



Cập nhật nhanh Kinh tế vĩ mô

Ngày 23/02/2026

**Đồng Thanh Tuấn
CVPT – Vĩ mô**

Đồng Thanh Tuấn

tuandt@acbs.com.vn

THUẾ ĐỐI ỨNG CỦA CHÍNH QUYỀN TRUMP BỊ PHÁN QUYẾT VÔ HIỆU SONG TÍNH BẤT ĐỊNH CHÍNH SÁCH VẪN CHƯA HOÀN TOÀN CẢI THIỆN.

Ngày 20/02/2026, Tòa án Tối cao Pháp viện Hoa Kỳ (Tòa án) đã ban hành phán quyết vô hiệu hóa cơ sở pháp lý của chế độ thuế quan toàn cầu do cơ quan hành pháp thiết lập thông qua Đạo luật Quyền lực Kinh tế Khẩn cấp Quốc tế (IEEPA).

Chúng tôi cho rằng điều này không làm suy yếu chủ nghĩa bảo hộ, vốn có xu hướng gia tăng ở những năm gần đây, mà thay vào đó là đánh dấu bước chuyển đổi rủi ro sang một hình thái phức tạp và khó lường hơn đối với bức tranh kinh tế vĩ mô toàn cầu.

Tổng quan về quyết định của Tòa án:

- Việc IEEPA được sử dụng để ban hành thuế toàn cầu được đánh giá là không phù hợp với cơ sở hiến pháp và Tòa án ra quyết định vô hiệu các khoản thu thuế quan của Chính phủ của Tổng thống Trump áp lên hàng hóa các nước.
- Các khoản thu từ mức thuế đối ứng áp dụng cho hàng hóa nhập khẩu vào Mỹ (ước tính khoảng 132 – 175 tỷ USD) sẽ phải hoàn trả – doanh nghiệp phải chủ động nộp đơn khiếu nại hành chính trong vòng 180 ngày.

Phản ứng của Chính quyền Trump:

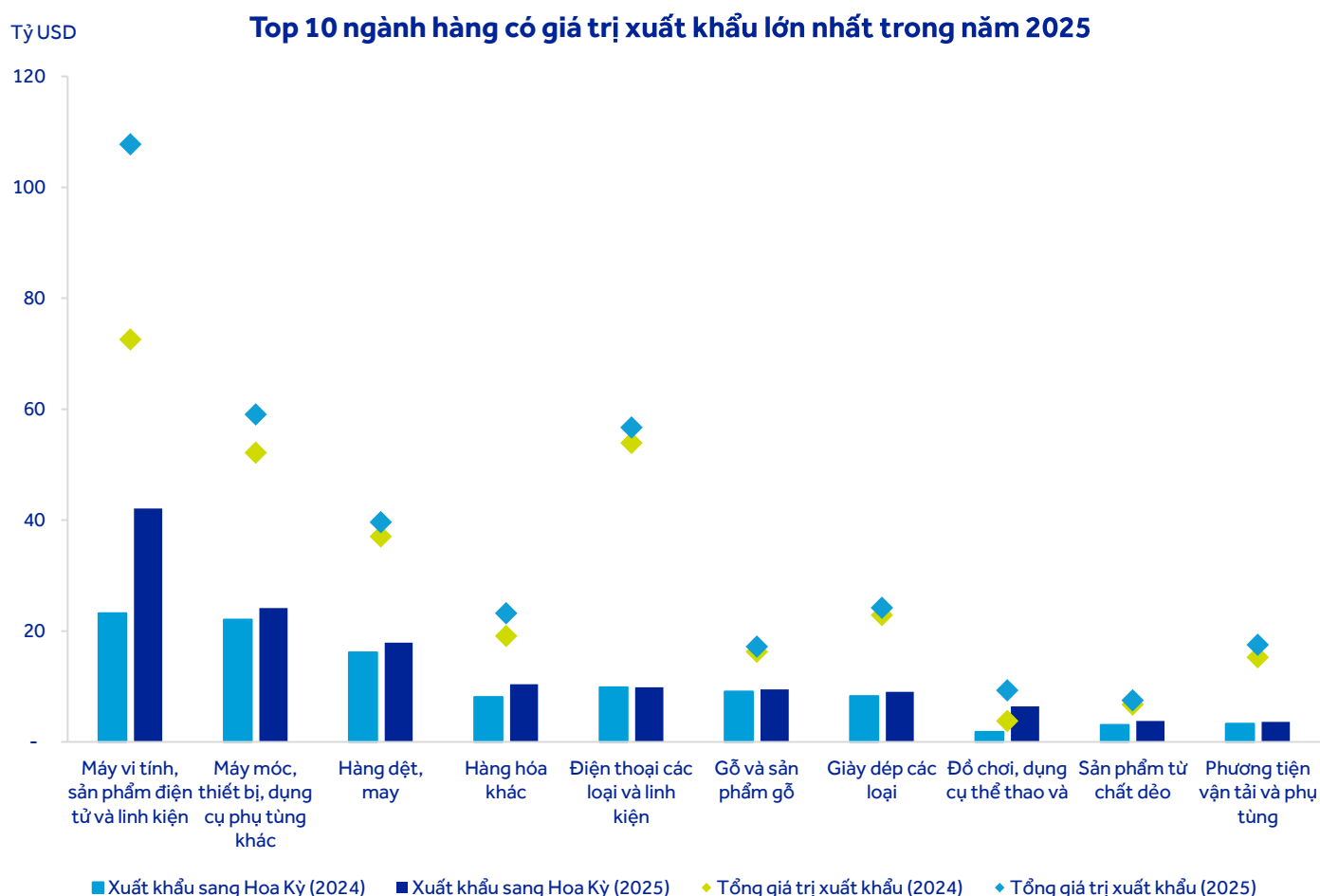
- **Nhà trắng công bố áp dụng Mục 122 của Đạo luật Thương mại 1974** (mất cân bằng cán cân thanh toán) **để áp thuế bổ sung 15% trên toàn cầu** so với mức thuế đối thiếu 10% trước đó; duy trì mức thuế tổng quát ở mức 13,7%.
- Tuy nhiên, **mức thuế áp dụng theo Mục 122 có giới hạn thời gian 150 ngày** (trừ khi được kéo dài thông qua quyết định tại Quốc Hội) – trong khi Chính quyền Trump đẩy nhanh các cuộc điều tra theo Mục 232 (an ninh quốc gia) và Mục 301 (hành vi thương mại không công bằng) để chuyển đổi các mức thuế tạm thời thành vĩnh viễn. Bên cạnh đó, một số đạo luật khác có thể sẽ được áp dụng bao gồm:
 - **Mục 338 Đạo luật Thuế quan 1930 (Phân biệt đối xử bất hợp lý):** Trao quyền cho Tổng thống tăng thuế lên tới 50% đối với hàng hóa từ các quốc gia bị kết luận là áp đặt gánh nặng hoặc có hành vi phân biệt đối xử với thương mại Mỹ.
 - **Mục 201 Đạo luật Thương mại 1974 (Biện pháp tự vệ):** Cho phép áp dụng thuế quan hoặc các rào cản thương mại nếu Ủy ban Thương mại Quốc tế Mỹ (ITC) tiến hành điều tra và xác định rằng sự gia tăng nhập khẩu ột là "nguyên nhân thực chất gây thiệt hại nghiêm trọng" cho một ngành công nghiệp nội địa.
 - **Mục 604 Đạo luật Thương mại 1974:** Một cơ chế pháp lý kỹ thuật cho phép Tổng thống sửa đổi biểu thuế quốc gia của Mỹ để thực thi và hệ thống hóa các mức thuế mới (đang được sử dụng kết hợp để thực thi mức thuế 10-15% của Mục 122).
 - **Chia sẻ doanh thu qua kiểm soát xuất khẩu:** Dù không phải là thuế quan nhập khẩu truyền thống, đây là một hình thức đánh thuế ngầm mới. Chính quyền Trump đang yêu cầu các tập đoàn công nghệ (như Nvidia, AMD) nộp lại 15% đến 25% doanh thu từ việc bán chip AI tiên tiến cho nước ngoài để đổi lấy việc được cấp giấy phép xuất khẩu thương mại.
- Ngoài các khoản thuế áp dụng trên diện rộng, Chính quyền Trump duy trì áp lực thông qua các mức thuế đặc biệt áp dụng cho các ngành hàng chiến lược như Chip AI, thép & nhôm, ô tô & linh kiện, đồ gia dụng, gỗ & nội thất và sản phẩm Trung Quốc nói chung.

