



Báo cáo Vĩ mô

Tác động của bầu cử Mỹ 2024 đến nền kinh tế Việt Nam

Ngày 05/11/24

Trịnh Viết Hoàng Minh
CVPT – Vĩ mô

Tác động của cuộc bầu cử tổng thống Mỹ 2024 đến nền kinh tế Việt Nam

Chiến dịch tranh cử tổng thống Mỹ cho nhiệm kỳ 2025-2029 sẽ sớm có kết quả cuối cùng sau cuộc tổng tuyển cử vào ngày 05/11/2024. Với ảnh hưởng kinh tế và chính trị của Hoa Kỳ, kết quả bầu cử sẽ là một sự kiện quan trọng có tác động sâu rộng đến các quốc gia khác, bao gồm cả Việt Nam. Trong ngắn hạn, các tác động sẽ có thể được quan sát đầu tiên trên thị trường tài chính (cổ phiếu, trái phiếu và ngoại hối). Sau đó, các tác động kinh tế và chính trị rộng lớn hơn sẽ dần lộ diện.

Các cuộc thăm dò gần đây cho thấy một cuộc đua sát sao giữa các ứng cử viên hiện tại từ Đảng Dân chủ (Kamala Harris) và Đảng Cộng hòa (Donald Trump). Kamala Harris được xem là ứng cử viên sẽ tiếp tục di sản của người tiền nhiệm Đảng Dân chủ, Joe Biden, do đó có thể ít tạo ra các nguy cơ về sự mất ổn định. Ngược lại, sự trở lại của Donald Trump, nếu được bầu, sẽ tạo cơ hội cho ông tiếp tục các chính sách được xem là đã làm gián đoạn quan hệ thương mại quốc tế kể từ năm 2018.

Tóm lại, về phát triển kinh tế trong nước, trong khi Trump tập trung vào việc giảm thuế thu nhập cho doanh nghiệp & cá nhân và giảm thiểu các quy định cho doanh nghiệp, Harris nhấn mạnh việc tăng thuế thu nhập doanh nghiệp – đặc biệt là tăng thuế đối với người giàu – và mở rộng phúc lợi cho người lao động nhằm giảm bất bình đẳng thu nhập. Trong chính sách kinh tế đối ngoại, Trump tiếp tục ủng hộ việc mở rộng chiến tranh thương mại, áp thuế suất nhập khẩu đối với tất cả các quốc gia, với trọng tâm là hàng hóa Trung Quốc. Ngược lại, Harris có cách tiếp cận chọn lọc hơn, mặc dù bà vẫn coi Trung Quốc là mục tiêu chính trong các quy định hạn chế thương mại. Tuy nhiên, cả hai ứng cử viên đều cần nguồn ngân sách đáng kể để thực hiện các kế hoạch của mình. Do đó, tăng chi tiêu ngân sách quốc gia – và do đó làm tăng tỷ lệ thâm hụt ngân sách liên bang so với GDP – dường như là một yếu tố chung cho bất kỳ chính quyền nào, đặc biệt là trong những năm đầu của nhiệm kỳ tổng thống.

Việt Nam, với nền kinh tế rất mở – trong đó doanh thu thương mại chiếm 158% GDP, Hoa Kỳ là đối tác xuất khẩu lớn nhất (xuất siêu 83 tỷ USD) và Trung Quốc là đối tác nhập khẩu lớn nhất (nhập siêu 49 tỷ USD) – cũng không tránh khỏi ảnh hưởng từ kết quả bầu cử Mỹ. Chúng tôi thấy tác động này sẽ diễn ra theo hai cách chính:

Tác động ngắn hạn: VND có khả năng phải đối mặt với áp lực giảm giá lớn hơn nếu Trump thắng cử và thực hiện các chính sách kinh tế của mình, vì những điều này chủ yếu làm tăng giá trị USD. Điều này sẽ khiến dư địa chính sách tiền tệ của Việt Nam không còn, từ đó tác động tiêu cực tới nền kinh tế nói chung và khả năng sinh lời của ngành ngân hàng nói riêng. Thêm vào đó, xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ có thể gặp thách thức nếu Trump áp dụng thuế nhập khẩu đối với tất cả hàng hóa như ông tuyên bố. Các ngành xuất khẩu (thủy sản, dệt may, sẫm lớp, đồ gỗ, thép, v.v..) có thể sẽ đối mặt với khó khăn trong ngắn hạn về chính sách thuế, và khó khăn trong dài hạn về việc suy giảm nhu cầu từ thị trường Mỹ nếu hàng hóa nhập khẩu trở nên quá đắt đỏ. Tuy nhiên, khó khăn này có thể bù đắp phần nào nếu các doanh nghiệp Việt Nam có thể lấy được một phần miếng bánh xuất khẩu từ Trung Quốc.

Triển vọng dài hạn: Việc giảm sự phụ thuộc vào nguồn hàng hóa từ Trung Quốc là chiến lược xuyên suốt của hai đời tổng thống Mỹ gần đây. Vì vậy, xu hướng FDI từ Trung Quốc sang các quốc gia lân cận, trong đó có Việt Nam được dự báo sẽ tiếp diễn trong các năm tới. Điều này sẽ tiếp tục hỗ trợ sự tăng trưởng FDI của Việt Nam. Các doanh nghiệp bất động sản khu công nghiệp, vận tải & kho bãi sẽ được hưởng lợi nhờ sản lượng hàng hóa gia tăng.

