ĐÁNH GIÁ NHANH TÁC ĐỘNG MỸ ÁP THUẾ BỔ SUNG ĐẾN TRUNG QUỐC VÀ NHIỀU NỀN KINH TẾ

FLASH NOTE THÁNG 11/2026

Ngày phát hành: 25/11/2026
Dữ liệu cập nhật đến: ngày 25/11/2026 (dữ liệu thị trường chứng khoán tính đến hết phiên 23/11/2026)

VietinBank Securities (VBSE/CTS)
Phòng Nghiên cứu Phân tích & Phát triển Sản phẩm

Tài liệu phục vụ mục đích tham khảo — Không phải khuyến nghị đầu tư cá nhân hóa

TÓM TẮT DÀNH CHO NHÀ ĐẦU TƯ

Sự kiện: Theo The Wall Street Journal (24/11/2026), Đại diện Thương mại Mỹ (USTR) Jamieson Greer dự kiến công bố ngay trong tuần này kết quả điều tra Mục 301 về dư thừa công suất đối với 16 nền kinh tế, **trong đó có Việt Nam**. Mức thuế chưa được công bố chính thức; EU, Nhật Bản, Hàn Quốc dự kiến giữ trần ~15% theo thỏa thuận đã ký, Trung Quốc chịu mức cao nhất.

Việt Nam thuộc nhóm rủi ro cao: chưa ký Hiệp định thương mại đối ứng nên không có trần thuế; thuế mới có thể cộng chồng lên mức 12,5% (Mục 301 về lao động cưỡng bức) áp dụng từ 24/7/2026; thặng dư hàng hóa với Mỹ ~190 tỷ USD trong 9T/2026, lớn nhất trong các đối tác của Mỹ.

Vĩ mô: tác động lên GDP 2026 gần như bằng 0 do thuế mới khó có hiệu lực trước năm 2027; kịch bản xấu có thể làm GDP 2027 giảm 0,3–0,6 điểm %. Mục tiêu tăng trưởng từ 10% năm 2026 đã khó đạt trước sự kiện (9T/2026: 9,01%; quý IV cần ~12,4%).

Nhóm ngành: Tiêu cực — dệt may, thủy sản, chứng khoán; Trung tính — ngân hàng, bất động sản nhà ở; Tích cực — đầu tư công. Không ngành nào trong phạm vi đánh giá ở mức "Rất tiêu cực" hoặc "Rất tích cực" khi mức thuế chưa được công bố.

PHẦN 1 — BỐI CẢNH VÀ TÁC ĐỘNG VĨ MÔ

1.1. Chuỗi diễn biến thuế quan Mỹ – Việt Nam năm 2026

Mốc thời gian	Diễn biến	Ý nghĩa với Việt Nam
20/02/2026	Tòa án Tối cao Mỹ bác bỏ thuế dựa trên đạo luật IEEPA	Thuế đối ứng 20% ngừng thu từ 24/02
24/02–24/07/2026	Thuế tạm thời Mục 122 mức 10%, tối đa 150 ngày	Mặt bằng thuế bổ sung giảm còn 10%
11/03/2026	USTR khởi xướng điều tra dư thừa công suất 16 nền kinh tế; điều trần từ 05/05	Việt Nam là đối tượng điều tra
24/07/2026	Thuế Mục 301 (lao động cưỡng bức) 10–12,5% với 60 nền kinh tế	Việt Nam chịu 12,5%, phủ ~37% kim ngạch XK sang Mỹ (Bộ Công Thương)
24–30/11/2026	USTR dự kiến công bố kết quả điều tra dư thừa công suất	Chuyên gia dự báo +2–7,5% (Hinrich Foundation) đến 15–25% (King & Spalding)

Điểm mấu chốt: đây mới là thông tin rò rỉ, chưa phải quyết định có hiệu lực. Theo luật Mục 301, USTR phải ra kết luận trong 12 tháng kể từ ngày khởi xướng (hạn chót 11/03/2027); mức thuế cuối cùng thường đi kèm giai đoạn lấy ý kiến. Riêng thuế 10–12,5% hiện hành đang bị khởi kiện tại Tòa án Thương mại Quốc tế Mỹ.