NHẬN ĐỊNH CỦA ACBS:

- **Quá trình phân mảnh trong hoạt động giao thương giữa các khối kinh tế bị đẩy nhanh.** Dù quyết định áp thuế đối ứng đã bị vô hiệu song chúng tôi cho rằng Chính quyền Trump sẽ tiếp tục tạo sức ép lên các quốc gia thông qua các công cụ khác nhau với mục tiêu tái định vị tầm ảnh hưởng của Hoa Kỳ giữa cục diện đa cực về địa chính trị ở thời điểm hiện tại.
- Bên cạnh đó, **phán quyết vô hiệu của Tòa án cũng không thể nhanh chóng làm thay đổi cục diện về bối cảnh vĩ mô tại Hoa Kỳ** (tăng trưởng GDP giảm tốc trong khi lạm phát dai dẳng) khi quá trình hoàn thuế có thể sẽ kéo dài hơn dự kiến do thủ tục hành chính. Trong khi đó, tác động của việc hoàn thuế đến chi phí sản xuất và lạm phát tại Hoa Kỳ nhìn chung sẽ không ghi nhận biến động đáng kể do tính dai dẳng của giá cả trong chuỗi cung ứng – người tiêu dùng tiếp tục chịu thiệt trong khi gia tăng thâm hụt ngân sách chính phủ.
- Ở một diễn biến khác, **tính bất định về chính sách đối ngoại của Hoa Kỳ dự kiến sẽ tiếp tục thúc đẩy xu hướng đa dạng hóa chuỗi cung ứng sang mô hình “sản xuất tại chỗ cho tiêu thụ tại chỗ” (local-for-local) cùng mạng lưới sản xuất linh hoạt** – một hình thái mới dựa trên nền tảng của “Trung Quốc + N”. Do đó, chúng tôi cho rằng phán quyết lần này của Tòa án cùng với sự thay đổi liên tục về thuế quan sẽ không tạo nên sự thay đổi đáng kể về dòng vốn FDI đến các quốc gia có lợi thế về chi phí và vị trí chiến lược về vận tải như Việt Nam.
- Trong đó, **Việt Nam dù vẫn chưa đạt được thỏa thuận thương mại với Hoa Kỳ theo IEEPA song điều này lại giúp giảm mức thuế đối ứng từ 20% về mức 15% mà Hoa Kỳ vừa công bố.** Điều này góp phần giảm sức ép cạnh tranh của các mặt hàng chiến lược nội địa trong bối cảnh Hoa Kỳ đang gấp rút hoàn thành các thỏa thuận thương mại với các quốc gia trong khu vực; tiêu biểu là Indonesia với nhóm nông sản chủ lực được miễn thuế hoàn toàn và hàng dệt may được áp dụng cơ chế hạn ngạch thuế quan.
- Các ngành dự kiến hưởng lợi nhờ những thay đổi về chính sách này bao gồm: các doanh nghiệp xuất khẩu (dệt may, thủy sản, gỗ,...), các doanh nghiệp bất động sản khu công nghiệp, vận tải hàng hóa.

Phụ lục

Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam tới thị trường Hoa Kỳ



Nguồn: Tổng cục Thống kê, Hải quan Việt Nam

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hòa, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@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
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@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 (2026). 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.