TVN & PARTNERS

Kiến tạo giá trị, nâng tầm niềm tin.

BÁO CÁO CHUYÊN SÂU · THƯƠNG MẠI VIỆT NAM – HOA KỲ

Thuế 35%: đánh vào chiếc áo, miễn cho chiếc máy tính

Đọc kỹ bộ hồ sơ Mục 301 của Mỹ về Việt Nam, kèm giải thích khái niệm và ví dụ tính toán

Ngày 26/11/2026

> Trong phần phụ lục dài hàng chục trang của bộ hồ sơ thuế, máy tính xách tay và điện thoại thông minh có tên ở danh mục đề xuất miễn trừ. Áo sơ mi và đôi giày thì không. **Trớ trêu ở chỗ khoản thặng dư khiến Việt Nam bị nhắm tới lại chủ yếu do nhóm thứ nhất làm ra.**

35%	20%	12,5%	18%
Mức trần đề xuất nếu không có hiệp định thương mại đối ứng	Mức được nêu nếu hai nước ký hiệp định	Mức đang áp với hàng Việt Nam từ ngày 24/7/2026	Mức đề xuất cho Thái Lan, Indonesia, Malaysia, Campuchia

TVN & PARTNERS · Kiến tạo giá trị, nâng tầm niềm tin.

Hotline 0936 090 649 và 093 800 4541 · Website https://tvnpartners.com.vn/

Email vu.ntn@tvnpartners.com.vn

Số 5 Lô X Đường 61, KĐC Tân Quy Đông, KP 35, Phường Tân Hưng, TP HCM

Nhóm Zalo TVN

BÁO CÁO CHUYÊN SÂU
Thương mại Việt Nam – Hoa Kỳ · Hồ sơ Mục 301 về dư thừa công suất

26/11/2026

MỞ ĐẦU Một dòng mã hàng, và câu chuyện phía sau con số 35%

Ở khoảng giữa phụ lục của bộ hồ sơ 129 trang có một dòng rất dễ lướt qua: 8471.30.01. Đó là mã hải quan của máy tính xách tay. Bên cạnh nó không có ghi chú nào, nghĩa là mặt hàng này được đề xuất miễn hoàn toàn khỏi mức thuế mới. Lật tiếp tới chương 61 và 62, nơi lẽ ra phải có áo sơ mi, quần tây, váy đầm, thì không thấy dòng nào.

Chúng tôi dừng khá lâu ở mấy dòng mã ấy, vì chúng cho thấy mức thuế 35% đang phủ kín mặt báo từ tối 25/11 sẽ không rơi đều lên mọi container rời cảng Cái Mép hay Hải Phòng. Mức Mỹ đề xuất với Việt Nam đúng là cao nhất trong 14 nền kinh tế, nhưng phần lớn hàng điện tử lại đứng ngoài, còn hàng may mặc, giày dép thì chịu trọn. Bài viết này lần theo câu hỏi thuế rơi vào đâu, ai là người trả, và từ nay đến đầu năm 2027 doanh nghiệp cũng như nhà đầu tư cần chuẩn bị những gì.

Hồ sơ dùng nhiều khái niệm pháp lý và thương mại không quen thuộc, nên những chỗ khó đều có ô giải thích riêng và ví dụ tính bằng số. Bạn đọc ít thời gian có thể xem phần tóm tắt ngay dưới đây, phần phân tích chi tiết bắt đầu từ phần 01.

14
Không riêng gì Việt Nam
Mỹ kết luận cùng lúc với 14 nền kinh tế. Việt Nam nhận mức đề xuất cao nhất.

+7,5 điểm
Ký được hiệp định, thuế vẫn tăng
Hàng Việt đang chịu 12,5%. Mức 20% khi có hiệp định cao hơn hôm nay 7,5 điểm phần trăm.

62%
Thặng dư đến từ nhóm được miễn
Điện tử và điện thoại làm ra 62% mức tăng xuất khẩu sang Mỹ trong 10 tháng.

140 / 135
Thu của Mỹ, trả cho Trung Quốc
10 tháng: xuất siêu sang Mỹ 140,10 tỷ USD, nhập siêu từ Trung Quốc 134,94 tỷ USD.

94%
Người Mỹ trả gần hết tiền thuế
Nghiên cứu về thuế năm 2025 cho thấy phía Mỹ gánh 94%. Rủi ro của Việt Nam là mất đơn hàng.

NHẬN ĐỊNH CHUNG

Theo chúng tôi, mục đích chính của bộ hồ sơ là gây sức ép để Việt Nam sớm hoàn tất hiệp định thương mại đối ứng.

Khả năng cao nhất vẫn là hai nước ký được và thuế dừng ở 20%, tức quay về mặt bằng của năm 2025.

Khả năng mức 35% được áp là có, chúng tôi ước khoảng 30%.

Xét trên toàn nền kinh tế, tác động ở mức chịu được, vì 3 nhóm chịu thuế rõ nhất là dệt may, giày dép và thủy sản cộng lại khoảng 30 tỷ USD mỗi năm, chừng 5% kim ngạch xuất khẩu.

Khó ở chỗ gánh nặng dồn vào dệt may, da giày, hai ngành có biên lãi chỉ vài phần trăm và đang sử dụng hơn 3 triệu lao động.

Vấn đề hàm lượng Trung Quốc trong hàng Việt sẽ còn được đặt ra lâu dài, kể cả sau khi mức thuế đã chốt.

Bài viết này gồm những gì

01 Chuyện gì đã xảy ra tối 25/11
02 Từ 46% đến 35%: 20 tháng, 4 lần đổi luật chơi
03 Bản cáo trạng: Mỹ nhìn thấy gì ở Việt Nam
04 Fukang và câu hỏi 100 đồng giữ lại bao nhiêu
05 Quýt làm, cam chịu: thuế rơi vào đâu
06 Ai thật sự trả tiền thuế
07 Tấm gương 140 – 135 và bài toán vĩ mô
08 Hàm ý cho nhà đầu tư chứng khoán
09 3 kịch bản, hàm ý chính sách, lịch theo dõi
10 Việc cần làm trước ngày 5/1/2027

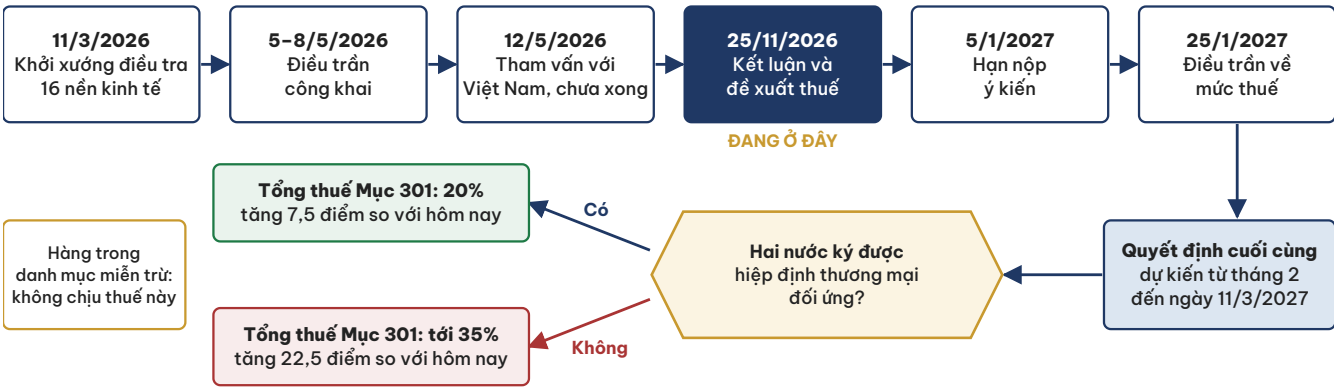
PHẦN 01

Chuyện gì đã xảy ra tối 25/11

Tối thứ Tư 25/11 theo giờ Việt Nam, Cơ quan Đại diện Thương mại Mỹ (USTR) công bố kết luận của cuộc điều tra kéo dài 8 tháng về dư thừa công suất công nghiệp. Trong 16 nền kinh tế bị điều tra, 14 nơi nhận kết luận bất lợi: chính sách của họ bị coi là "không hợp lý, gây gánh nặng cho thương mại Mỹ". Mexico và Na Uy tạm thời chưa bị gọi tên.

Với Việt Nam, USTR đề xuất mức thuế bổ sung tới 35% trên mọi hàng hóa, đã trừ phần thuế Mục 301 đang áp. Đi kèm là một danh mục miễn trừ mà Bộ Công Thương đếm được 2.121 dòng hàng, chưa kể những mặt hàng vốn đã chịu thuế Mục 232 như thép, nhôm, đồng, ô tô, sản phẩm gỗ, bán dẫn. Văn bản cũng ghi mức thuế có thể về 20% nếu Việt Nam đạt được một Hiệp định thương mại đối ứng đáp ứng các vấn đề mà cuộc điều tra nêu ra. Ngày hiệu lực thì chưa có. USTR nhận góp ý đến ngày 5/1/2027 và điều trần từ ngày 25/1/2027. Theo Bộ Công Thương, quyết định cuối cùng sớm nhất là tháng 2/2027 và muộn nhất là ngày 11/3/2027, tròn 1 năm kể từ ngày khởi xướng.

Lưu đồ: hồ sơ đang ở đâu trên đường thành thuế



Nguồn: thông báo Federal Register của USTR ngày 25/11/2026; Baker McKenzie; Bộ Công Thương. Mức tăng so với hôm nay tính trên mức 12,5% đang áp.

MỤC 301 LÀ GÌ, VÀ NÓ KHÁC GÌ MỘT PHÁN QUYẾT CỦA WTO

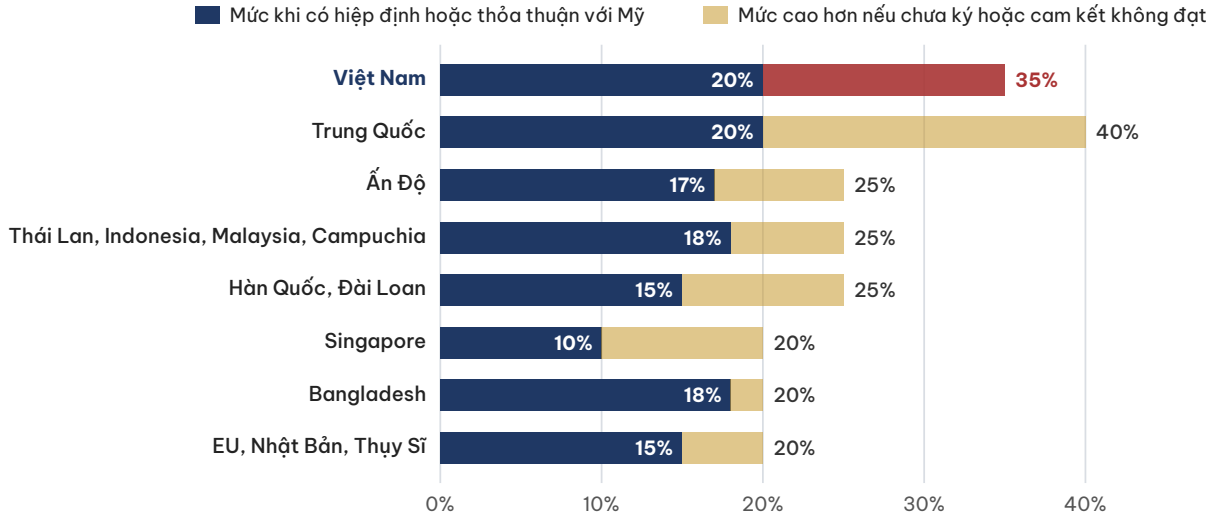
Mục 301 là một điều khoản trong Đạo luật Thương mại Mỹ năm 1974. Nó cho phép USTR tự mở điều tra một nước đối tác, tự kết luận rằng chính sách của nước đó "không hợp lý" hoặc "phân biệt đối xử" và gây thiệt hại cho thương mại Mỹ, rồi tự đề xuất biện pháp đáp trả, thường là thuế. Cả việc điều tra, kết luận lẫn quyết định biện pháp đều do một cơ quan này đảm nhiệm.