1.2. Số liệu nền kinh tế Việt Nam

Chỉ tiêu	Giá trị	Nguồn / kỳ số liệu
Tăng trưởng GDP quý III / 9 tháng	9,95% / 9,01%	Cục Thống kê, 03/10/2026
Mục tiêu GDP 2026	Từ 10%	Nghị quyết của Quốc hội
Xuất khẩu sang Mỹ (tỷ trọng tổng XK)	159,4 tỷ USD (31,9%)	Cục Hải quan, 10T/2026, +26,2% YoY
Xuất siêu sang Mỹ	140,1 tỷ USD	Cục Thống kê, 10T/2026, +26,2% YoY
FDI đăng ký / thực hiện	54,85 / 24,08 tỷ USD	Cục Thống kê, 10T/2026, +74% / +13,1%
Tỷ giá trung tâm USD/VND	25.668 đồng	NHNN, 23/11/2026 — cao nhất lịch sử
Giải ngân đầu tư công	708.567 tỷ đồng (74,1%)	Bộ Tài chính, đến 31/10/2026

1.3. Đánh giá tác động theo khung thời gian

Khung	Tác động GDP	Kênh truyền dẫn	Lý giải
Ngắn hạn (0–6 tháng)	**0 đến –0,1 điểm %**	Tâm lý, tỷ giá, đơn hàng	Thuế khó hiệu lực trước 2027; nhà nhập khẩu Mỹ có thể đẩy đơn sớm trong quý IV/2026–quý I/2027, bù một phần tâm lý tiêu cực và áp lực tỷ giá.
Trung hạn (6 tháng–2 năm)	**–0,3 đến –0,6 điểm %**	Xuất khẩu, FDI	Kịch bản xấu: thuế cộng thêm không có trần. Bloomberg Economics ước tính thuế suất hiệu dụng của Việt Nam có thể tăng thêm 14,1 điểm %, xuất khẩu sang Mỹ đến 2030 thấp hơn 25–30% so với kịch bản thuế năm 2024.
Dài hạn (trên 2 năm)	**Trung tính**	Chuỗi cung ứng	15 đối thủ (Trung Quốc, Thái Lan, Indonesia, Ấn Độ, Bangladesh…) cùng bị điều tra nên lợi thế tương đối của Việt Nam được giữ nếu sớm ký hiệp định; yêu cầu nội địa hóa nguyên liệu, chống trung chuyển tăng.

Ghi chú: ước tính trung hạn của VBSE giả định thuế bổ sung ~10 điểm % trên ~70 tỷ USD kim ngạch chịu thuế, độ co giãn cầu theo giá ≈ –1, giá trị gia tăng nội địa ~30% kim ngạch.

1.4. Khả năng đạt mục tiêu GDP 2026

- **Kịch bản cơ sở (9,3–9,6%):** để đạt 10%, GDP quý IV phải tăng ~12,4% (VBSE tính theo trọng số quý), vượt xa mức cao nhất 9,95% của quý III.
- **Kịch bản xấu (9,0–9,2%):** tâm lý và tỷ giá xấu đi, giải ngân đầu tư công quý IV không đạt kế hoạch.
- **Kết luận:** mục tiêu 10% năm 2026 không còn khả thi, nhưng nguyên nhân không nằm ở sự kiện này. Rủi ro thật sự dồn sang mục tiêu tăng trưởng năm 2027.

PHẦN 2 — HÀNH ĐỘNG DỰ KIẾN CỦA CHÍNH PHỦ VIỆT NAM

2.1. Phản ứng đã diễn ra

- **Bộ Công Thương (09/4/2026):** khẳng định Việt Nam không ban hành chính sách trợ cấp nhằm tạo dư thừa công suất để xuất khẩu sang Mỹ; nộp bản trả lời trước 15/4 và tham gia điều trần.
- **Chính phủ:** ban hành Nghị định 292/2026/NĐ-CP (22/7/2026) cấm nhập khẩu hàng hóa sử dụng lao động cưỡng bức; siết kiểm soát trung chuyển bất hợp pháp.
- **Thủ tướng Lê Minh Hưng (17/11/2026, Manila):** đề nghị Tổng thống Trump sớm hoàn tất Hiệp định thương mại đối ứng; Bộ Ngoại giao cho biết đàm phán vẫn tiếp diễn.

2.2. Dự báo hành động đến hết quý I/2027

- **Pháp lý:** chuẩn hóa quy tắc xuất xứ, công bố danh sách doanh nghiệp rủi ro lẩn tránh thuế, minh bạch hóa các chương trình ưu đãi đầu tư.
- **Ngoại giao kinh tế:** đẩy ký Hiệp định đối ứng (Bộ Công Thương: nội dung "cơ bản hoàn tất"); tăng mua máy bay, LNG, nông sản Mỹ để thu hẹp thặng dư; gửi ý kiến trong giai đoạn lấy ý kiến về mức thuế.
- **Bù đắp trong nước:** đẩy giải ngân đầu tư công theo Nghị quyết 312/NQ-CP; NHNN điều hành tỷ giá linh hoạt, ưu tiên tín dụng cho sản xuất – xuất khẩu.

