam đang gặp vấn đề với việc bị cáo buộc là "nước trung gian" để trung chuyển hàng Trung Quốc sang Mỹ. Vì vậy, việc áp dụng riêng một mức thuế cao hơn hẳn để tránh tình trạng này là điều dễ hiểu. Tuy nhiên, chúng tôi chưa thấy thông tin về việc định nghĩa "hàng trung chuyển" trong tuyên bố của tổng thống Trump. Hiện có 2 phương pháp xác định hàng trung chuyển là **theo CO (Certificate of Origin: Chứng nhận xuất xứ hàng hóa) và RVC (Regional value content: Hàm lượng giá trị khu vực/Tỷ lệ giá trị nội địa)**. **RVC = tỷ lệ giữa giá trị nội khối/giá FOB của hàng hóa.** Theo các hiệp định FTA, nếu RVC trên 40% thì được coi là xuất xứ hợp lệ để hưởng ưu đãi thuế. Thông thường, RVC cũng đồng thời là điều kiện quan trọng nhất để một mặt hàng đạt được CO. Vì vậy, mặc dù Việt Nam và Mỹ chưa ký kết FTA, nhưng xét trên bản chất của vấn đề thương mại, chúng tôi cho rằng, tiêu chí áp dụng sẽ dựa trên RVC và sẽ cần sự thỏa thuận/giám sát chặt chẽ giữa 2 nước đối với từng nhóm mặt hàng cụ thể. Đây là một thách thức đối với Việt Nam, không chỉ do đặc thù nền kinh tế phụ thuộc nhiều vào việc nhập NVL từ Trung Quốc, mà còn

từ nhiều quốc gia khác. Nền kinh tế nhiều năm phụ thuộc vào FDI với mức độ thâm dụng lao động cao và hàm lượng giá trị nội tại thấp sẽ cần sự cải tổ.

**(3)** Tuy nhiên, mức độ chênh lệch giữa thuế 40% & 54% dự kiến áp dụng cho Trung Quốc có thể khiến cho hoạt động “trung chuyển” vẫn tiếp diễn trong ngắn hạn. Điều này có lợi cho một số doanh nghiệp ngành logistics trong ngắn hạn, tuy nhiên, lại đe dọa chênh lệch cán cân thương mại trong trung – dài hạn và từ đó khiến quan hệ thương mại Việt – Mỹ trở nên phức tạp hơn.

**(4) Tác động của thuế quan sẽ khác biệt đối với từng nhóm ngành.** Dưới đây là bảng tỷ trọng top 10 mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam trong Q12025 và hàm lượng FDI của các nhóm hàng **(Tham khảo phụ lục 1)**.

Trong bảng dưới đây, chúng tôi thấy rằng, nhóm hàng điện tử & máy tính, điện thoại & linh kiện, máy móc thiết bị, giày dép, xơ, sợi dệt, nguyên phụ liệu dệt may... đều là các nhóm hàng có hàm lượng FDI rất cao, tỷ lệ nhập khẩu nguyên vật liệu từ Trung Quốc cũng rất lớn, từ đó, đối mặt với nguy cơ bị áp thuế 40%. Trong khi các nhóm gỗ, nông thủy sản, cao su... sẽ không gặp vấn đề về xuất xứ. Chúng tôi sẽ có đánh giá chi tiết hơn đối với từng nhóm doanh nghiệp niêm yết trong báo cáo cập nhật tiếp theo.