Vì vậy kết luận hôm 25/11 là quan điểm của hành pháp Mỹ theo luật Mỹ. Nó khác với phán quyết của một tòa trọng tài quốc tế và không có nghĩa Việt Nam bị xác định vi phạm cam kết WTO. Điều đáng ngại hơn là thuế áp theo điều khoản này chỉ được rà soát 4 năm một lần, nên đã ban hành thì thường tồn tại rất lâu. Thuế Mục 301 mà Mỹ áp lên hàng Trung Quốc từ năm 2018 đến nay vẫn còn.

> Việt Nam từng là đối tượng của công cụ này. Năm 2020, Mỹ mở 2 cuộc điều tra Mục 301 về tiền tệ và về gỗ, và cả hai khép lại mà không có thuế. Năm 2026 thì khác: hồ sơ về lao động cưỡng bức đã kết thúc với mức thuế 12,5%, và hồ sơ về dư thừa công suất vừa có đề xuất.

Việt Nam đứng ở đâu trong 14 nền kinh tế

Mức thuế Mục 301 đề xuất cho 14 nền kinh tế



Nguồn: USTR, thông cáo ngày 25/11/2026; bảng tổng hợp của Baker McKenzie và International Trade Insights. Các mức đều là mức trần, áp trên hàng ngoài danh mục miễn trừ.

Theo tổng hợp của Baker McKenzie, 12 trong 14 mức đề xuất không vượt quá 20%, chỉ Ấn Độ với 25% và Việt Nam với 35% là cao hơn. Cách đặt mức thuế cũng chia làm hai kiểu. Những nước đã có hiệp định hoặc thỏa thuận với Mỹ nhận con số thấp, kèm một mức cao hơn dành cho trường hợp cam kết không được thực hiện thỏa đáng. Trung Quốc chẳng hạn ở mức 20% và có thể lên 40%. Việt Nam, Ấn Độ và Singapore thì nhận con số cao trước, còn con số thấp chỉ áp dụng khi đạt được hiệp định. Khoảng cách giữa hai mức của Việt Nam là 15 điểm, so với 8 điểm của Ấn Độ và 10 điểm của Singapore. Cũng cần lưu ý rằng mức 15% của EU, Nhật Bản, Hàn Quốc và Thụy Sĩ đã gồm cả thuế nhập khẩu thông thường, trong khi với Việt Nam và các nước ASEAN, thuế thông thường được tính riêng và cộng thêm vào.

Nền kinh tế	Thuế đối ứng 2025 (đã bị tòa bác)	Thuế 301 lao động cưỡng bức, từ 7/2026	Thuế 301 dư thừa công suất (đề xuất)	Tình trạng hiệp định với Mỹ
Việt Nam	20%	12,5%	**tới 35%**; 20% nếu ký	Mới có khuôn khổ (26/10/2025), chưa ký hiệp định
Malaysia	19%	thấp hơn Việt Nam	18% (tới 25%)	Đã ký hiệp định ngày 26/10/2025
Campuchia	19%	thấp hơn Việt Nam	18% (tới 25%)	Đã ký hiệp định ngày 26/10/2025
Indonesia	19%	thấp hơn Việt Nam	18% (tới 25%)	Đã ký hiệp định
Thái Lan	19%	chưa tra được	18% (tới 25%)	Tuyên bố chung ngày 17/11/2026 xác nhận cơ bản kết thúc đàm phán; chưa ký chính thức

Nguồn: USTR; Nhà Trắng (gồm Tuyên bố chung Hoa Kỳ – Thái Lan ngày 17/11/2026); Sandler Travis & Rosenberg; Borden Ladner Gervais (4/2026); International Trade Insights; Diễn đàn Doanh nghiệp. Mức trong ngoặc được áp nếu việc thực hiện cam kết bị coi là không thỏa đáng. Tình trạng hiệp định theo các nguồn tra được đến thời điểm viết.

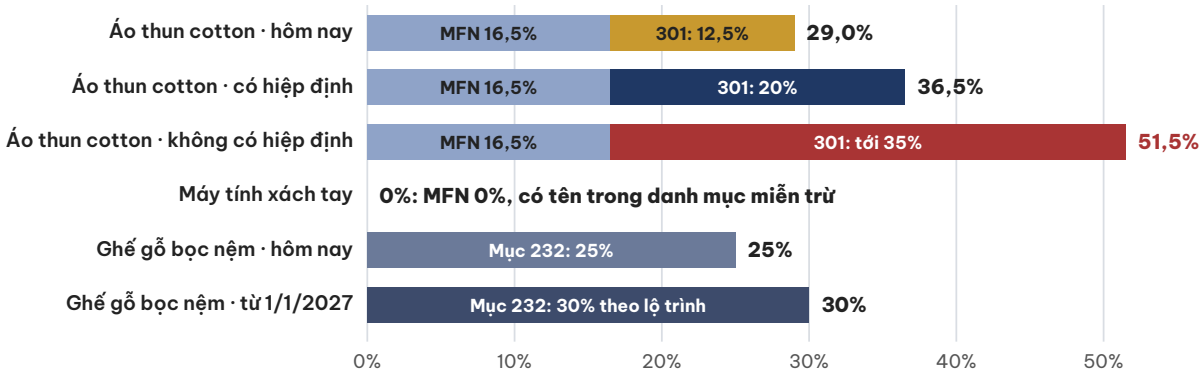
Hàng Việt đang chịu những lớp thuế nào khi vào Mỹ

Nhiều nhầm lẫn mấy ngày qua xuất phát từ việc gộp các loại thuế vào nhau. Một lô hàng Việt Nam cập cảng Los Angeles hôm nay có thể chịu tới 3 lớp thuế, mỗi lớp dựa trên một đạo luật khác nhau, và lớp nào áp thì tùy mặt hàng.

Lớp thuế	Căn cứ	Mức với hàng Việt Nam	Áp lên hàng nào
Thuế thông thường (MFN)	Biểu thuế Mỹ, áp như nhau cho mọi thành viên WTO	0% với máy tính; khoảng 16,5% với áo thun cotton; có dòng giày dép tới 37,5%	Mọi mặt hàng, theo mã hàng
Thuế Mục 232	An ninh quốc gia, áp theo ngành	Gỗ tròn, gỗ xẻ 10%; ghế bọc nệm, tủ bếp 25%; thép, nhôm, đồng, ô tô, bán dẫn theo mức riêng	Chỉ các ngành bị điều tra. Hàng đã chịu Mục 232 thì không chịu thêm Mục 301
Thuế Mục 301 về lao động cưỡng bức	Cuộc điều tra với 60 nền kinh tế, khép lại tháng 7/2026	**12,5%** từ ngày 24/7/2026	Hàng ngoài danh mục miễn trừ. Điện tử, máy tính được miễn
Thuế Mục 301 về dư thừa công suất	Đề xuất ngày 25/11/2026	**tới 35%**, hoặc 20% nếu ký hiệp định; đã trừ lớp 12,5% ở trên	Hàng ngoài danh mục miễn trừ 2.121 dòng
Thuế đối ứng theo IEEPA	Sắc lệnh tháng 4/2025	Từng là 20%, **đã hết hiệu lực** sau phán quyết tháng 2/2026	Không còn áp

Nguồn: USTR; Bộ Công Thương; Trung tâm WTO và Hội nhập (VCCI); biểu thuế hài hòa của Mỹ (HTS). Ngoài ra còn thuế chống bán phá giá, chống trợ cấp riêng cho từng mặt hàng, không xét ở đây.

Minh họa: các lớp thuế chồng lên nhau trên 3 mặt hàng



Nguồn: TVN tính từ biểu thuế Mỹ và các mức công bố. Cộng đơn giản các lớp thuế trên trị giá hải quan; mức thực tế tùy mã hàng cụ thể.

Với hàng may mặc, thuế Mục 301 chồng lên một nền thuế MFN vốn đã cao, nên ở kịch bản xấu tổng tiền thuế vượt quá nửa giá trị lô hàng. Máy tính xách tay thì không chịu lớp thuế nào. Ghế gỗ bọc nệm chịu thuế Mục 232 ở mức 25% và đi theo lịch riêng của điều khoản đó. Theo tuyên bố của Tổng thống Mỹ ngày 31/12/2025, mức này sẽ lên 30% từ ngày 1/1/2027.

Mấy điểm dễ hiểu nhầm

Trước hết, thuế chưa được áp. Văn bản ngày 25/11 mới là đề xuất đưa ra lấy ý kiến. Mức 35% cũng không cộng thêm vào mức 12,5% hiện có, vì văn bản ghi mức mới đã trừ thuế Mục 301 hiện hành. Chúng tôi hiểu

35% là mức trần gộp, tuy cách trừ cụ thể thì USTR chưa giải thích. Về phía Việt Nam, Chính phủ đã bác bỏ cáo buộc có chính sách tạo dư thừa công suất và lập luận rằng hàng Việt Nam không cạnh tranh trực tiếp với sản xuất trong nước của Mỹ.

ĐỌNG LẠI

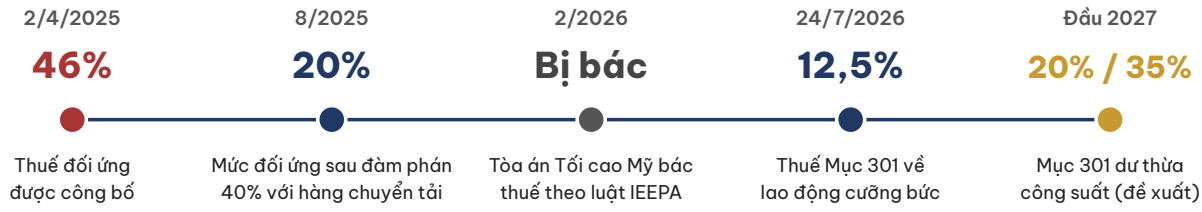
35% mới là mức trần: đã trừ 12,5% đang áp, có danh mục miễn trừ, và còn ít nhất 2 tháng thủ tục phía trước.