Trump & Harris: Các đề xuất chính sách quan trọng

	Trump	Harris
	<ul style="list-style-type: none"> Chiến dịch tranh cử năm 2024 của Donald Trump tiếp tục theo đuổi và mở rộng các chủ đề ông đã giới thiệu trong nhiệm kỳ đầu tiên, tập trung vào việc duy trì các khía cạnh quan trọng của Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm (TCJA). Cụ thể, Trump nhắm đến việc duy trì mức thuế suất cá nhân thấp hơn, loại bỏ thuế đối với các khoản phúc lợi An sinh xã hội và giảm thuế doanh nghiệp từ 21% xuống 15%. Các đề xuất của ông cũng nhấn mạnh việc tăng cường chi tiêu cho quốc phòng và cơ sở hạ tầng, đồng thời đề xuất bãi bỏ đáng kể các quy định về tài chính và môi trường. Chính sách thương mại: Trump cam kết tiếp tục các chính sách thương mại nghiêm ngặt của mình, bao gồm việc tăng thuế quan đối với hàng hóa Trung Quốc và có thể mở rộng các thuế này tới các quốc gia nước ngoài khác. Kế hoạch của ông cũng nhấn mạnh sản xuất và sản lượng năng lượng của Mỹ là những ưu tiên hàng đầu. 	<ul style="list-style-type: none"> Kamala Harris đề xuất một chiến lược kinh tế đối nội trái ngược đáng kể với Trump. Cách tiếp cận của bà nhấn mạnh việc thúc đẩy công bằng xã hội bằng cách mở rộng các khoản khấu trừ trực tiếp vào thuế, cụ thể là tăng mức khấu trừ trực tiếp thuế Trẻ em lên 3.600 USD cho trẻ nhỏ và tăng mức khấu trừ trực tiếp thuế thu nhập để hỗ trợ công nhân không có con cái. Ngoài ra, bà ủng hộ việc tăng thuế doanh nghiệp từ 21% lên 28%, nhằm tạo ra nguồn doanh thu cho các sáng kiến công cộng. Chính sách thương mại: Harris dự kiến sẽ duy trì nhiều chính sách thương mại hiện tại của Biden, bao gồm chính sách thuế quan đối với hàng hóa Trung Quốc, nhưng sẽ đặt trọng tâm hơn nữa vào các tiêu chuẩn lao động và môi trường. Các kế hoạch của bà cũng bao gồm việc tăng cường trợ cấp cho chăm sóc sức khỏe và hỗ trợ cho người mua nhà lần đầu.
Chính sách thuế	<ul style="list-style-type: none"> Gia hạn các quy định thuế cá nhân của Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm (TCJA): Duy trì các khung thuế đã được giảm, giữ mức thuế TCNCN cao nhất ở mức 37% và duy trì khoản khấu trừ tiêu chuẩn đã được mở rộng. Giữ nguyên các khoản khấu trừ có giới hạn cho lãi suất thế chấp và thuế tiểu bang/địa phương và gia hạn các khoản khấu trừ trực tiếp thuế trẻ em và khấu trừ trực tiếp thuế cho phụ thuộc với ngưỡng hiện tại. Xóa bỏ thuế trên các khoản lợi ích An sinh Xã hội: Loại bỏ tất cả các loại thuế trên các khoản phúc lợi An sinh xã hội, miễn các khoản này khỏi thu nhập chịu thuế đối với mọi mức thu nhập. Gia hạn các quy định thuế doanh nghiệp của TCJA: Khôi phục hoàn toàn tỷ lệ khấu hao 100% cho chi phí đầu tư và cho phép khấu trừ ngay chi phí Nghiên cứu & Thử nghiệm, đảo ngược các quy định đã bị loại bỏ sau năm 2017. Thuế thu nhập doanh nghiệp: Giảm xuống 15% từ mức 21% hiện tại. 	<ul style="list-style-type: none"> Khấu trừ trực tiếp thuế trẻ em: Tăng mức giảm trừ thuế trực tiếp từ khoản thuế phải nộp đối với hộ gia đình có trẻ em lên 3.600 USD cho trẻ nhỏ và 3.000 USD cho trẻ lớn hơn, cho phép hoàn lại, mở rộng điều kiện đến 17 tuổi và thêm 2.400 USD cho trẻ sơ sinh. Khấu trừ trực tiếp thuế thu nhập: Nâng cao mức miễn thuế cho công nhân không có con cái và giảm tuổi đủ điều kiện xuống 19. Thuế trợ cấp phí bảo hiểm: Kéo dài vĩnh viễn các khoản trợ cấp gia tăng cho các khoản phí bảo hiểm theo Đạo luật chăm sóc sức khỏe hợp túi tiền (ACA) để giúp người dân Mỹ có thể mua bảo hiểm với chi phí hợp lý hơn. Thuế thu nhập doanh nghiệp: Tăng thuế doanh nghiệp từ 21% lên 28%.

Chính sách thương mại	<ul style="list-style-type: none"> • Chính sách thương mại của Trump là tiếp tục hoặc gia tăng thêm các mức thuế quan, đặc biệt đối với hàng hóa Trung Quốc. • Trump đề xuất các mức thuế 60% đối với hàng hóa từ Trung Quốc và 10-20% đối với hàng hóa từ các quốc gia khác. 	<ul style="list-style-type: none"> • Phê phán các Hiệp định Thương mại Tự do trong quá khứ: Bỏ phiếu chống lại NAFTA và TPP, đồng thời phản đối USMCA. • Tập trung vào bảo vệ người lao động và môi trường: Mặc dù không phải là lĩnh vực ưu tiên, Harris cho rằng bà ủng hộ nhiều hơn việc bảo vệ người lao động và môi trường trong các hiệp định thương mại. • Duy trì chính sách thương mại của Biden: Dự kiến sẽ giữ nguyên hầu hết các thuế quan của Trump đối với Trung Quốc, thống nhất với lập trường của Biden, cho thấy không có thay đổi lớn nào được mong đợi trong các chính sách thương mại hiện tại.
Chính sách khác	<ul style="list-style-type: none"> • Giảm quy định: Tiếp tục bãi bỏ các quy định trong lĩnh vực môi trường và tài chính. • Chi tiêu: Có khả năng tăng chi tiêu cho quốc phòng và đầu tư cơ sở hạ tầng. 	<ul style="list-style-type: none"> • Hỗ trợ người mua nhà lần đầu: Cung cấp 25.000 USD hỗ trợ tiền đặt cọc cho người mua nhà lần đầu trong bốn năm.

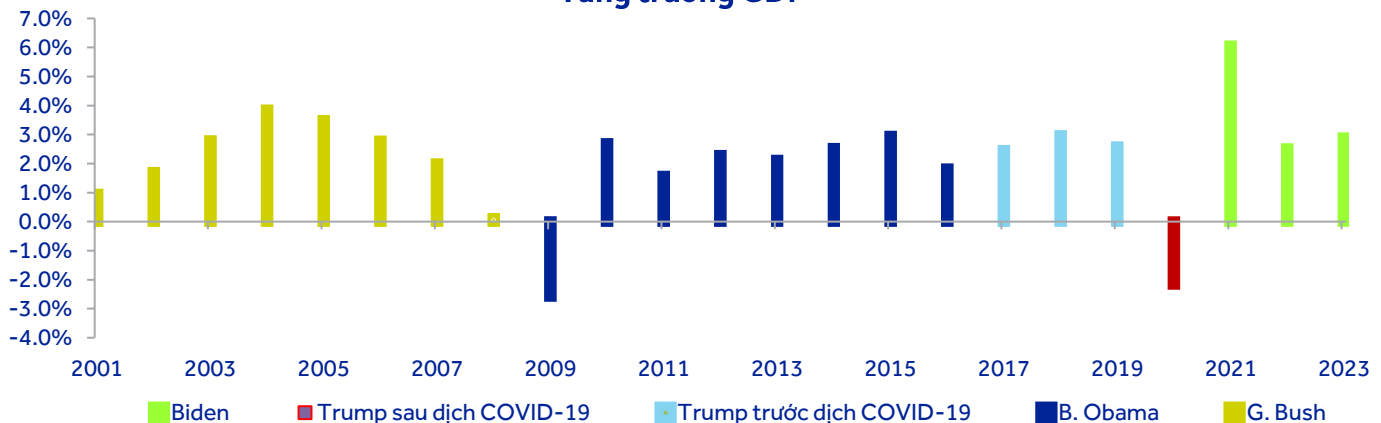
Nhìn lại một số chỉ tiêu kinh tế chính trong nhiệm kỳ của Trump

Phân tích về chính sách kinh tế của Trump và tác động của các chính sách này đối với nền kinh tế và thị trường việc làm của Mỹ cho thấy một bức tranh phức tạp. Mặc dù nền kinh tế Mỹ thể hiện sự tăng trưởng mạnh mẽ trong suốt nhiệm kỳ của ông, nhưng không có bằng chứng thuyết phục rằng sự tăng trưởng này hoàn toàn là do các chính sách mà Trump thường kể công. Nhiều nghiên cứu cho thấy Trump đã có những may mắn nhất định khi kế thừa từ Obama một nền kinh tế đang trên đà hồi phục sau cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008. Tuy nhiên, cần công bằng nhìn nhận rằng, sự tăng trưởng đáng kể của thị trường chứng khoán Mỹ và lợi nhuận doanh nghiệp trong nhiệm kỳ của Trump như những điểm sáng không nên bỏ qua.