2.3. Khả năng giảm thiểu thiệt hại

VBSE ước tính 55–65% khả năng Việt Nam ký được Hiệp định đối ứng và được áp trần thuế trước khi thuế mới có hiệu lực. Thuận lợi: tiền lệ đàm phán năm 2025 đưa mức thuế từ 46% xuống 20%; Thái Lan vừa ra tuyên bố chung với Mỹ. Khó khăn: thặng dư lớn nhất với Mỹ, lo ngại trung chuyển hàng Trung Quốc và cuộc điều tra Mục 301 về sở hữu trí tuệ khởi xướng ngày 29/5/2026.

PHẦN 3 — TÁC ĐỘNG ĐẾN NHÓM NGÀNH NIÊM YẾT

3.1. Phân loại tác động

Mức tác động	Nhóm ngành
Rất tiêu cực	Không có ngành trong phạm vi đánh giá
Tiêu cực	Dệt may · Thủy sản · Chứng khoán
Trung tính	Ngân hàng · Bất động sản nhà ở
Tích cực	Đầu tư công
Rất tích cực	Không có ngành trong phạm vi đánh giá

3.2. Phân tích chi tiết

Dệt may — Tiêu cực

- Xuất khẩu 10T/2026 đạt 39,8 tỷ USD, chỉ +3,9% so với +27,5% của tổng xuất khẩu; Mỹ chiếm ~39% kim ngạch toàn ngành (2025) và hàng dệt may đang chịu thuế 12,5%.
- Phụ thuộc vải nhập khẩu từ Trung Quốc khiến ngành nằm đúng trọng tâm lo ngại trung chuyển; thuế cộng chồng không trần là bất lợi so với đối thủ đã có thỏa thuận. Bù đắp: Bangladesh, Campuchia, Ấn Độ cũng bị điều tra; doanh nghiệp lớn có đơn hàng đến hết 2026.

Cổ phiếu tiêu biểu: TCM, MSH, TNG, STK, VGT, GIL, PPH

Thủy sản — Tiêu cực

- Xuất khẩu sang Mỹ 10T/2026 đạt 1,63 tỷ USD (–1,2%), tháng 10 giảm 11,8%; Mỹ chiếm ~15,6% tổng kim ngạch 10,46 tỷ USD (VASEP). Doanh nghiệp cá tra, tôm có tỷ trọng Mỹ cao chịu áp lực biên lợi nhuận nếu thuế cộng chồng.
- Bù đắp: xuất khẩu sang Trung Quốc +30% lên 2,6 tỷ USD; nhóm thực phẩm nhiều khả năng không phải trọng tâm của điều tra dư thừa công suất.

Cổ phiếu tiêu biểu: VHC, ANV, IDI, FMC, MPC, CMX, ACL

Chứng khoán — Tiêu cực

- VN-Index đóng cửa 1.697,14 điểm (23/11/2026), đang kiểm định vùng đáy tháng 7 (1.650–1.680 điểm) với khối lượng dưới trung bình 20 phiên (Vietstock). Tâm lý né rủi ro làm giảm thanh khoản, dư nợ ký quỹ và hiệu quả tự doanh.
- Bù đắp trung hạn: lộ trình giải ngân của quỹ theo FTSE Russell (10% tháng 9/2026, tiếp theo 20% tháng 3/2027, 35% tháng 6/2027, 35% tháng 9/2027).

Cổ phiếu tiêu biểu: SSI, VND, VCI, HCM, MBS, SHS, VIX

Ngân hàng — Trung tính

- Kênh tác động: chất lượng tín dụng doanh nghiệp xuất khẩu; tỷ giá trung tâm 25.668 đồng/USD (cao kỷ lục) thu hẹp dư địa giảm lãi suất khi lãi suất huy động mới bình quân đã ở 6,38% (20/9/2026, +1,15 điểm % so với cuối 2025).
- Bù đắp: tín dụng tăng 16,69% so với cùng kỳ (30/9/2026), nhu cầu vốn từ đầu tư công và FDI giữ tăng trưởng tín dụng.