PHẦN 02

Từ 46% đến 35%: 20 tháng, 4 lần đổi luật chơi

Doanh nghiệp xuất khẩu hẳn còn nhớ tháng 4/2025, khi Mỹ công bố mức thuế đối ứng 46% với hàng Việt Nam. Sau 3 tháng đàm phán, mức này giảm còn 20%, kèm mức 40% cho hàng chuyển tải. Đến tháng 10/2025, hai nước ra Tuyên bố chung về khuôn khổ Hiệp định thương mại đối ứng và giữ nguyên mức 20%, nên nhiều người cho rằng chuyện thuế quan đã tạm ổn.

Tháng 2/2026, Tòa án Tối cao Mỹ bác các mức thuế dựa trên luật IEEPA, khiến mức 20% mất căn cứ pháp lý. Chính quyền Mỹ chuyển sang công cụ khác. Trước mắt họ áp một mức thuế toàn cầu tạm thời 10%, đồng thời mở 2 cuộc điều tra theo Mục 301, một cuộc về lao động cưỡng bức với 60 nền kinh tế và một cuộc về dư thừa công suất với 16 nền kinh tế, khởi xướng ngày 11/3/2026. Cuộc thứ nhất kết thúc bằng mức 12,5% áp lên hàng Việt từ ngày 24/7/2026. Cuộc thứ hai dẫn tới bộ hồ sơ đang bàn ở đây.



20 tháng, 4 lần đổi luật chơi. Mức 20% xuất hiện 2 lần, trên 2 nền pháp lý khác nhau.

Nguồn: Nhà Trắng (Sắc lệnh 14257 và Tuyên bố chung ngày 26/10/2025), USTR, Bộ Công Thương, VCCI.

VÌ SAO MỸ BỎ IEEPA ĐỂ CHUYỂN SANG MỤC 301

IEEPA là luật về quyền hạn kinh tế khẩn cấp. Nó cho tổng thống hành động rất nhanh, không cần điều tra, nên thuế đối ứng năm 2025 được ban hành chỉ bằng một sắc lệnh. Đổi lại, cơ sở pháp lý của cách làm này yếu, và tháng 2/2026 tòa đã bác.

Mục 301 chậm hơn nhiều vì phải qua đủ các bước khởi xướng, lấy ý kiến, điều trần, viết báo cáo rồi mới ra kết luận, nhưng nó đã đứng vững qua nhiều vụ kiện từ năm 2018. Có thể hiểu Mỹ đang dựng lại hàng rào thuế quan năm 2025 trên một căn cứ pháp lý vững hơn. Vì vậy mức thuế sắp tới khó bị tòa hủy, và doanh nghiệp Việt Nam nên tính nó như một khoản chi phí lâu dài.

Nhìn lại chuỗi sự kiện, mức 20% "khi có hiệp định" thực chất là mức thuế đối ứng của năm 2025 được khôi phục dưới một điều luật khác. Gọi đó là nhượng bộ của phía Mỹ thì không chính xác.

THỬ TÍNH TRÊN MỘT CHIẾC ÁO THUN COTTON XUẤT XƯỞNG 10 USD

Tình huống	Thuế Mục 301	Thuế 301 trên một áo	Tổng thuế, gồm MFN 16,5%	So với đối thủ ASEAN ở mức 18%
Hôm nay	12,5%	1,25 USD	2,90 USD	Một số đối thủ đang chịu 10%
Có hiệp định	20%	2,00 USD	3,65 USD	Đắt hơn 0,20 USD mỗi áo
Không có hiệp định	**35%**	**3,50 USD**	**5,15 USD**	**Đắt hơn 1,70 USD mỗi áo**
Đối thủ ASEAN	18%	1,80 USD	3,45 USD	Mốc so sánh

Phép tính minh họa của TVN. Ai từng làm may gia công đều biết lãi ròng của nghề này thường chỉ 3–10% doanh thu. Ở kịch bản xấu, cứ mỗi chiếc áo 10 USD, người mua Mỹ phải nộp 5,15 USD tiền thuế, nhiều hơn 1,70 USD so với khi đặt hàng ở Campuchia hay Indonesia. Khoản chênh ấy lớn hơn toàn bộ phần lãi của nhà máy trên mỗi chiếc áo, vốn chỉ khoảng 0,30–1,00 USD, nên nhà máy có giảm giá cũng không bù nổi và người mua nhiều khả năng sẽ chuyển đơn hàng sang nước khác.

Vì sao Việt Nam nhận mức cao nhất

Văn bản của USTR không giải thích con số 35% được tính ra thế nào. Lý do dễ thấy nhất là quy mô thặng dư. Theo số liệu Mỹ, thặng dư hàng hóa của Việt Nam với Mỹ tăng từ 90,5 tỷ USD năm 2021 lên 176,1 tỷ USD năm 2025, trong khi Mỹ chỉ bán sang Việt Nam 15,6 tỷ USD, tức là mua về nhiều gấp hơn 12 lần lượng bán ra.

Việt Nam cũng chưa chốt được hiệp định. Malaysia, Campuchia và Indonesia đã ký. Thái Lan thì tối 17/11/2026 tại Manila đã cùng Mỹ ra tuyên bố chung xác nhận cơ bản kết thúc đàm phán, và 8 ngày sau được đề xuất mức 18%. Cũng tối hôm đó, Thủ tướng Chính phủ đề nghị Tổng thống Mỹ sớm hoàn tất hiệp định với Việt Nam. Theo TTXVN, phía Mỹ ghi nhận đề nghị và giao các cơ quan tiếp tục trao đổi. Tuyên bố khuôn khổ tháng 10/2025 từng dự kiến hai bên hoàn tất hiệp định "trong vài tuần tới", đến nay đã 13 tháng.

Lý do còn lại là hàm lượng Trung Quốc trong hàng xuất khẩu, điểm riêng của hồ sơ Việt Nam mà phần 03 và phần 04 sẽ bàn kỹ.

Có một chi tiết ít được nhắc tới: ở cả 2 đợt thuế Mục 301, hàng Việt đều bị định cao hơn các nước láng giềng. Hồi tháng 7, Việt Nam chịu 12,5% trong khi Campuchia, Indonesia, Malaysia chịu mức thấp hơn. Lần này, dù ký được hiệp định, Việt Nam vẫn ở mức 20% so với 18% của 4 nước ASEAN. Chênh 2 điểm phần trăm thì chưa đến mức khiến nhà đầu tư dời nhà máy, nhưng người mua sẽ dùng nó làm lý do ép giá mỗi mùa đặt hàng.

NHẬN ĐỊNH

Với doanh nghiệp, phép so sánh cần làm là 20% với 18% của đối thủ, và 20% với 12,5% của chính mình hôm nay.

Nếu có hiệp định, thuế chỉ tăng thêm 7,5 điểm phần trăm so với hiện nay.

Nếu không, khoảng cách 17 điểm với ASEAN đủ làm đơn hàng dệt may, da giày rời đi chỉ sau 2 đến 3 mùa hàng.

Vì thuế Mục 301 bền hơn thuế IEEPA, doanh nghiệp nên đưa mức 20% vào kế hoạch giá thành nhiều năm, đừng coi nó là tạm thời.

ĐỌNG LẠI

Mức 20% nghe như được giảm, thực ra là tăng 7,5 điểm so với hôm nay.

PHẦN 03

Bản cáo trạng: Mỹ nhìn thấy gì ở Việt Nam

Báo cáo điều tra riêng về Việt Nam cho thấy người viết đã đọc rất kỹ số liệu và văn bản của Việt Nam, dẫn tới từng quyết định của Thủ tướng. Báo cáo mở đầu bằng những "chỉ dấu" vĩ mô cho thấy nền kinh tế làm ra nhiều hơn mức thị trường trong nước tiêu thụ nổi, sau đó liệt kê 9 nhóm chính sách bị cho là nguyên nhân, và dùng 4 ngành làm dẫn chứng.

Chỉ dấu USTR sử dụng (bình quân nhiều năm gần đây)	Việt Nam	Hoa Kỳ	Cách USTR đọc
Công nghiệp chế biến, chế tạo so với GDP	**24,4%**	9,9%	Sản xuất lớn bất thường so với quy mô nền kinh tế
Tiêu dùng hộ gia đình so với GDP	**54,4%**	67,9%	Sức mua trong nước không hấp thụ hết sản lượng
Đầu tư so với GDP	**31,7%**	21,6%	Công suất mới tiếp tục được bổ sung
Xuất khẩu so với GDP	**88,6%**	7,1%	Phần dư được đẩy ra thị trường thế giới
Thặng dư hàng hóa của Việt Nam với Mỹ	90,5 tỷ USD (2021) lên **176,1 tỷ USD** (2025)		Mỹ chỉ bán sang Việt Nam 15,6 tỷ USD năm 2025

Nguồn: USTR, Báo cáo về các hành vi, chính sách và thực tiễn của Việt Nam liên quan đến dư thừa công suất, và thông báo Federal Register ngày 25/11/2026. Tỷ trọng chế tạo của Mỹ là bình quân 2021–2024.

"DƯ THỪA CÔNG SUẤT MANG TÍNH CƠ CẤU" NGHĨA LÀ GÌ

Hình dung một nhà máy xi măng có công suất 1 triệu tấn mỗi năm nhưng thị trường quanh đó chỉ tiêu thụ 500 nghìn tấn. Nếu chuyện này chỉ xảy ra trong một năm xây dựng ảm đạm, đó là dư thừa theo chu kỳ, năm sau sẽ hết. Còn nếu năm nào cũng thừa, mà nhà máy vẫn sống khỏe, thậm chí xây thêm lò, thì phải có ai đó đang bù cho nó: tín dụng rẻ, đất rẻ, điện rẻ, hay một thị trường xuất khẩu sẵn sàng hút phần dư. Đó là thứ USTR gọi là dư thừa mang tính cơ cấu.

Điều khó là phân biệt 2 trường hợp ấy bằng số liệu. Một nước đang công nghiệp hóa thì đầu tư nhiều và xuất khẩu nhiều là lẽ thường. Hàn Quốc, Đài Loan cũng từng có những con số tương tự. Chính USTR phải ghi nhận trong hồ sơ các ý kiến phản biện rằng thặng dư thương mại và ngưỡng 80% công suất sử dụng không đủ để kết luận, và rằng mỗi ngành có mức sử dụng công suất bình thường khác nhau. Câu trả lời của USTR là họ nhìn nhiều chỉ số cùng lúc, trong nhiều năm. Người đọc có thể thấy lập luận ấy chưa thật chặt, nhưng nó đủ cho một kết luận theo luật Mỹ.