1. Tăng trưởng GDP

Tỷ lệ tăng trưởng GDP và xu hướng việc làm trong nhiệm kỳ của Trump được cho là phản ánh phần lớn sự tiếp diễn của quỹ đạo đã được thiết lập trong nhiệm kỳ của Obama. Tuy nhiên, cả tăng trưởng GDP thực và tỷ lệ tạo việc làm đều chỉ tương đương hoặc thậm chí hơi thấp hơn so với những năm cuối của nhiệm kỳ Obama. Ví dụ, tổng GDP thực tăng 7,5% dưới thời Obama so với 7,2% dưới thời Trump, trong khi tỷ lệ tạo việc làm là 5,3% dưới thời Obama so với 4,3% dưới thời Trump. Ngoài ra, dưới thời Biden, tăng trưởng GDP vẫn vững chắc, với dự báo năm 2024 cho thấy tỷ lệ hàng năm khoảng 2,8-3,0%.

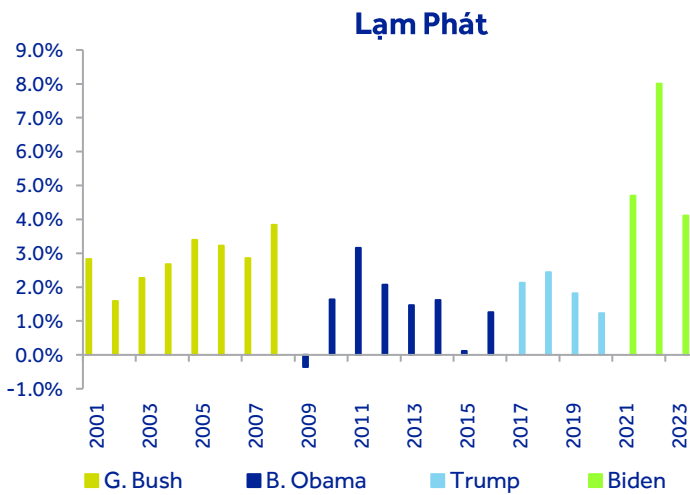
Tăng trưởng GDP



Nguồn: Cục Thống kê Lao động Mỹ

2. Lạm phát

Trump nhậm chức vào năm 2018 trong bối cảnh hưởng lợi của thời kỳ lạm phát thấp – cũng là một xu hướng đã được thiết lập vào thời điểm cuối nhiệm kỳ của Obama. Mặc dù lạm phát đã có sự gia tăng nhẹ trong vòng hai năm đầu nhiệm kỳ của Trump, chủ yếu do việc nới lỏng tiền tệ để tài trợ cho chi tiêu công và kích thích tăng trưởng – điều này thường xảy ra trong những năm đầu của hầu hết các nhiệm kỳ tổng thống Mỹ - nhưng nhìn chung, nhiệm kỳ của Trump đã cho thấy một bức tranh lạm phát tương đối dễ chịu. Từ năm 2017 đến 2020, lạm phát giảm từ 2,1% xuống 1,2%, trước khi tăng vọt dưới thời Tổng thống Biden. Sự gia tăng sau đó chủ yếu do tác động của đại dịch Covid-19 và cuộc xung đột Nga-Ukraine – những sự kiện đã đặt thêm áp lực lên chuỗi cung ứng toàn cầu và chi phí năng lượng, cũng như mức lãi suất gần như bằng 0 của Fed trong suốt thời kỳ Covid-19.

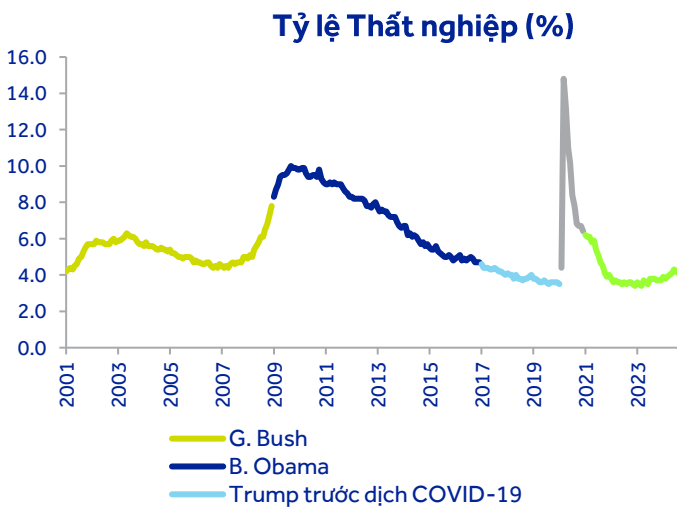


Nguồn: Cục Thống kê Lao động Mỹ

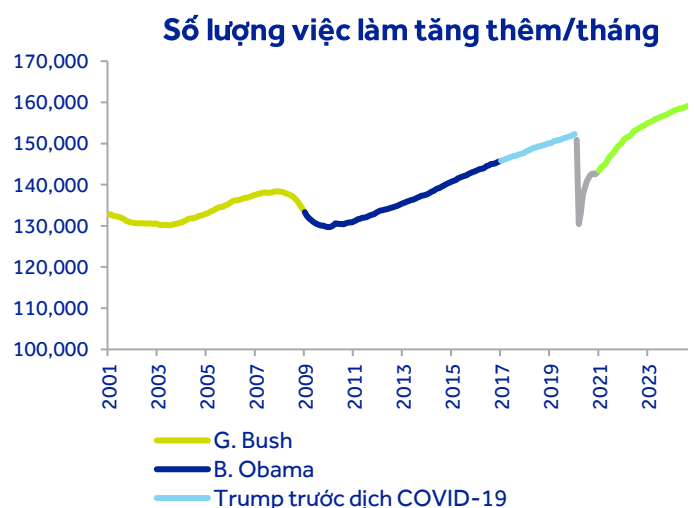


Nguồn: FED

3. Việc làm



Nguồn: Cục Thống kê Lao động Mỹ

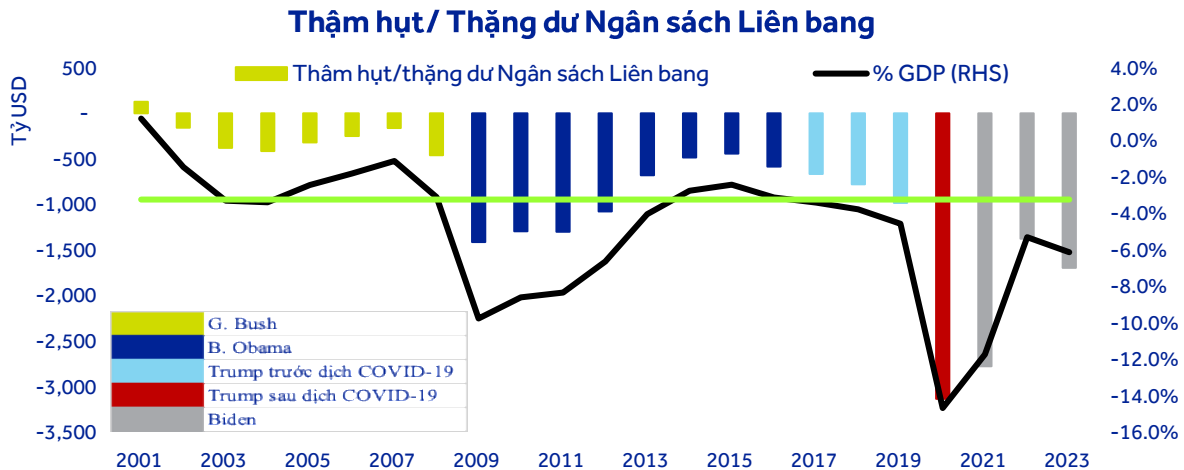


Nguồn: Cục Thống kê Lao động Mỹ

4. Ngân sách liên bang

Trong nhiệm kỳ của Trump, trước khi đại dịch Covid-19 bùng phát vào đầu năm 2020, nền kinh tế Mỹ không gặp phải bất kỳ cuộc khủng hoảng kinh tế hay chính trị nào đáng kể như trong các nhiệm kỳ tổng thống trước đó. Chẳng hạn, những năm đầu thập niên 1990, Mỹ đã chứng kiến một cuộc suy thoái và Chiến tranh Vùng Vịnh, trong khi khủng hoảng tài chính năm 2008 có tác động sâu