Cổ phiếu tiêu biểu: VCB, BID, CTG, TCB, MBB, ACB, VPB

Bất động sản nhà ở — Trung tính

- Không chịu thuế trực tiếp; tác động gián tiếp qua lãi suất: lãi vay mua nhà thả nổi phổ biến 12–15%/năm, căn hộ bán tại Hà Nội quý III/2026 giảm 66% (CBRE); thuế mới làm giảm khả năng hạ lãi suất sớm.
- Bù đắp: Chính phủ ưu tiên kích cầu nội địa và hạ tầng kết nối.

Cổ phiếu tiêu biểu: VHM, KDH, NLG, DXG, PDR, DIG

Đầu tư công — Tích cực

- Đầu tư công là công cụ bù đắp chủ lực khi xuất khẩu chịu sức ép: còn ~248.000 tỷ đồng phải giải ngân trong 2 tháng cuối năm (VBSE tính từ 74,1% đã giải ngân); cơ chế chấm điểm giải ngân áp dụng chính thức từ tháng 10/2026.
- Hưởng lợi: nhà thầu hạ tầng và vật liệu xây dựng có tồn đọng hợp đồng (backlog) lớn.

Cổ phiếu tiêu biểu: VCG, HHV, CII, LCG, C4G, FCN, KSB, PLC

BẢNG TÓM TẮT HÀNH ĐỘNG

Nhóm ngành	Tác động	Hành động gợi ý với danh mục
Dệt may	Tiêu cực	Hạ tỷ trọng doanh nghiệp có tỷ trọng doanh thu từ Mỹ cao; chờ mức thuế chính thức
Thủy sản	Tiêu cực	Ưu tiên doanh nghiệp đa dạng thị trường (Trung Quốc, châu Á)
Chứng khoán	Tiêu cực	Không gia tăng tỷ trọng khi thanh khoản thấp; theo dõi vùng hỗ trợ 1.650–1.680 điểm
Ngân hàng	Trung tính	Nắm giữ, ưu tiên ngân hàng có CASA cao, ít cho vay doanh nghiệp xuất khẩu
BĐS nhà ở	Trung tính	Quan sát diễn biến lãi suất; chọn lọc doanh nghiệp có pháp lý dự án sạch
Đầu tư công	Tích cực	Tích lũy khi điều chỉnh, ưu tiên nhà thầu có backlog lớn

Sự kiện then chốt cần theo dõi: (1) USTR công bố mức thuế cho từng nền kinh tế (tuần 24–30/11/2026); (2) thỏa thuận đình chiến thương mại Mỹ – Trung, trần 20% hết hạn 10/01/2027; (3) hạn chót kết luận điều tra 11/03/2027; (4) tiến độ ký Hiệp định thương mại đối ứng Việt Nam – Mỹ.

CƠ SỞ DỮ LIỆU & LƯU Ý

Nguồn dữ liệu: CafeF (25/11/2026, dẫn The Wall Street Journal), Reuters, Bloomberg Economics; Cục Thống kê, Cục Hải quan, Bộ Tài chính, NHNN, Bộ Công Thương; VITAS, VASEP, CBRE, Vietstock; Federal Register và thông báo của USTR. Kiểm soát nội bộ: công cụ Gemini không khả dụng trong phiên soạn thảo; mỗi số liệu trọng yếu được đối chiếu chéo với tối thiểu hai nguồn độc lập qua nhiều vòng tìm kiếm.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm: Báo cáo này là TÀI LIỆU THAM KHẢO dành cho khách hàng, không cấu thành khuyến nghị mua/bán cổ phiếu mang tính cá nhân hóa. Các nhận định về mức độ tác động phản ánh độ nhạy cảm của ngành với sự kiện, không phải kết luận định giá toàn diện. Mức thuế chính thức chưa được công bố nên các ước tính có biên độ sai số lớn. Nhà đầu tư cần cân nhắc khẩu vị rủi ro của bản thân trước khi ra quyết định.

THÔNG TIN LIÊN HỆ — Trung tâm phân tích

Đào Tuấn Trung
Trưởng phòng NCPT & PTSP
trungdt@vbse.vn

Lê Văn Giang
Phó phòng NCPT & PTSP
gianglv@vbse.vn

Ngô Công Bình
Trưởng nhóm
binhnc@vbse.vn

Hoàng Xuân Tùng
Chuyên gia phân tích
tunghx@vbse.vn

Lâm Gia Khang
Chuyên gia phân tích
khanglg@vbse.vn

Nguyễn Việt Hằng
Chuyên gia phân tích
hangnv@vbse.vn

Trần Quỳnh Giang
Chuyên gia phân tích
giangtq@vbse.vn