9 nhóm chính sách bị gọi tên

Nhóm	USTR viết gì	Chỗ Việt Nam có thể phản biện	Độ khó khi đàm phán
1. Quy hoạch công nghiệp	Kế hoạch phát triển kinh tế – xã hội đặt mục tiêu chế biến, chế tạo đạt 25% GDP; mỗi ngành lại có chiến lược với chỉ tiêu sản lượng, xuất khẩu.	Chỉ tiêu mang tính định hướng. Nước nào cũng có chính sách công nghiệp, kể cả Mỹ.	Trung bình
2. Đất đai	Chính sách đất đai bị cho là ưu đãi sản xuất công nghiệp, hạ chi phí mặt bằng cho nhà máy.	Khu công nghiệp là công cụ phổ biến ở mọi nước xuất khẩu.	Trung bình
3. Lao động	Chưa có nghị định để tổ chức đại diện người lao động độc lập hoạt động; việc thực thi pháp luật lao động còn yếu, vẫn có lao động trẻ em.	Bộ luật Lao động 2019, lương tối thiểu tăng đều, các công ước ILO đã phê chuẩn.	Trung bình
4. Tiền tệ, tài chính	Can thiệp ngoại hối, tỷ giá định thấp, "kìm hãm tài chính" tạo lợi thế giá cho nhà xuất khẩu.	Dự trữ ngoại hối mỏng, đồng Việt Nam đang chịu sức ép mất giá chứ không được ghìm yếu.	Thấp
5. Phân bổ vốn	Vốn được hướng vào các ngành ưu tiên và doanh nghiệp nhà nước.	Phần lớn dư nợ tín dụng hiện nay thuộc về khu vực tư nhân.	Trung bình
6. Điều tiết giá	Nhà nước điều tiết giá một số đầu vào của sản xuất.	Giá điện, xăng dầu đã điều chỉnh nhiều lần theo thị trường.	Thấp
7. Vốn FDI từ nền kinh tế phi thị trường	Tỷ trọng vốn đăng ký từ Trung Quốc tăng từ 2,8% lên 9,0%; riêng năm 2025 hơn 3,5 tỷ USD; hơn 99% là dự án mới.	Việt Nam không phân biệt đối xử nhà đầu tư theo quốc tịch.	**Cao**
8. Nhập khẩu từ nền kinh tế phi thị trường	Nhập khẩu từ Trung Quốc tăng 139 tỷ USD (213%) giai đoạn 2017–2025; hàng trung gian tăng 231%, máy móc thiết bị tăng 227%.	Đó là đầu vào của chính chuỗi cung ứng mà các tập đoàn Mỹ đặt tại Việt Nam.	**Cao**
9. Chuyển tải	Hàng chuyển tải ước chiếm từ 8,8% đến 21,1% mức tăng xuất khẩu sang Mỹ giai đoạn 2018–2021, tùy cách tính.	Ước tính dao động rất rộng; Việt Nam đã siết kiểm tra xuất xứ.	**Cao**

Nguồn: USTR, báo cáo điều tra về Việt Nam, 25/11/2026. Cột phản biện và cột độ khó là đánh giá của TVN.

6 nhóm đầu liên quan tới chính sách trong nước, phần lớn có thể giải trình bằng số liệu hoặc bằng những cải cách đang làm. 3 nhóm cuối khó hơn nhiều. Chúng nói về vốn, hàng hóa và chuyển tải từ "các nền kinh tế phi thị trường", cách gọi mà ai cũng hiểu là chỉ Trung Quốc, và chúng động tới cách nền kinh tế Việt Nam đang vận hành.

4 ngành được đem ra làm bằng chứng

Ngành	Dẫn chứng USTR nêu	Nhận xét của TVN
Dệt may, da giày	Quyết định 1643/QĐ-TTg năm 2022 đặt mục tiêu xuất khẩu 68–70 tỷ USD vào năm 2030 (năm 2025 khoảng 57 tỷ USD) và tỷ lệ nội địa hóa 56–60%; vai trò của Vinatex.	Có mục tiêu sản lượng, nhưng không thấy USTR dẫn số liệu công suất bỏ không. Đây là ngành bị nêu tên dù bằng chứng "dư thừa" mỏng nhất.

Ngành	Dẫn chứng USTR nêu	Nhận xét của TVN
Xi măng	Công suất khoảng 122 triệu tấn năm 2024, trần quy hoạch 150 triệu tấn vào năm 2030; dư khoảng 50 triệu tấn clinker; xuất sang Mỹ tăng từ 0,12 triệu tấn (2019) lên 4,47 triệu tấn (2025); thuế xuất khẩu giảm từ 10% xuống 5%.	Đây là ví dụ sát định nghĩa nhất: công suất vượt xa nhu cầu trong nước, và xuất khẩu sang Mỹ tăng hơn 36 lần trong 6 năm.
Đóng tàu	Quyết định 2290/QĐ-TTg (2013) và 1254/QĐ-BGTVT (2024); mục tiêu 160 tàu mỗi năm, 2% thị phần toàn cầu; các ưu đãi về VAT, thuế nhập khẩu và phí.	Mục tiêu 2% thị phần tự nó cho thấy quy mô còn nhỏ. Bằng chứng chủ yếu là văn bản kế hoạch, chưa phải sản lượng thực tế.
Điện tử, ICT	Việt Nam làm ra khoảng 20% điện thoại của thế giới; máy tính và điện thoại, thiết bị mạng chiếm một phần ba hàng Mỹ nhập từ Việt Nam; đầu vào chủ yếu từ Trung Quốc.	Ngành tạo ra thặng dư lớn nhất, nhưng như phần 05 sẽ cho thấy, lại là ngành được miễn.

Nguồn: USTR, báo cáo điều tra về Việt Nam, 25/11/2026.

NHẬN ĐỊNH

Điểm yếu nhất của hồ sơ là khái niệm "dư thừa công suất", vì ngoài xi măng USTR đưa ra rất ít số liệu về công suất bỏ không.

Ngược lại, các con số về vốn và hàng hóa Trung Quốc rất khó bác vì lấy từ thống kê của Việt Nam.

Bản phản biện của Việt Nam nên tập trung bác các chỉ dấu vĩ mô bằng lập luận về giai đoạn phát triển, và trả lời 3 nhóm cuối bằng hành động cụ thể về xuất xứ.

Nghị quyết ngày 21/11/2026 của Chính phủ về quản lý thặng dư thương mại, chống chuyển tải và gian lận xuất xứ giai đoạn 2026–2030 là bằng chứng có sẵn, nên được đưa vào hồ sơ phản biện.

ĐỌNG LẠI

Trong 9 nhóm cáo buộc, 6 nhóm có thể giải trình được. 3 nhóm còn lại đều liên quan tới Trung Quốc và sẽ là phần khó đàm phán nhất.

PHẦN 04

Fukang và câu hỏi: 100 đồng xuất khẩu, giữ lại bao nhiêu

Đoạn gây chú ý nhất trong báo cáo điều tra viết về Fukang Technology, công ty con của Foxconn ở Bắc Ninh. USTR dùng số liệu hải quan của Việt Nam để làm một phép trừ đơn giản.

Lưu đồ: 8,6 tỷ USD xuất khẩu của Fukang được USTR bóc tách ra sao



Nguồn: USTR, báo cáo điều tra về Việt Nam (11/2026), dẫn số liệu hải quan năm 2025. Phần giữ lại là phép trừ của USTR và là mức tối đa.

Năm 2025, Fukang xuất khẩu 8,6 tỷ USD nhưng trước đó đã nhập 7,9 tỷ USD linh kiện, vật tư. Phần thật sự làm ra ở Việt Nam, theo USTR, nhiều lắm là 7,8%. Với BYD, công ty lắp máy tính bảng, con số là 5,1 tỷ USD xuất khẩu, 4,9 tỷ USD nhập khẩu, giá trị giữ lại khoảng 4,5%, và 61% đầu vào đến từ Trung Quốc.

GIÁ TRỊ GIA TĂNG, QUA MỘT CHIẾC MÁY TÍNH 500 USD

Một chiếc máy tính xách tay rời nhà máy ở Bắc Ninh với giá 500 USD. Hải quan hai nước đều ghi: Việt Nam xuất khẩu 500 USD. Nhưng mở chiếc máy ra, màn hình, bo mạch, chip, pin, vỏ máy đã được nhập về với tổng giá khoảng 460 USD. Phần Việt Nam thật sự làm ra là 40 USD: tiền lương công nhân, tiền điện, tiền thuê đất, khấu hao nhà xưởng và một ít lợi nhuận.

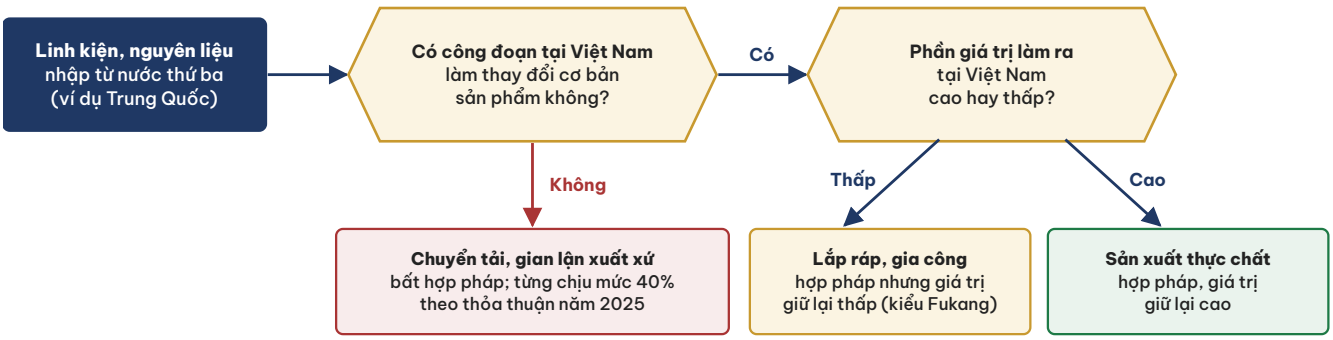
40 USD ấy là giá trị gia tăng, tức phần thu nhập mà nền kinh tế Việt Nam nhận được, còn 500 USD là doanh số. Thống kê thương mại ghi theo doanh số, nên một nước lắp ráp sẽ có thặng dư rất lớn trên giấy trong khi thu nhập thật mỏng hơn nhiều. Khoản thặng dư 176,1 tỷ USD mà Mỹ ghi cho Việt Nam được tính theo doanh số, và thuế 20% hay 35% cũng sẽ đánh trên 500 USD, không phải trên 40 USD.

Bức tranh chung cũng được USTR dựng bằng số liệu công khai. Nhập khẩu của Việt Nam từ Trung Quốc tăng 139 tỷ USD trong giai đoạn 2017–2025, tức 213%. Hàng trung gian tăng 231%, máy móc thiết bị tăng 227%. Theo số liệu OECD mà USTR dẫn, giá trị gia tăng có gốc Trung Quốc chiếm 15,3% xuất khẩu của Việt Nam, và hơn 17% nếu chỉ tính hàng bán sang Mỹ. Vốn đăng ký từ Trung Quốc tăng từ 2,8% tổng vốn FDI giai đoạn 2010–2016 lên 9,0% giai đoạn 2017–2023; riêng năm 2025 là hơn 3,5 tỷ USD, trong đó hơn 99% là dự án xây mới.