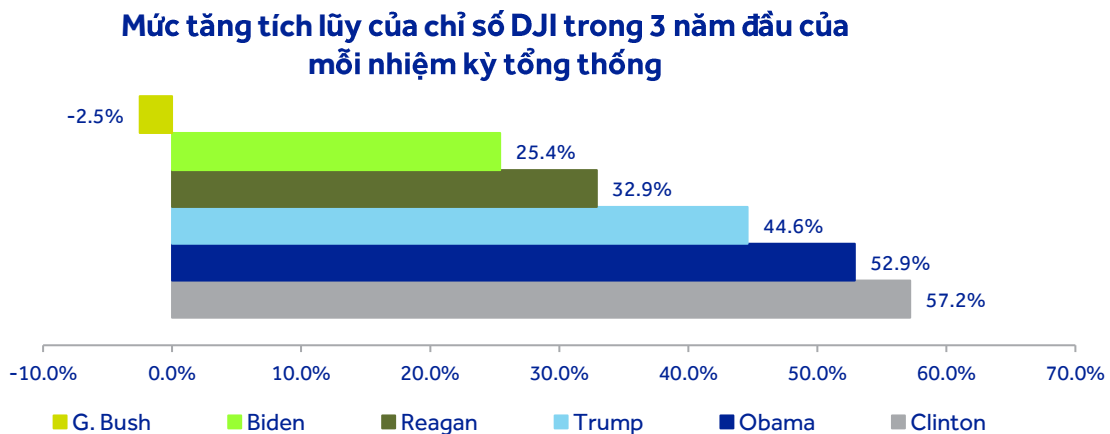
rộng lên toàn cầu. Mặc dù có sự ổn định tương đối này, thâm hụt ngân sách liên bang/GDP vẫn dần dần tăng lên dưới sự lãnh đạo của Trump, vượt qua mức 4,0%. Con số này nổi bật, đặc biệt khi so sánh với tỷ lệ thâm hụt trung bình 3,2% được quan sát từ 1990 đến 2020. Mức trung bình này đã tính cả khoảng thời gian khó khăn trong những năm đầu nhiệm kỳ của Obama, khi Chính phủ cần phải chi tiêu các gói kích thích lớn để vực dậy nền kinh tế từ cuộc khủng hoảng tài chính nghiêm trọng 2008. Đáng chú ý, nếu chúng ta loại trừ những năm đầy biến động đó, tỷ lệ thâm hụt/GDP trung bình 30 năm giảm xuống chỉ còn 2,97%. Do đó, có thể suy luận rằng các chính sách ưu đãi thuế của Trump đã góp phần làm giảm thu ngân sách liên bang, từ đó làm tăng tỷ lệ thâm hụt ngân sách liên bang/GDP. Mặc dù vậy, những thành tựu kinh tế đạt được trong nhiệm kỳ của ông cũng không có gì nổi trội hơn.



Nguồn: Cục Thống kê Lao động Mỹ

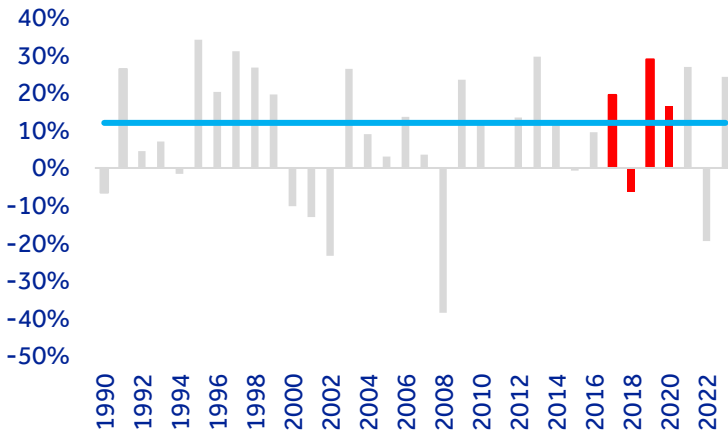
5. Diễn biến của thị trường chứng khoán

Liên quan tới tăng trưởng của thị trường chứng khoán Mỹ, nhiệm kỳ của Tổng thống Trump cho thấy những điểm mạnh đáng kể, tuy không lập được kỷ lục mới. Mặc dù sự tăng trưởng của thị trường chứng khoán dưới thời Trump không đạt mức cao như thời kỳ Tổng thống Clinton, nhưng sự tăng trưởng của S&P 500 trong suốt bốn năm nhiệm kỳ của Trump đã liên tục vượt trội so với mức trung vị 30 năm. Quan trọng hơn, sự tăng trưởng này diễn ra mà không có bất kỳ cuộc khủng hoảng tài chính lớn nào, góp phần tạo ra cảm giác ổn định trên thị trường. Thêm vào đó, các công ty trong chỉ số S&P 500 đã chứng kiến sự gia tăng đáng kể về lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS), một sự chuyển biến tích cực đặc biệt rõ rệt khi so sánh với những năm cuối nhiệm kỳ của Obama. Tuy nhiên, xu hướng này đã đảo ngược do sự gián đoạn kinh tế gây ra bởi đại dịch COVID-19. Những kết quả này cho thấy các chính sách ưu đãi thuế doanh nghiệp của Trump, được thiết kế để kích thích đầu tư doanh nghiệp của Mỹ, đã góp phần làm tăng lợi nhuận doanh nghiệp và tốc độ tăng trưởng thị trường chứng khoán trong nhiệm kỳ của ông.