## Phụ lục 1

| Mặt hàng                            | Tổng giá trị xuất khẩu cả nước Q1/2025 |         | Giá trị xuất khẩu của DN FDI Q1/2025 |                |        | Giá trị xuất khẩu VN sang Hoa Kỳ Q1/2025 |        | Tổng giá trị nhập khẩu cả nước Q1/2025 |         | Giá trị nhập khẩu từ Trung Quốc Q1/2025 |                                   |
|-------------------------------------|----------------------------------------|---------|--------------------------------------|----------------|--------|------------------------------------------|--------|----------------------------------------|---------|-----------------------------------------|-----------------------------------|
|                                     | Tỷ USD                                 | % YoY   | Tỷ USD                               | % tỷ trọng FDI | % YoY  | % XK sang Mỹ/Tổng XK của VN              | % YoY  | Tỷ USD                                 | % YoY   | Tỷ USD                                  | % NK từ Trung Quốc/Tổng NK của VN |
| <b>Tổng cộng</b>                    | 102.84                                 | 10.60%  | 73.44                                | 71.40%         | 9.5%   | 30.50%                                   | 21.9%  | 99.68                                  | 17.00%  | 58.08                                   | 38.20%                            |
| <b>1 Điện tử &amp; Máy tính</b>     | 21.12                                  | 29.20%  | 19.72                                | 93.40%         | 23.2%  | 35.40%                                   | 48.3%  | 31.64                                  | 51.50%  | 10.56                                   | 32.70%                            |
| <b>2 Điện thoại &amp; linh kiện</b> | 14.04                                  | -0.90%  | 14.01                                | 99.80%         | -0.9%  | 19.60%                                   | -10.2% | 2.55                                   | 12.00%  | 0.00                                    | 88.50%                            |
| <b>3 Máy móc, thiết bị</b>          | 12.37                                  | 13.60%  | 10.26                                | 82.90%         | 5.8%   | 42.50%                                   | 25.3%  | 12.64                                  | 22.10%  | 7.77                                    | 61.50%                            |
| <b>4 Hàng may mặc &amp; vải</b>     | 8.69                                   | 11.10%  | 5.15                                 | 59.20%         | 10.4%  | 43.60%                                   | 15.2%  | 3.45                                   | 9.70%   | 2.29                                    | 66.40%                            |
| <b>5 Giày dép - NPL da giày</b>     | 5.37                                   | 12.10%  | 4.26                                 | 79.30%         | 10.9%  | 36.70%                                   | 15.6%  | 1.70                                   | 9.40%   | 0.98                                    | 57.00%                            |
| <b>6 Gỗ và sản phẩm gỗ</b>          | 3.93                                   | 11.10%  | 1.73                                 | 44.00%         | 6.5%   | 54.30%                                   | 12.9%  | 0.67                                   | 24.70%  | 0.29                                    | 43.00%                            |
| <b>7 PT vận tải &amp; phụ tùng</b>  | 3.92                                   | 7.00%   | 3.14                                 | 80.00%         | 1.7%   | 19.10%                                   | -1.9%  | 0.26                                   | -27.20% | 0.04                                    | 15.00%                            |
| <b>8 Cà phê</b>                     | 2.81                                   | 45.80%  | 0.94                                 | 33.50%         | 38.3%  | 6.40%                                    | 50.8%  | #N/A                                   | #N/A    | #N/A                                    | #N/A                              |
| <b>9 Thủy sản</b>                   | 2.31                                   | 19.20%  | 0.19                                 | 8.40%          | 9.3%   | 16.10%                                   | 14.9%  | 0.76                                   | 23.00%  | 0.08                                    | 9.90%                             |
| <b>10 Sắt thép</b>                  | 1.79                                   | -25.10% | 0.72                                 | 40.50%         | -31.8% | 11.70%                                   | -47.7% | 2.65                                   | -9.60%  | 1.41                                    | 53.20%                            |

Nguồn: Hải quan Việt Nam

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP.HCM  
Tel: (+84 28) 7300 1000

#### Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: (+84 24) 3942 9395  
Fax: (+84 24) 3942 9407

### PHÒNG PHÂN TÍCH

#### Giám Đốc Phòng Phân Tích Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)  
[trangdm@acbs.com.vn](mailto:trangdm@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc  
(+84 28) 7300 7000 (x1043)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng  
(+84 28) 7300 7000 (x1049)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi  
(+84 28) 7300 7000 (x1042)  
[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

#### CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng  
(+84 28) 7300 7000 (x1044)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung  
(+84 28) 7300 7000 (x1045)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn  
(+84 28) 7300 7000 (x1051)  
[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh  
(+84 28) 7300 7000 (x1046)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

#### NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu  
(+84 28) 7300 7000 (x1052)  
[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@acbs.com.vn)

#### CVPT – Logistics

Nguyễn Thế Hùng  
(+84 28) 7300 7000 (x1047)  
[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@acbs.com.vn)

#### CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt  
(+84 28) 7300 7000 (x1048)  
[datdt@acbs.com.vn](mailto:datdt@acbs.com.vn)

### KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Trưởng phòng khối khách hàng định chế Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)  
[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh  
(+84 28) 7300 6879 (x1088)  
[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

Thanh Trần  
(+84 28) 7300 6879 (x1120)  
[thanh.tt@acbs.com.vn](mailto:thanh.tt@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

### Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày ở đó.

### Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

### Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

**Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.