Chuyển tải, lắp ráp giá trị thấp và sản xuất thực chất

Cụm từ "hàng Trung Quốc đội lốt hàng Việt" thường được dùng chung cho 3 hiện tượng rất khác nhau về pháp lý. Bản phản biện nào cũng cần tách bạch 3 hiện tượng này trước khi đi vào số liệu.

Lưu đồ: phân biệt chuyển tải, lắp ráp giá trị thấp và sản xuất thực chất



Nguồn: TVN dựng theo nguyên tắc "chuyển đổi cơ bản" trong quy tắc xuất xứ không ưu đãi của Mỹ. Lưu đồ đơn giản hóa; mỗi mặt hàng có tiêu chí cụ thể riêng.

XUẤT XỨ VÀ "CHUYỂN ĐỔI CƠ BẢN"

Hải quan Mỹ coi một món hàng là "của Việt Nam" khi công đoạn làm tại Việt Nam biến nguyên liệu thành một sản phẩm mới, có tên gọi, đặc tính và công dụng khác. Cắt vải rồi may thành áo là chuyển đổi cơ bản. Nhập áo may sẵn về thay nhãn, đóng thùng lại thì không.

Quy tắc này xét tính chất của công đoạn và không đặt một tỷ lệ giá trị tối thiểu. Một chiếc máy tính có bo mạch được gắn linh kiện và lắp hoàn chỉnh tại Việt Nam có thể được công nhận xuất xứ Việt Nam, dù phần giá trị giữ lại chưa tới 8%. Hồ sơ Mục 301 nhắm vào khoảng trống này, tức những hoạt động hợp pháp theo luật hải quan nhưng bị Mỹ coi là có vấn đề về chính sách. Nếu hiệp định sắp ký đặt thêm ngưỡng hàm lượng nội địa hay hàm lượng khu vực thì quy định sẽ thay đổi ở đúng chỗ đó.

Về chuyển tải theo đúng nghĩa gian lận, những con số USTR dẫn ra dao động rất rộng. Một nghiên cứu ước hàng chuyển tải chiếm 8,8% mức tăng 52,8 tỷ USD xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ giai đoạn 2018–2021 nếu tính theo số liệu cấp tỉnh, nhưng lên tới 21,1% nếu tính theo số liệu cả nước. Quy ra tiền, đó là khoảng 4,6 tỷ USD hay 11,1 tỷ USD, lệch nhau gần 2,5 lần chỉ vì đổi phương pháp. Một nghiên cứu khác cho rằng đỉnh điểm là 7,5% kim ngạch xuất khẩu vào năm 2020, trong khoảng 6–10%, và tập trung nhiều nhất ở pin mặt trời. Với mức sai lệch lớn như vậy, các ước tính này khó có thể làm căn cứ cho một mức thuế áp lên mọi ngành hàng.

Chỗ lập luận của Mỹ có lý

Số liệu về Fukang, BYD lấy từ chính hải quan Việt Nam, khó mà bác.

Thặng dư với Mỹ và thâm hụt với Trung Quốc đúng là cùng tăng mạnh trong giai đoạn 2017–2025.

Hàm lượng nội địa của điện tử thấp là điều giới nghiên cứu trong nước đã cảnh báo từ lâu, không đợi USTR nói.

Chỗ lập luận ấy hụt

Giá trị thấp không có nghĩa là gian lận. Lắp ráp hợp pháp là mắt xích do chính các tập đoàn Mỹ thiết kế.

Nếu hàm lượng Trung Quốc là vấn đề thì thuế phải rơi vào điện tử. Trên thực tế điện tử lại được miễn.

Con số 35% không đi kèm công thức nào. Ước tính chuyển tải lệch nhau 2,5 lần tùy phương pháp.

Có thể hình dung qua một tiệm may gia công ở Chợ Lớn. Tiệm nhận vải, khuy, chỉ của người đặt hàng, may thành áo rồi đem ra chợ bán. Doanh số tính trên cả chiếc áo, nhưng phần tiệm thực hưởng chỉ là tiền công. Nay ban quản lý ngôi chợ nơi tiệm bán được nhiều nhất cho rằng tiệm bán quá nhiều, và quyết định thu thêm phí tính trên giá cả chiếc áo. Trước mắt, tiệm chỉ có thể trình bày rằng mình ăn tiền công là chính, và lý lẽ ấy dùng được trong vài tháng thương lượng. Về lâu dài, tiệm phải tự dệt lấy vải để phần mình làm ra lớn hơn, mà việc này cần nhiều năm.

NHẬN ĐỊNH

Trọng tâm cáo buộc của hồ sơ là phần giá trị Việt Nam giữ lại quá thấp, còn chuyện gian lận xuất xứ chỉ là một phần nhỏ.

Nhận xét ấy khó nghe, nhưng trùng với mục tiêu mà Việt Nam tự đặt ra là nâng tỷ lệ nội địa hóa và giá trị gia tăng của hàng xuất khẩu.

Trong bản phản biện, tách bạch 3 khái niệm chuyển tải, lắp ráp giá trị thấp và sản xuất thực chất sẽ có sức nặng hơn nhiều so với phủ nhận chung chung.

Về dài hạn, tỷ lệ nội địa hóa của ngành điện tử càng cao thì các hồ sơ tương tự càng ít căn cứ.

ĐỌNG LẠI

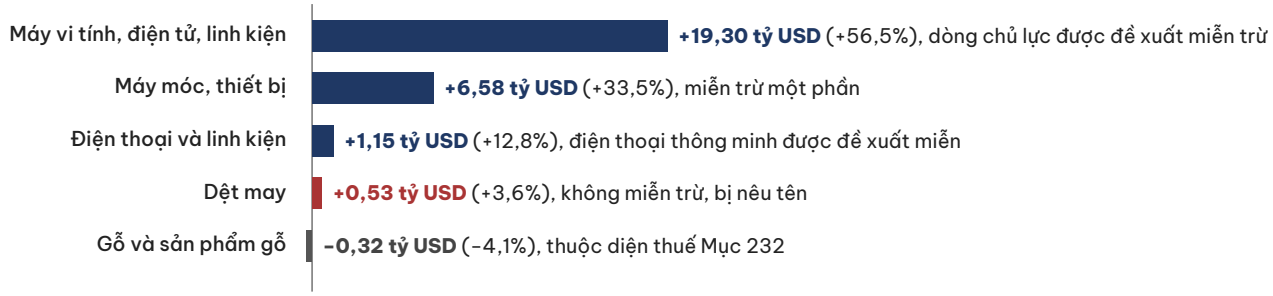
Xuất khẩu 100 đồng, giữ lại chưa tới 8 đồng, nhưng thuế tính trên cả 100 đồng.

PHẦN 05

Quýt làm, cam chịu: thuế rơi vào đâu

Việt Nam bị nhắm tới vì thặng dư thương mại, nên cần xem thặng dư ấy tăng lên nhờ những mặt hàng nào. Số liệu hải quan 10 tháng cho câu trả lời khá rõ.

Ai làm ra mức tăng 33,09 tỷ USD xuất khẩu sang Mỹ trong 10 tháng 2026



Nguồn: Cục Hải quan (qua Báo Đầu tư, 16/11/2026); phần đóng góp do TVN tính từ kim ngạch và tốc độ tăng công bố. Chỉ gồm các nhóm có công bố tốc độ tăng.

PHẦN ĐÓNG GÓP CỦA TỪNG NHÓM HÀNG

Lấy nhóm máy vi tính, điện tử làm ví dụ. 10 tháng năm 2026 nhóm này xuất sang Mỹ 53,47 tỷ USD, tăng 56,5%. Vậy cùng kỳ năm trước là 53,47 chia 1,565, tức 34,17 tỷ USD, và mức tăng là 19,30 tỷ USD. Làm tương tự: máy móc tăng 6,58 tỷ USD, điện thoại tăng 1,15 tỷ USD, dệt may tăng 0,53 tỷ USD, gỗ giảm 0,32 tỷ USD.

Tổng xuất khẩu sang Mỹ tăng 33,09 tỷ USD (từ 126,31 lên 159,40 tỷ USD). Điện tử cộng điện thoại góp 20,46 tỷ USD, tức 62%. Thêm máy móc thì thành 27,04 tỷ USD, tức 82%. Dệt may chỉ góp 1,6%.

Nhóm hàng xuất sang Mỹ, 10 tháng 2026	Tỷ USD	Tỷ trọng	Tăng	Vị thế trong đề xuất của USTR
Máy vi tính, sản phẩm điện tử, linh kiện	53,47	33,5%	+56,5%	**Máy tính (8471), vi mạch (8542) có trong danh mục miễn trừ**
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng	26,24	16,5%	+33,5%	Miễn trừ một phần, chưa xác định hết
Dệt may	15,35	9,6%	+3,6%	**Không miễn trừ; bị nêu là ngành đáng quan ngại**
Điện thoại và linh kiện	10,17	6,4%	+12,8%	**Điện thoại thông minh (8517.13) có trong danh mục miễn trừ**
Giày dép	7,92	5,0%	chưa công bố	**Không miễn trừ; bị nêu là ngành đáng quan ngại**
Gỗ và sản phẩm gỗ	7,60	4,8%	−4,1%	Sản phẩm gỗ thuộc diện thuế Mục 232, không chịu thêm thuế này
Thủy sản	1,62	1,0%	chưa công bố	**Không thấy trong danh mục miễn trừ**
Tổng xuất khẩu sang Mỹ	**159,40**	**100%**	**+26,2%**	**Xuất siêu 140,10 tỷ USD**

Nguồn: Cục Hải quan, Cục Thống kê; đối chiếu của TVN với phụ lục thông báo Federal Register của USTR ngày 25/11/2026. Danh mục miễn trừ là bản đề xuất, có thể thay đổi sau tham vấn.

Danh mục miễn trừ được dựng theo nguyên tắc nào

Theo thông báo của USTR, ngoài hàng đã chịu thuế Mục 232, danh mục miễn trừ được lập dựa trên mấy cân nhắc: hàng là nguyên liệu thô, hàng mà Mỹ không sản xuất đủ, hàng mà đánh thuế sẽ gây xáo trộn rộng cho nền kinh tế, và trường hợp thuế không giúp loại bỏ hành vi bị điều tra. USTR không ghi từng mặt hàng được miễn theo cân nhắc nào, nên cột giữa của bảng dưới là cách xếp của chúng tôi. Doanh nghiệp muốn xin thêm miễn trừ nên dựa vào chính các tiêu chí này để lập luận.