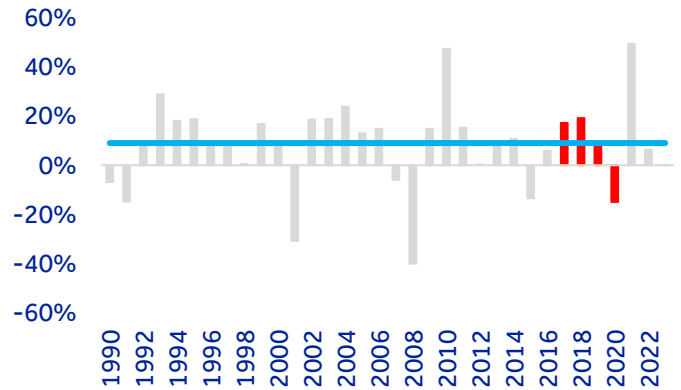


Nguồn: Washington Post

Lợi nhuận hàng năm S&P500



Tăng trưởng EPS của S&P500

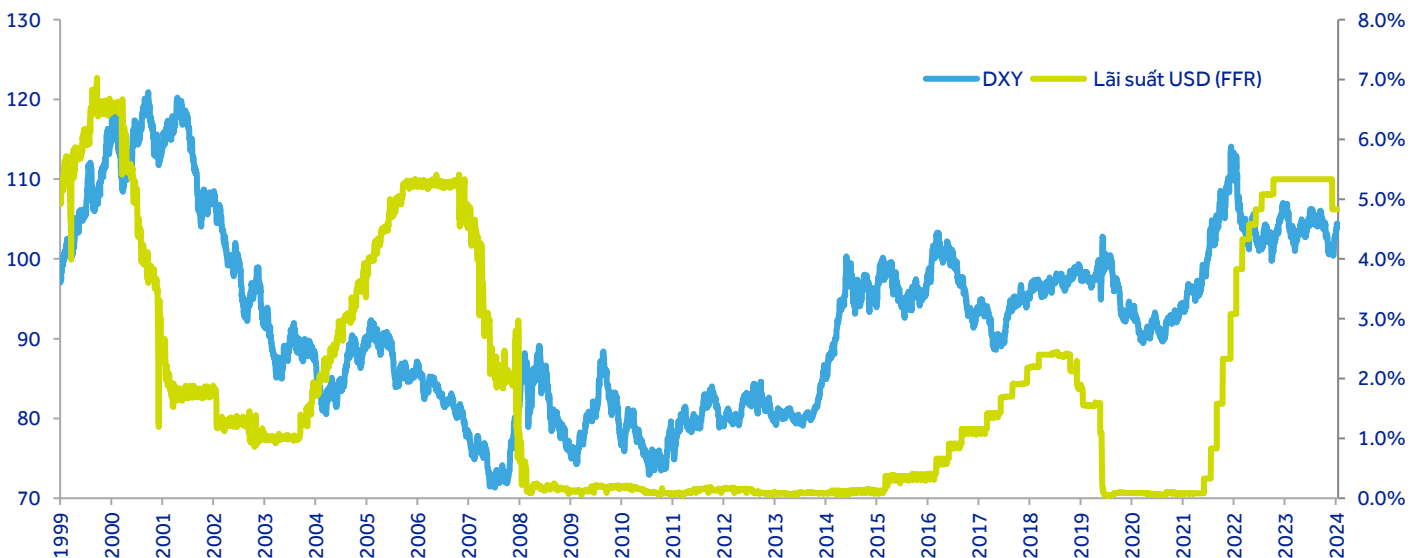


Nguồn: S&P50

6. Diễn biến của chỉ số DXY

Trong nhiệm kỳ của Trump, chỉ số sức mạnh đồng USD (DXY) duy trì trong biên độ 89-102 - một mức đã được thiết lập trong giai đoạn 2014-2018, sau khi DXY phá vỡ khoảng 71-90 trước đó đã duy trì trong suốt 10 năm từ 2004 đến 2014. Các xu hướng dài hạn của DXY chủ yếu bị chi phối bởi chính sách của Cục Dự trữ Liên bang (FED) hơn là bởi bất kỳ quyết sách nào của một chính quyền tổng thống cụ thể. Các quyết định về lãi suất của FED, nhằm kiểm soát lạm phát và thị trường lao động, thường được điều chỉnh phù hợp với chu kỳ kinh tế nói chung và hoạt động độc lập với ảnh hưởng của tổng thống. Mặc dù các biến động ngắn hạn của DXY có thể phản ánh một số chính sách của tổng thống, hướng đi tổng thể của chỉ số này chủ yếu liên quan tới phản ứng của FED đối với các điều kiện của chu kỳ kinh tế. Nói cách khác, xu hướng trung hạn của DXY gắn bó với chu kỳ kinh tế.

DXY sv Lãi suất USD



Nguồn: Bloomberg

Thương chiến của Trump: Vẽ lại bức tranh thương mại toàn cầu

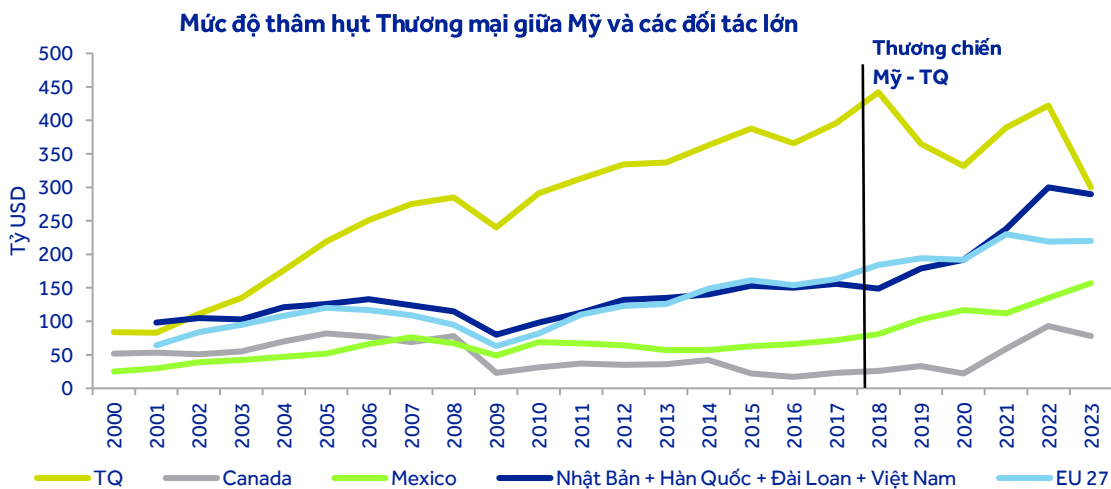
1. Trung Quốc: Nạn nhân lớn nhất

Chính sách thương mại của Donald Trump nổi bật với lập trường mạnh mẽ chống lại thương mại toàn cầu, đặc biệt là với Trung Quốc. Chính quyền của ông đã áp dụng thuế quan lên khoảng 550 tỷ USD hàng nhập khẩu từ Trung Quốc, với mức thuế từ 7,5% đến 25%, ảnh hưởng đến nhiều loại sản phẩm, bao gồm điện tử và chất bán dẫn. Chiến lược này nhằm giảm thâm hụt thương mại

và đưa các công việc sản xuất trở lại nước Mỹ, đồng thời gây áp lực buộc Trung Quốc phải điều chỉnh các chính sách thương mại của mình.

Chính quyền Biden về cơ bản đã giữ nguyên các mức thuế này, thậm chí củng cố một số thuế trong các lĩnh vực quan trọng, bất chấp rằng điều này gây tác động lên chi phí nhập khẩu cho các doanh nghiệp và người tiêu dùng Mỹ. Điều này cho thấy một chiến lược chung trong cách tiếp cận đối với thương mại Mỹ-Trung, mặc dù mỗi chính quyền đã truyền đạt các mục tiêu của mình theo cách khác nhau.

Sự giảm sút trong nhập khẩu từ Trung Quốc đã được cân bằng phần lớn bởi sự gia tăng nhập khẩu từ các quốc gia lân cận. Điều này cũng có lẽ phản ánh nỗ lực của các nhà sản xuất Trung Quốc trong việc đối phó với hàng rào thuế quan của Mỹ thông qua các tuyến thương mại thay thế.



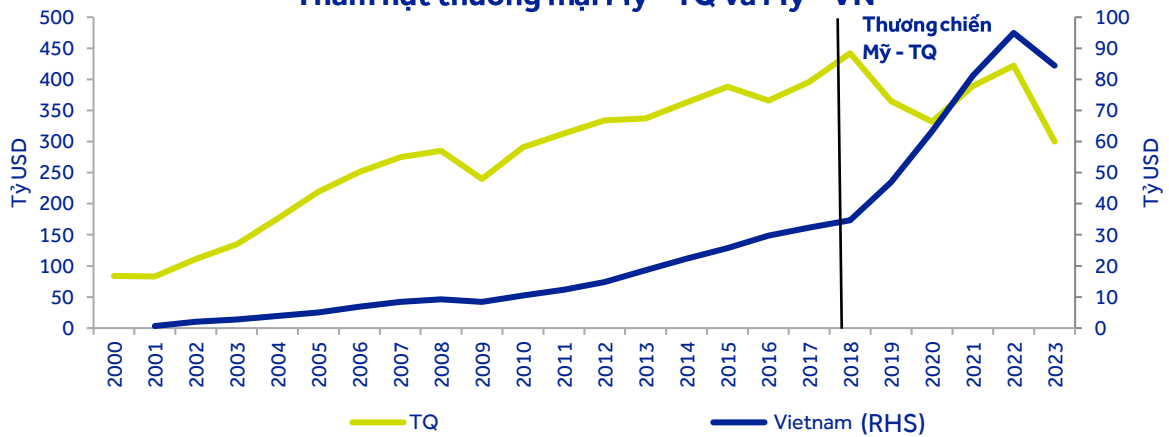
Nguồn: Comtrad

2. Việt Nam: Một trong những đối tác hưởng lợi

Thặng dư thương mại của Việt Nam với Mỹ đã tăng đáng kể sau khi cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung bắt đầu, trái ngược hoàn toàn với tình hình của Trung Quốc. Tuy nhiên, sự tăng trưởng này cuối cùng đã chậm lại do tình trạng tồn kho dư thừa sau Covid-19, làm giảm tổng cầu. Dù vậy, quan hệ thương mại Mỹ-Việt vẫn gặp phải một số thách thức. Trong nhiệm kỳ của Donald Trump, Mỹ đã rút khỏi Hiệp định Đối tác Xuyên Thái Bình Dương (TPP), một thỏa thuận có thể thúc đẩy thương mại song phương, và đặt Việt Nam vào danh sách giám sát vì "thao túng tiền tệ." Tuy nhiên, chính quyền Trump đã không áp đặt bất kỳ biện pháp trừng phạt nào đối với các sản phẩm của Việt Nam.

Dưới thời Tổng thống Biden, mối quan hệ đã trở nên nồng ấm hơn. Mặc dù chính quyền của Biden cũng không tham gia vào CPTPP – một phiên bản thay thế của TPP mà không có sự tham gia của Mỹ, nhưng đã giới thiệu Khung Kinh tế Ấn Độ Dương - Thái Bình Dương (IPEF) để nâng cao quan hệ thương mại với các đối tác trong khu vực, bao gồm Việt Nam. Sau chuyến thăm cấp nhà nước của Biden vào tháng 9/2023, Mỹ và Việt Nam đã nâng cấp quan hệ lên Đối tác Chiến lược Toàn diện, cam kết mở cửa thị trường hơn nữa. Mặc dù đã đạt được nhiều tiến triển, Bộ Thương mại Mỹ vẫn tiếp tục xếp Việt Nam là nền kinh tế phi thị trường – một trong 12 nước bị xếp loại kinh tế phi thị trường, bao gồm cả Trung Quốc - phản ánh áp lực chính trị đang tồn tại trong nước.

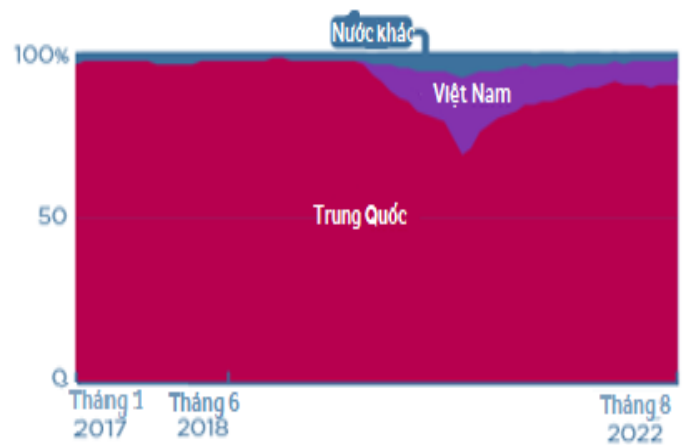
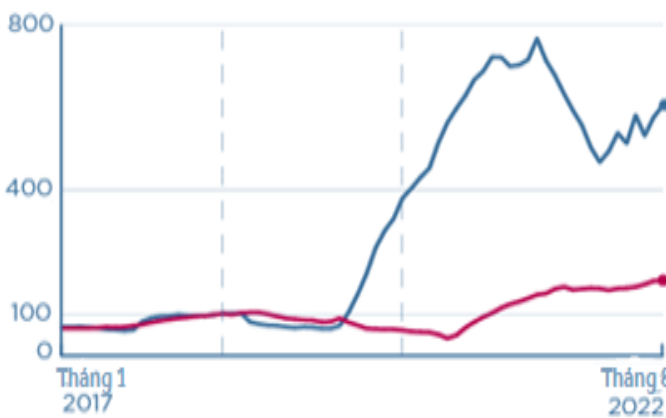
Thâm hụt thương mại Mỹ - TQ và Mỹ - VN



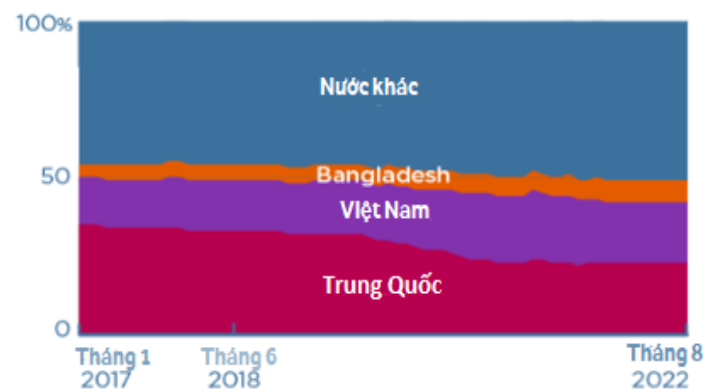
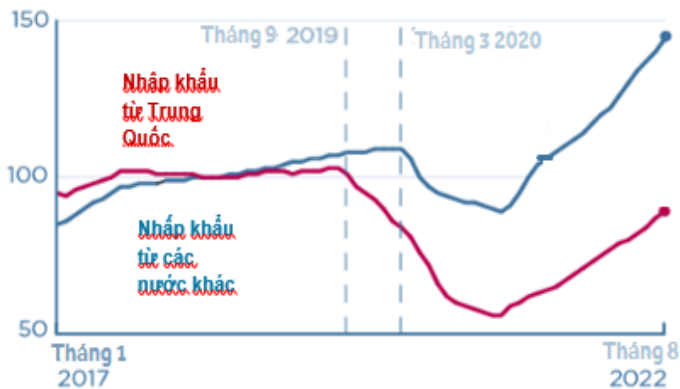
Nguồn: Comtrad

Tóm lại, cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung gần đây đã mang đến lợi thế cho Việt Nam như một lựa chọn thay thế ở một mức độ nào đó cho Trung Quốc trong chuỗi cung ứng. Khi các nhà bán lẻ Mỹ tìm cách giảm thiểu tác động của thuế quan lên hàng xuất khẩu từ Trung Quốc sang Mỹ, hàng hóa sản xuất tại Việt Nam và các quốc gia Đông Nam Á khác đã trở thành một sự thay thế hấp dẫn. Mặc dù vẫn còn nhiều câu hỏi về xuất xứ cuối cùng của những mặt hàng này - có khả năng vẫn liên quan đến các nhà sản xuất Trung Quốc tạm thời chuyển dịch địa điểm - nhưng xu hướng thay đổi là rõ ràng. Xu hướng này đặc biệt rõ rệt trong các ngành công nghiệp như máy chơi game, đồ nội thất, may mặc và giày dép.