Tiêu chí	Hàng Việt Nam tiêu biểu	Ý nghĩa với doanh nghiệp
Đã chịu thuế Mục 232	Thép, nhôm, đồng, ô tô và phụ tùng, xe tải, sản phẩm gỗ, bán dẫn, dược phẩm có bằng sáng chế	Không chịu thêm thuế này, nhưng đi theo lịch tăng thuế riêng của Mục 232
Hàng mà đánh thuế sẽ gây xáo trộn rộng cho nền kinh tế Mỹ	Máy tính (8471), điện thoại thông minh (8517.13), thiết bị mạng (8517.62), vi mạch (8542), màn hình (8528)	Phần lớn hàng điện tử Việt Nam nhiều khả năng được miễn vì lý do này
Nguyên liệu thô và hàng Mỹ không sản xuất đủ	Cà phê (0901), hạt điều (0801), một phần nhựa và cao su (chương 39, 40)	Nông sản nhiệt đới phần lớn được miễn
Đánh thuế cũng không giúp loại bỏ hành vi bị điều tra	Chưa thấy áp cho nhóm hàng lớn nào của Việt Nam	Dệt may, giày dép có thể lập luận theo tiêu chí này, vì ngành may mặc của Mỹ còn rất nhỏ

Nguồn: thông báo Federal Register của USTR ngày 25/11/2026 và phụ lục; cách xếp mặt hàng vào từng tiêu chí là của TVN. Một số dòng như 8504.40, 9401, 9403 chỉ được miễn khi dùng cho máy bay.

Khi dò phụ lục miễn trừ, chúng tôi thấy máy tính, điện thoại thông minh, vi mạch, màn hình đều có tên và không kèm điều kiện nào. Các chương dệt may (61, 62), giày dép (64), thủy sản (03, 16) thì vắng mặt, cả chương 63 chỉ có một dòng là quần áo cũ. Thông báo của USTR còn nêu đích danh dệt may, da giày, đóng tàu, xi măng là những ngành "đáng quan ngại".

Cách chọn này có lý do kinh tế. Thuế đánh lên máy tính và điện thoại sẽ làm tăng giá với người tiêu dùng Mỹ và ảnh hưởng tới chuỗi cung ứng của các tập đoàn công nghệ Mỹ, trong khi quần áo, giày dép thì Bangladesh, Indonesia, Campuchia, Ấn Độ đều có thể cung cấp thay. Kết quả là hồ sơ lập luận dựa trên điện tử lắp ráp giá trị thấp, nhưng thuế lại rơi vào những ngành giữ được nhiều giá trị trong nước hơn. Theo đánh giá của Chính phủ, hàng dệt may xuất khẩu có khoảng 52% giá trị được làm ra trong nước, gấp gần 7 lần con số 7,8% của Fukang.

Dệt may cũng phụ thuộc nguyên liệu Trung Quốc

Cũng phải nói thêm rằng dệt may giữ lại nhiều giá trị hơn điện tử chủ yếu nhờ tiền công, còn nguyên liệu thì vẫn phụ thuộc bên ngoài. Nguồn trong nước mới đáp ứng khoảng 40% nhu cầu nguyên phụ liệu của ngành. Năm 2025, Trung Quốc cung cấp khoảng 50% nguyên phụ liệu dệt may, da giày nhập khẩu, trị giá 16,67 tỷ USD, và nửa đầu năm 2026 tỷ lệ này lên 53%. Ngành giày lấy khoảng 35% vật tư từ Trung Quốc.

Vì vậy, nếu hiệp định đặt thêm điều kiện về hàm lượng từ nước thứ ba thì dệt may cũng sẽ bị rà soát như điện tử. Những doanh nghiệp tự làm được sợi, vải, hoặc mua được từ Hàn Quốc, Đài Loan, Ấn Độ sẽ có lợi thế rõ rệt nhờ chứng minh được xuất xứ nguyên liệu.

Về việc làm, dệt may đang sử dụng khoảng 1,8 triệu lao động, da giày khoảng 1,5 triệu. Khoảng 45,5% hàng dệt may xuất khẩu là bán sang Mỹ, tính thô thì cứ 10 công nhân may có 4 đến 5 người đang làm hàng cho thị trường này. Doanh nghiệp trong nước nắm 41–42% kim ngạch dệt may, còn ở da giày khối FDI chiếm hơn 77%, nên dệt may là ngành mà doanh nghiệp Việt chịu ảnh hưởng trực tiếp nhiều nhất.

NHẬN ĐỊNH

Hồ sơ lập luận dựa trên hàng điện tử nhưng thuế lại rơi vào hàng may mặc, giày dép.

Chừng nào danh mục miễn trừ còn giữ nguyên, các tập đoàn điện tử FDI gần như không bị ảnh hưởng.

Trên bàn đàm phán, nhóm cần được che chắn trước là dệt may, da giày, thủy sản: khoảng 25 tỷ USD kim ngạch 10 tháng và hơn 3 triệu việc làm.

Nhóm này có thể dựa vào tiêu chí "thuế không giúp loại bỏ hành vi bị điều tra": ngành may mặc của Mỹ còn rất nhỏ, nên thuế chỉ làm đơn hàng chuyển sang nước khác mà không tạo thêm việc làm ở Mỹ.

USTR đang mời góp ý về việc giữ hay loại từng sản phẩm, hạn chót là ngày 5/1/2027.

ĐỌNG LẠI

Thặng dư do chiếc máy tính làm ra, hóa đơn thuế lại gửi tới người thợ may.

PHẦN 06

Ai thật sự trả tiền thuế

Nhiều người hình dung thuế 20% nghĩa là doanh nghiệp Việt mất 20% doanh thu. Thực tế, người nộp tiền thuế cho hải quan Mỹ là nhà nhập khẩu Mỹ, còn gánh nặng cuối cùng chia ra sao thì tùy vào việc hai bên thương lượng lại giá sau đó.

NGƯỜI NỘP THUẾ VÀ NGƯỜI CHỊU THUẾ

Một nhà bán lẻ Mỹ nhập lô áo trị giá 1 triệu USD. Với thuế Mục 301 ở mức 20%, họ nộp 200.000 USD cho hải quan trước khi nhận hàng, nên họ là người nộp thuế. Sau đó họ có 3 cách xử lý khoản 200.000 USD ấy: tăng giá bán cho người mua ở Mỹ, tự chịu bằng cách giảm lãi, hoặc quay lại ép nhà máy Việt Nam giảm giá trong đơn hàng sau. Thường thì cả 3 cùng xảy ra, mỗi thứ một ít.

Phần giá mà nhà xuất khẩu phải giảm để bù cho người mua là phần thuế họ chịu. Các nhà kinh tế đo tỷ lệ này bằng cách so giá nhập khẩu trước thuế trước và sau khi thuế tăng: nếu giá trước thuế không đổi, nghĩa là người bán không giảm đồng nào và phía Mỹ gánh trọn.

Nghiên cứu	Phát hiện chính	Hàm ý cho hàng Việt Nam
Ngân hàng Dự trữ Liên bang New York (Amiti, Flanagan, Heise, Weinstein)	8 tháng đầu năm 2025, phía Mỹ gánh khoảng **94%** gánh nặng thuế	Nhà xuất khẩu gần như không giảm giá trong ngắn hạn
Gopinath và Neiman (NBER, tài liệu số 34620)	Tỷ lệ truyền dẫn vào giá nhập khẩu là **80%** giai đoạn 2018–2019 và **94%** với thuế năm 2025	Kết quả lặp lại qua 2 đợt thuế, độ tin cậy cao
Một nghiên cứu khác của NBER (tài liệu số 35561)	Chỉ khoảng **26%** mức tăng thuế đi tới giá bán lẻ	Phần lớn gánh nặng đang nằm ở nhà nhập khẩu, nhà bán lẻ Mỹ. Họ sẽ tìm cách đẩy ngược lại
Bài phân tích đăng trên CEPR	Ước tính nhà xuất khẩu nước ngoài gánh **40–50%**	Có ý kiến trái chiều; tỷ lệ tùy ngành và tùy sức mặc cả

Nguồn: các nghiên cứu nêu trong bảng, công bố năm 2025–2026. Kết quả tính trên toàn bộ hàng nhập khẩu của Mỹ, không riêng hàng Việt Nam.

Dù phần lớn nghiên cứu cho thấy phía Mỹ trả, doanh nghiệp Việt Nam vẫn có lý do để lo, và các lý do này nằm ngoài tiền thuế.

Các nghiên cứu này đo giá của những lô hàng vẫn còn được bán, không đo số đơn hàng bị mất. Đợt thuế năm 2018–2019 áp riêng lên Trung Quốc là ví dụ rõ. Nhà xuất khẩu Trung Quốc khi ấy hầu như không giảm giá, nhưng người mua Mỹ chuyển một phần đáng kể đơn hàng sang nước khác, và Việt Nam là một trong những nơi hưởng lợi nhiều nhất. Lần này Việt Nam ở vào vị trí ngược lại, với mức thuế cao hơn ASEAN 2 điểm nếu có hiệp định và 17 điểm nếu không.

Con số 94% lại là bình quân của mọi ngành, từ máy móc chuyên dụng tới chip. Xưởng may gia công thuộc nhóm yếu thế nhất khi thương lượng vì sản phẩm dễ thay thế, khách hàng là các nhãn hàng lớn, hợp đồng ký theo mùa nên mùa nào giá cũng được đàm phán lại.

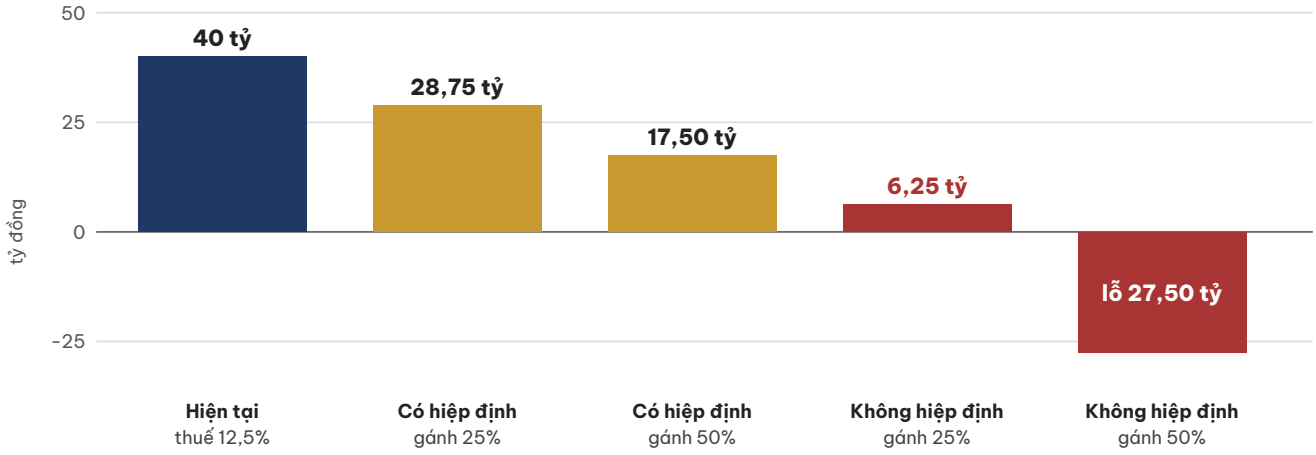
Biên lãi của ngành cũng mỏng. Lãi ròng của doanh nghiệp may thường chỉ 3–10% doanh thu, nên chỉ cần gánh một phần nhỏ khoản thuế là hết lãi, như phép tính dưới đây cho thấy.

Phép tính trên một doanh nghiệp may giả định

Lấy một doanh nghiệp may cỡ vừa: doanh thu 1.000 tỷ đồng mỗi năm, trong đó 600 tỷ đồng là hàng đi Mỹ; lãi gộp 13%, chi phí bán hàng và quản lý 80 tỷ đồng, lãi vay 10 tỷ đồng. Lợi nhuận trước thuế là 40 tỷ đồng, tức 4% doanh thu, một con số khá điển hình của nghề.

Tình huống	Thuế tăng thêm so với hôm nay	Tiền thuế người mua nộp thêm	Lợi nhuận nếu nhà máy gánh 25%	Lợi nhuận nếu nhà máy gánh 50%
Có hiệp định, thuế 20%	7,5 điểm	45 tỷ đồng	28,75 tỷ đồng, giảm 28%	17,5 tỷ đồng, giảm 56%
Không có hiệp định, thuế 35%	**22,5 điểm**	**135 tỷ đồng**	**6,25 tỷ đồng, giảm 84%**	**Lỗ 27,5 tỷ đồng**

Lợi nhuận trước thuế của doanh nghiệp may giả định theo từng tình huống



Nguồn: TVN tính trên doanh nghiệp giả định. Thuế tính trên 600 tỷ đồng doanh thu thị trường Mỹ; giả định sản lượng, chi phí không đổi. Số liệu chỉ để minh họa cơ chế, không mô tả doanh nghiệp cụ thể nào.

Hai kịch bản cho kết quả rất khác nhau. Ở mức 20%, khoản thuế tăng thêm là 45 tỷ đồng, nhỉnh hơn toàn bộ lợi nhuận một chút. Nếu chỉ phải gánh một phần tư thì doanh nghiệp vẫn có lãi, dù lãi giảm 28%. Ở mức 35%, khoản thuế tăng thêm là 135 tỷ đồng, gấp hơn 3 lần lợi nhuận. Gánh một phần tư thì gần hết lãi, gánh một nửa thì lỗ, nên hai bên khó tìm được mức giá mà cả nhà máy lẫn người mua cùng chấp nhận.

Trường hợp mất đơn hàng cũng cần tính tới. Giả sử nhà máy giữ nguyên giá nhưng người mua cắt bớt sản lượng. Với biên đóng góp 25% trên mỗi đồng doanh thu (phần còn lại sau khi trừ vải, phụ liệu và lương theo sản phẩm), mất 10% đơn hàng Mỹ làm lãi giảm từ 40 xuống 25 tỷ đồng; mất 20% thì còn 10 tỷ đồng;

mất 30% thì lỗ 5 tỷ đồng. Chi phí cố định như nhà xưởng, máy móc, bộ máy quản lý không co lại kịp theo đơn hàng, nên lợi nhuận rơi nhanh hơn doanh thu rất nhiều.

NHẬN ĐỊNH

Bằng chứng thực nghiệm cho thấy người Mỹ trả phần lớn tiền thuế, nên nỗi lo "mất 20% doanh thu" là không đúng.

Rủi ro của doanh nghiệp Việt nằm ở việc bị ép giá từng mùa và bị chuyển đơn hàng sang nước có thuế thấp hơn.

Chênh 2 điểm với ASEAN ở kịch bản có hiệp định thì hai bên còn thương lượng được, chênh 17 điểm thì rất khó.

Với mức lãi ròng khoảng 4%, doanh nghiệp may còn lãi hay lỗ tùy vào việc phải gánh một phần tư hay một nửa khoản thuế tăng thêm.

ĐỌNG LẠI

Tiền thuế phần lớn do người Mỹ trả. Thứ doanh nghiệp Việt có thể mất là đơn hàng.

PHẦN 07

Tấm gương 140 – 135 và bài toán vĩ mô



Cả nước, 10 tháng 2026: xuất 499,24 tỷ USD, nhập 511,31 tỷ USD, **nhập siêu 12,07 tỷ USD**

Nguồn: Cục Thống kê, Báo cáo kinh tế – xã hội 10 tháng năm 2026 (công bố ngày 3/11/2026).

10 tháng năm 2026, Việt Nam xuất siêu sang Mỹ 140,10 tỷ USD, tăng 26,2%, và nhập siêu từ Trung Quốc 134,94 tỷ USD, tăng 43,2%. Hai con số gần bằng nhau: cứ 100 đồng thặng dư với Mỹ thì 96 đồng dùng để bù thâm hụt với Trung Quốc. Cộng thêm 48,63 tỷ USD nhập siêu từ Hàn Quốc, tăng 91,1% và phần nhiều là linh kiện, thì thặng dư với Mỹ không còn đủ bù. Tính chung cả nước nhập siêu 12,07 tỷ USD, trong khi cùng kỳ năm ngoái xuất siêu 19,49 tỷ USD.

Trung Quốc hiện cung cấp 41,6% hàng nhập khẩu của Việt Nam, còn Mỹ mua 31,9% hàng xuất khẩu. Theo số liệu 9 tháng, khối FDI làm ra 80,7% kim ngạch xuất khẩu và xuất siêu 14,86 tỷ USD, trong khi khu vực trong nước nhập siêu 34,28 tỷ USD.

Khoản thặng dư 176 tỷ USD với Mỹ lâu nay hay được coi là thành tích. Thực tế phần lớn giá trị trong đó thuộc về các nước cung cấp linh kiện, còn Việt Nam giữ lại tiền công, tiền điện, tiền thuê đất. Mỹ tính thặng dư theo tổng giá trị hàng hóa, trong khi thu nhập của Việt Nam chỉ là phần giữ lại, và khoảng cách giữa hai con số ấy là gốc rễ của hồ sơ Mục 301.

Mục tiêu tăng trưởng và yêu cầu của phía Mỹ

Đàm phán đã đi khá xa nhưng chưa xong. Bộ Công Thương cho biết hai nước đã qua 7 phiên chính thức và "cơ bản hoàn tất" nội dung hiệp định từ đầu tháng 10/2026. Tuy vậy, tại Manila tối 17/11, khi Thủ tướng Chính phủ đề nghị sớm hoàn tất hiệp định, phía Mỹ mới dừng ở mức ghi nhận và giao các cơ quan trao đổi thêm. Văn bản ngày 25/11 cũng gắn mức 20% với một hiệp định đáp ứng các vấn đề của cuộc điều tra, và

trong các câu hỏi gửi ra lấy ý kiến công chúng, USTR hỏi khuôn khổ thỏa thuận hiện có giải quyết được tới đâu những vấn đề ấy. Như vậy việc ký hiệp định chưa chắc tự động đem lại mức 20%, mà còn tùy hiệp định xử lý thế nào 3 nhóm cáo buộc về vốn, hàng hóa và chuyển tải từ Trung Quốc.

Khó khăn là mục tiêu tăng trưởng hai con số của Việt Nam đang dựa nhiều vào những yếu tố mà hồ sơ Mục 301 coi là có vấn đề.

Tăng trưởng chạy bằng nhập khẩu

GDP quý III/2026 tăng 9,95%, 9 tháng tăng 9,01%; công nghiệp và xây dựng tăng 11,21%.

10 tháng, nhập khẩu tăng 37,4% trong khi xuất khẩu tăng 27,5%. Cán cân hàng hóa đảo chiều 31,56 tỷ USD so với cùng kỳ.

Bộ đệm ngoại hối mỏng

Dự trữ ngoại hối 87,6 tỷ USD (số Ngân hàng Nhà nước công bố, đến ngày 18/6/2026).

Với nhịp nhập khẩu 51,1 tỷ USD mỗi tháng, mức đó chỉ đủ khoảng **1,7 tháng nhập khẩu**, dưới ngưỡng tham chiếu 3 tháng của IMF.

Tỷ giá nhích lên nhưng chưa căng

Ngày 26/11: tỷ giá trung tâm 25.676 đồng, ngân hàng bán ra quanh 26.040, thị trường tự do 26.560.

Giá bán tại ngân hàng tăng dần trong tháng 11 nhưng vẫn thấp hơn mức 26.385 đồng hồi giữa tháng 1/2026, và còn cách trần 26.960 khoảng 3,4%.

Nguồn: Cục Thống kê; Ngân hàng Nhà nước (gồm báo cáo tuần 12–16/1/2026); tỷ giá niêm yết ngày 26/11/2026. Số tháng nhập khẩu do TVN tính, dùng dự trữ tháng 6 và nhập khẩu bình quân 10 tháng nên chỉ mang tính ước lượng.

"1,7 THÁNG NHẬP KHẨU" NGHĨA LÀ GÌ

Dự trữ ngoại hối là quỹ ngoại tệ Ngân hàng Nhà nước giữ để can thiệp khi thị trường thiếu đô la. Người ta hay đo nó bằng số tháng nhập khẩu mà quỹ ấy trả nổi nếu mọi nguồn thu ngoại tệ khác ngừng lại. 87,6 tỷ USD chia cho 51,1 tỷ USD nhập khẩu mỗi tháng ra 1,7 tháng. Ngưỡng tham chiếu quen dùng của IMF là 3 tháng.

Con số thấp chủ yếu vì mẫu số tăng quá nhanh: nhập khẩu tăng 37,4% trong một năm, phần lớn là linh kiện nhập về để lắp ráp rồi xuất đi, tức đã có sẵn nguồn ngoại tệ đối ứng. Vì thế con số 1,7 tháng chưa có nghĩa là sắp thiếu đô la, nhưng nó cho thấy dư địa để Ngân hàng Nhà nước bán ngoại tệ giữ tỷ giá khi có cú sốc lớn đã hẹp hơn trước. Từ ngày 11/11/2026, Ngân hàng Nhà nước đã quay lại mua ngoại tệ giao ngay của các ngân hàng ở mức 25.500 đồng mỗi đô la để bồi đắp dự trữ.

Nếu đơn hàng rời đi, nền kinh tế mất bao nhiêu

3 nhóm chịu thuế rõ nhất là dệt may, giày dép và thủy sản. 10 tháng năm 2026 chúng xuất sang Mỹ 24,89 tỷ USD, quy ra cả năm khoảng 29,9 tỷ USD. Bảng dưới thử 3 mức sụt giảm.