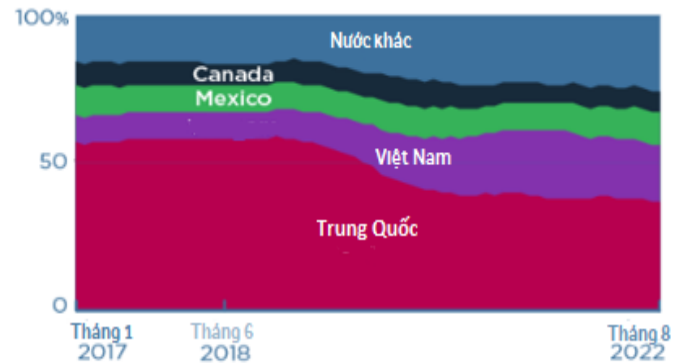
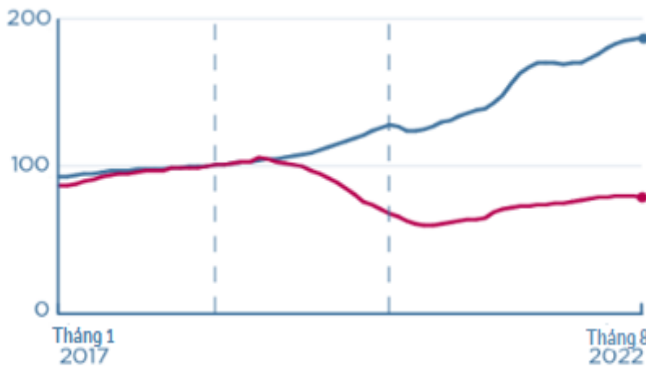
Máy trò chơi điện tử



Quần áo và giày dép



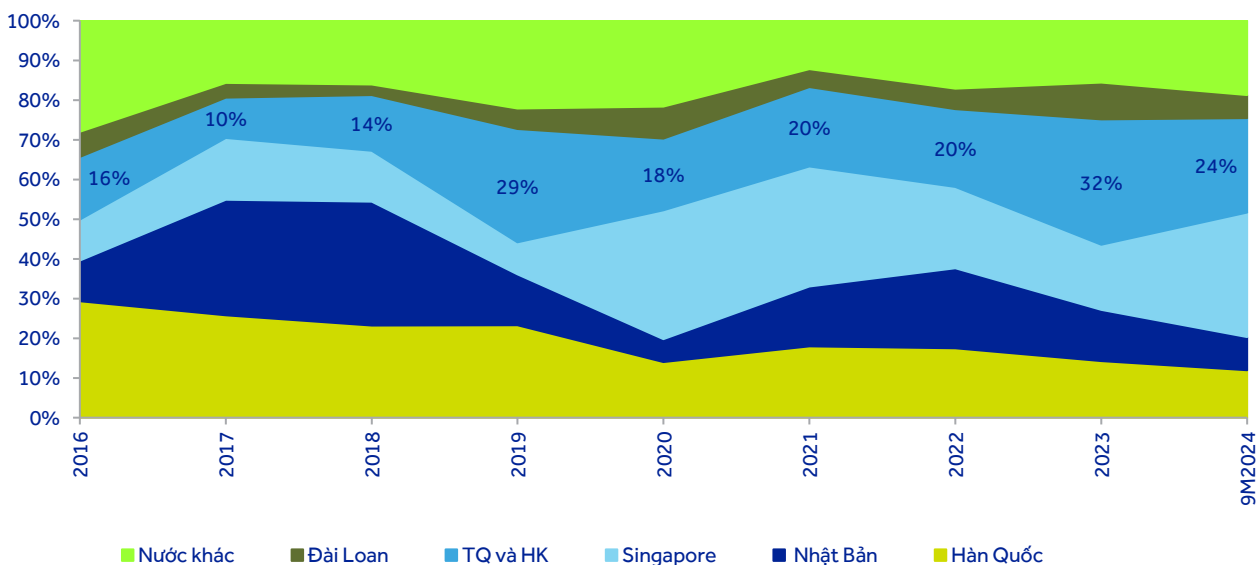
Đồ nội thất



Nguồn: Peterson Institute for International Economics

Từ góc độ đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào Việt Nam trong những năm gần đây, chúng tôi đã quan sát thấy sự gia tăng đáng kể trong tỷ trọng FDI từ các doanh nghiệp Trung Quốc và Hong Kong - bằng chứng cho xu hướng Trung Quốc + 1 đã đề cập ở trên. Cụ thể, tỷ lệ FDI từ Trung Quốc và Hong Kong đã tăng từ 15% vào năm 2016 lên 32% vào năm 2023.

Tỷ trọng FDI vào Việt Nam theo Quốc gia



Nguồn: TCTK Việt Nam

3. Tác động đến tỷ giá USDVND

Tỷ giá hối đoái của VND chủ yếu được neo vào USD, tạo ra mối tương quan chặt chẽ với các biến động của DXY. Trong khi các biến động ngắn hạn của DXY có thể chịu ảnh hưởng bởi các chính sách cụ thể của chính phủ, sự biến động trung và dài hạn chủ yếu được điều khiển bởi các chính sách của Fed liên quan đến lạm phát và chu kỳ kinh tế. Trong nhiệm kỳ của Trump, DXY dao động từ 89 đến 112, và VND duy trì tương đối ổn định, chỉ mất giá 2,05% từ 2016 đến 2020. Ngược lại, dưới thời Tổng thống Biden, DXY và lãi suất USD tăng mạnh do nỗ lực của Fed nhằm kiểm soát lạm phát, dẫn đến sự mất giá đáng kể hơn của VND ở mức 9,47%

Biến động tỷ giá USD/VND



Nguồn: NHNN

Tác động tiềm tàng từ chính sách của 2 ứng viên Tổng thống Mỹ đến Việt Nam

Kết quả cuộc bầu cử tổng thống Mỹ lần thứ 60 sẽ sớm được công bố, xác định vị tổng thống thứ 47 cho nhiệm kỳ 2025-2029. Kết quả này được kỳ vọng sẽ có tác động đáng kể đến các động lực kinh tế và chính trị toàn cầu, bao gồm cả Việt Nam. Trong báo cáo này, chúng tôi chỉ tập trung vào các tác động kinh tế tiềm tàng. Dựa trên phân tích trước đó về các chính sách kinh tế trong nước của Trump và di sản thương mại toàn cầu của ông, cùng với cách tiếp cận của chính quyền Biden trong việc điều chỉnh các chính sách này, chúng tôi nhận thấy một số tác động có thể xảy ra tùy thuộc vào việc Trump trở lại hay Harris giành chiến thắng trong cuộc bầu cử, như sau:

	Trump	Harris
Tác động thương mại	<ul style="list-style-type: none"> Rủi ro: Dưới chính quyền của Trump, Việt Nam có thể đối mặt với nhiều thách thức kinh tế. Việc áp đặt các mức thuế quan mạnh mẽ - bao gồm thuế 60% đối với hàng nhập khẩu từ Trung Quốc và thuế 10%-20% đối với tất cả hàng nhập khẩu - sẽ làm cho hàng hóa nhập khẩu trở nên đắt đỏ hơn, có khả năng làm giảm nhu cầu tiêu dùng của Mỹ, từ đó làm giảm sản lượng và giá trị hàng xuất khẩu của Việt Nam vào Mỹ. Một số nghiên cứu cho thấy, trong điều kiện này, GDP của Việt Nam có thể giảm gần 1% so với kịch bản dưới chính quyền của Harris. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam có khả năng bị áp thuế nhập khẩu và thuế chống bán phá giá, do Việt Nam vẫn đang bị xếp là nền kinh tế phi thị trường và có thặng dư thương mại lớn với Mỹ. Những mặt hàng Việt Nam đang có mức thuế nhập khẩu vào Mỹ rất thấp là gỗ (0%), thủy sản (0%), sắn lát (4%). Trong khi dệt may và 	<ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi không dự đoán sẽ có sự khác biệt đáng kể nào trong chính sách thương mại dưới chính quyền của Harris sẽ ảnh hưởng đến thương mại với Việt Nam. Điều này cho thấy một môi trường thương mại ổn định cho Việt Nam và quan hệ song phương giữa Mỹ và Việt Nam sẽ tiếp tục được củng cố. Hơn nữa, chính quyền Harris cũng chia sẻ quan điểm với Trump về Trung Quốc, vì vậy xu hướng "Trung Quốc +1" có khả năng tiếp tục diễn ra. Do đó, Việt Nam được kỳ vọng sẽ vẫn là điểm đến quan trọng cho FDI chuyển địa từ Trung Quốc.

thép, tôn mạ đều đang có mức thuế nhập khẩu khá cao, từ 8-25. Tuy nhiên, hầu hết các mặt hàng này hiện tại đều chưa bị áp thuế chống bán phá giá. Do đó, nếu sự tăng lên đồng loạt của cả thuế nhập khẩu và thuế chống bán phá giá có thể triệt tiêu những lợi ích dự kiến tăng thêm từ việc tái phân bổ thương mại. Bên cạnh đó, việc điều tra nguồn gốc xuất xứ hàng hóa có thể trở nên gắt gao hơn để đảm bảo Mỹ không bỏ sót các mặt hàng nhập khẩu từ quốc gia khác, nhưng thực chất lại có xuất xứ từ Trung Quốc. Vì vậy, các chiến dịch điều tra và giải trình có thể trở nên phức tạp hơn đối với các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam.

Bên cạnh đó, nhu cầu giảm từ Mỹ có thể khiến hàng hóa giá rẻ của Trung Quốc tràn vào các thị trường khác, làm tổn hại đến các ngành công nghiệp trong những khu vực đó. Việt Nam cũng sẽ bị ảnh hưởng.

- Cơ hội:** Việt Nam có thể hưởng lợi từ sự thay thế thương mại nếu Mỹ tăng cường chuyển dịch xa khỏi hàng nhập khẩu từ Trung Quốc, mở ra cơ hội cho việc tăng cường thương mại với các quốc gia khác, bao gồm cả Việt Nam. Các nhà kinh tế dự báo rằng việc tái phân bổ thương mại này có thể thúc đẩy GDP của Việt Nam tăng khoảng 0,5% so với kịch bản của chính quyền Harris, khi chuỗi cung ứng được điều chỉnh và việc nhập khẩu từ Mỹ tăng từ Việt Nam. Đi đầu trong danh sách những doanh nghiệp được hưởng lợi từ làn sóng di tản thứ hai này sẽ là các doanh nghiệp bất động sản khu công nghiệp. Tiếp theo đó là các doanh nghiệp xuất khẩu có chứng minh xuất xứ nguồn gốc. Và lưu lượng hàng hóa được điều chuyển trực tiếp hoặc gián tiếp từ Trung Quốc, thông qua Việt Nam sang Mỹ sẽ góp phần hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận cho các doanh nghiệp vận tải & kho bãi.

Tác động lên tỷ giá USD/VND

- Mặc dù Trump liên tục khẳng định rằng USD đang bị định giá cao so với các đồng tiền
- Nếu Harris thắng cử, chúng ta có thể kỳ vọng vào một môi trường thương mại ổn định với

khác, đặc biệt là CNY, dẫn đến khả năng cạnh tranh giảm sút cho hàng hóa Mỹ, nhưng các chính sách mà ông đề xuất thực chất đều có thể làm tăng giá trị của đồng đô la. Những biện pháp như thuế quan đối với hàng nhập khẩu và cắt giảm thuế doanh nghiệp được kỳ vọng sẽ củng cố USD. Trong ngắn hạn, một đồng đô la mạnh hơn sẽ làm tăng rủi ro giảm giá cho VND.

- Thêm vào đó, nếu các chỉ số kinh tế của Mỹ vẫn mạnh mẽ, việc cắt giảm thuế có thể hỗ trợ cho các doanh nghiệp và người tiêu dùng Mỹ. Tuy nhiên, chi phí nhập khẩu cao hơn có thể gây ra rủi ro lạm phát tại Mỹ, có khả năng làm chậm quá trình cắt giảm lãi suất của Fed. Những thời gian kéo dài mà lãi suất USD cao sẽ gia tăng áp lực lên VND thêm nữa.
- Một môi trường trong đó DXY mạnh, lãi suất USD neo cao là bất lợi lớn cho Việt Nam vốn đang không còn nhiều dư địa đối với chính sách tiền tệ. Lãi suất VND nếu tăng lên sẽ tác động tới khả năng phục hồi của các doanh nghiệp nội địa. Bên cạnh đó, lợi nhuận của ngành ngân hàng cũng có thể bị tác động tiêu cực. Cuối cùng, các doanh nghiệp có chi phí nợ vay cao, đặc biệt nợ vay USD cũng sẽ chịu tác động tiêu cực.

rủi ro thuế quan đối với hàng nhập khẩu được giảm thiểu. Điều này có khả năng hỗ trợ sự ổn định của DXY. Ngoài ra, sự giảm bớt áp lực lạm phát - do thương mại toàn cầu không bị ảnh hưởng bởi các thuế quan quá mức hoặc các rối loạn thêm - có thể tạo ra sự tự tin lớn hơn trong các quyết định của FED về việc giảm lãi suất. Do đó, áp lực giảm giá đối với VND sẽ thấp hơn đáng kể so với chính quyền của Trump.

VNINDEX

Không có đủ bằng chứng liên kết giữa sự chuyển động của VNINDEX với danh tính hoặc mối quan hệ đảng phái của tổng thống Mỹ. Tuy vậy, quan sát diễn biến của VNINDEX trong bốn cuộc bầu cử gần đây, chúng tôi nhận thấy hai xu hướng tăng ngắn và trung hạn sau cuộc bầu cử năm 2016 và 2020, nhưng cũng ghi nhận xu hướng giảm giảm nhẹ trong ngắn hạn trước khi tăng mạnh trong trung hạn sau cả hai lần thắng cử của Obama năm 2008, 2012. Do đó, những lo ngại về việc thắng cử của Trump hoặc Harris sẽ khiến VNINDEX diễn biến theo một xu hướng báo trước nào đó, đặc biệt là trong ngắn hạn, dường như là không có cơ sở.

Tuy nhiên, rủi ro ngắn hạn đối với VNINDEX, và thị trường chứng khoán nói chung, có thể cao hơn dưới thời tổng thống Trump so với tổng thống Harris. Điều này chủ yếu là do sự không chắc chắn mà Trump có thể đem lại cho môi trường kinh tế và tài chính toàn cầu. Theo lẽ thường, các thị trường chứng khoán coi sự không chắc chắn là "tiêu cực" ở giai đoạn đầu và chỉ sau đó mới đánh giá tác động thực sự của nó.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.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

Giám đốc ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT - Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT - Xây dựng Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

Giám đốc ngành Tài chính ngân hàng

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT - Ngành Điện, nước Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

NVPT - PTKT Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

CVPT - Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT - Logistic Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

NVPT - Dữ liệu thị trường Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

CVPT - Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT - Vĩ mô & TT Tiền tệ Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

KHOẢNG 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

Chuyên viên GDKHĐC Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC 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 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 (2024). 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.