Kim ngạch 3 nhóm sang Mỹ giảm	Mất mỗi năm	So với xuất khẩu cả nước	So với dự trữ ngoại hối	Tương ứng kịch bản
10%	3,0 tỷ USD	0,5%	3,4%	Cơ sở: bị ép giá, mất một ít đơn hàng
20%	6,0 tỷ USD	1,0%	6,8%	Giữa cơ sở và tiêu cực
30%	**9,0 tỷ USD**	1,5%	10,2%	Tiêu cực: đơn hàng dời đi sau 2 đến 3 mùa

Nguồn: TVN tính từ số liệu Cục Hải quan và Ngân hàng Nhà nước. Xuất khẩu cả nước quy năm khoảng 599 tỷ USD. Đây là kim ngạch gộp; khi đơn hàng giảm, nhập khẩu vải và phụ liệu cũng giảm theo, nên phần ngoại tệ thật sự mất chỉ vào khoảng một nửa.

Tính trên cả nền kinh tế, tác động ở mức chịu được, trái với không khí lo lắng mấy ngày qua. Ngay ở kịch bản xấu, phần kim ngạch mất đi chỉ bằng 1,5% xuất khẩu và nhỏ hơn nhiều so với mức đảo chiều 31,56 tỷ USD của cán cân thương mại trong năm nay. Vấn đề là 9 tỷ USD ấy tập trung ở một số tỉnh công nghiệp và hàng trăm nghìn lao động, phần đông là nữ và khó chuyển sang nghề khác, nên tác động về việc làm sẽ nặng hơn nhiều so với tác động về ngoại tệ.

Ngoài ra, nếu tiếp tục tăng trưởng theo cách hiện nay thì nhập khẩu linh kiện sẽ còn tăng, thặng dư với Mỹ và thâm hụt với Trung Quốc cùng lớn thêm, và phía Mỹ lại có thêm số liệu cho những hồ sơ sau. Nghị quyết ngày 21/11/2026 của Chính phủ về quản lý thặng dư thương mại giai đoạn 2026–2030 cho thấy vấn đề đã được nhìn nhận, với các mục tiêu cân đối lại xuất nhập khẩu, nâng giá trị gia tăng, ngăn dư thừa công suất, chặn chuyển tải và gian lận xuất xứ.

NHẬN ĐỊNH

Việt Nam đang gánh rủi ro chính sách của một khoản thặng dư 176 tỷ USD mà phần lớn giá trị thuộc về người khác.

Để có mức 20%, điều kiện khó nhất là siết xuất xứ và sàng lọc dòng vốn, dòng hàng từ Trung Quốc, còn việc mua thêm hàng Mỹ thì dễ hơn nhiều.

Yêu cầu này mâu thuẫn với cách tăng trưởng hiện nay, và chúng tôi cho rằng đây là phần khó nhất còn lại của cuộc đàm phán.

Về vĩ mô, tác động của thuế ở mức chịu được.

Trong 3 tháng tới cần theo dõi tỷ giá và cán cân thương mại hằng tháng.

Về xã hội, cần chuẩn bị sớm cho việc làm ở các địa phương tập trung dệt may, da giày.

ĐỌNG LẠI

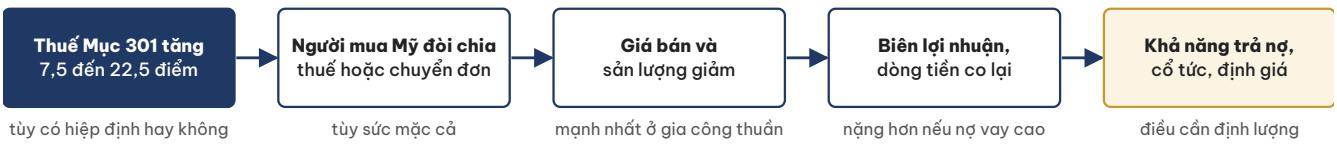
Xuất siêu sang Mỹ 140 tỷ USD, nhập siêu từ Trung Quốc 135 tỷ USD. Khi cơ cấu này chưa thay đổi, những hồ sơ như Mục 301 vẫn có thể lặp lại.

PHẦN 08

Hàm ý cho nhà đầu tư chứng khoán: đọc tác động theo từng ngành, từng doanh nghiệp

Với nhà đầu tư cổ phiếu, điểm cần lưu ý trước tiên là hồ sơ này tác động rất không đều. Điện tử được miễn, hàng thuộc Mục 232 theo cơ chế riêng, nên ảnh hưởng tập trung vào một nhóm khá hẹp gồm các doanh nghiệp xuất khẩu dùng nhiều lao động và phụ thuộc đơn hàng Mỹ. Nhóm này nhỏ so với toàn thị trường. Theo ước tính năm 2024 của một số công ty chứng khoán, các doanh nghiệp xuất khẩu niêm yết chiếm khoảng 5,5% vốn hóa sàn HOSE, và doanh thu xuất khẩu trực tiếp sang Mỹ chỉ khoảng 2% tổng doanh thu của các doanh nghiệp niêm yết. Tác động vì thế nằm ở từng cổ phiếu cụ thể, ít ảnh hưởng tới thị trường chung.

Lưu đồ: thuế đi vào kết quả kinh doanh của doanh nghiệp xuất khẩu như thế nào



Điện tử và hàng thuộc Mục 232 không đi vào chuỗi này, vì không chịu mức thuế mới.

Nguồn: TVN. Mức tăng tính so với mức 12,5% đang áp: 7,5 điểm nếu có hiệp định, 22,5 điểm nếu không.

Nhóm ngành	Vị thế trước thuế Mục 301	Yếu tố quyết định	Quan điểm của TVN, kịch bản cơ sở
Dệt may	Không được miễn trừ. Mỹ chiếm khoảng 45,5% xuất khẩu của ngành.	Tỷ trọng doanh thu Mỹ, mức tự chủ sợi và vải, nợ vay	**Giảm tỷ trọng** ở doanh nghiệp gia công thuần phụ thuộc Mỹ. Nắm giữ doanh nghiệp tự chủ nguyên liệu, có thị trường EU, Nhật Bản.
Da giày, túi xách	Không được miễn trừ. Khối FDI nắm hơn 77% xuất khẩu, ít doanh nghiệp niêm yết.	Tác động chủ yếu qua việc làm và nhà cung ứng phụ liệu	Theo dõi. Ảnh hưởng trực tiếp lên doanh nghiệp niêm yết hạn chế.
Thủy sản	Không thấy trong danh mục miễn trừ. Mỹ chiếm khoảng 16% xuất khẩu thủy sản 10 tháng.	Tỷ trọng thị trường Mỹ chênh nhau rất lớn giữa các doanh nghiệp	Nắm giữ có chọn lọc. Ưu tiên doanh nghiệp có thị trường đa dạng.
Gỗ, nội thất	Thuộc diện Mục 232, không chịu thêm thuế này. Mỹ chiếm gần 50% kim ngạch.	Thuế Mục 232 tăng từ ngày 1/1/2027: ghế bọc nệm lên 30%, tủ bếp lên 50%	Nắm giữ. Rủi ro nằm ở cơ chế khác, không phải hồ sơ này.
Khu công nghiệp	Điện tử được đề xuất miễn trừ nên dòng vốn FDI điện tử ít bị ảnh hưởng.	Cơ cấu khách thuê; điều khoản về vốn từ nước thứ ba trong hiệp định	Nắm giữ. Thận trọng với nơi phụ thuộc khách thuê dệt may, da giày, hoặc khách thuê Trung Quốc.
Cảng biển, vận tải	Sản lượng tuyến Mỹ có thể tăng trước khi thuế có hiệu lực rồi chững lại.	Sản lượng hàng qua cảng tháng 12 và tháng 1	Nắm giữ. Không lấy sản lượng dồn hàng làm cơ sở dự phóng.
Ngân hàng	Chịu tác động gián tiếp qua dư nợ ngành xuất khẩu và tỷ giá.	Tỷ trọng cho vay dệt may, da giày, thủy sản	Trung tính.
Nhóm hướng nội	Tiêu dùng, điện, hạ tầng: không chịu thuế trực tiếp.	Sức mua nếu việc làm ngành xuất khẩu suy giảm	**Phòng thủ tương đối** trong kịch bản tiêu cực.

Nguồn: TVN tổng hợp từ phụ lục miễn trừ của USTR, số liệu Cục Hải quan, VITAS, LEFASO và Bộ Nông nghiệp và Môi trường. Quan điểm ở cấp nhóm ngành, áp cho kịch bản cơ sở, chưa phải khuyến nghị với mã cổ phiếu cụ thể.

Từng doanh nghiệp phụ thuộc thị trường Mỹ tới đâu

Trong cùng một ngành, mức phụ thuộc thị trường Mỹ của các doanh nghiệp rất khác nhau. Bảng dưới tập hợp các con số do doanh nghiệp hoặc công ty chứng khoán công bố. Vì được thu thập ở những thời điểm khác nhau, chúng chỉ nên dùng để so sánh tương đối và cần đối chiếu lại với báo cáo mới nhất của từng doanh nghiệp.

Mã	Ngành	Doanh thu từ thị trường Mỹ	Mức nhạy cảm	Ghi chú
MSH	May mặc	70–80%	**Rất cao**	Các nguồn nêu 70% và 80%
TNG	May mặc	46–50%	**Cao**	Có thêm khách hàng châu Âu
VGT	Dệt may (Vinatex)	khoảng 35%	Trung bình cao	Có mảng sợi, vải; tập đoàn bị USTR nhắc tên trong báo cáo
TCM	Dệt may	khoảng 25%	Trung bình	Chuỗi khép kín từ sợi tới may; thị trường Hàn Quốc, Nhật Bản lớn

Mã	Ngành	Doanh thu từ thị trường Mỹ	Mức nhạy cảm	Ghi chú
STK	Sợi	8–10%	Thấp trực tiếp	Chịu ảnh hưởng gián tiếp qua khách hàng dệt may; hưởng lợi nếu yêu cầu xuất xứ siết lại
VHC	Cá tra	31,8% (10 tháng 2026)	Trung bình cao	3.474 trên 10.930 tỷ đồng doanh thu
FMC	Tôm	khoảng 29%	Trung bình cao	Tôm Việt Nam còn có các lệnh thuế chống bán phá giá, chống trợ cấp riêng
ANV, IDI	Cá tra	6% và 5%	**Thấp**	Thị trường chính ở nơi khác
CSM, DRC	Săm lốp	25% và 19%	Cần tra mã	Lốp ô tô có thể thuộc diện Mục 232 về phụ tùng ô tô; nếu đúng thì không chịu thêm thuế này

Nguồn: báo cáo doanh nghiệp và các công ty chứng khoán (MBS, Mirae Asset và các nguồn khác), công bố trong giai đoạn 2025–2026. Cột "mức nhạy cảm" là xếp loại của TVN chỉ dựa trên tỷ trọng thị trường Mỹ, chưa xét sức khỏe tài chính, và không phải khuyến nghị mua bán.

4 PHÉP THỬ CHO MỘT DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT, KÈM CÁCH CHẤM NHANH

Một. Bao nhiêu phần doanh thu đến từ thị trường Mỹ, kể cả phần đi vòng qua khách hàng FDI.

Hai. Mã HS của sản phẩm có nằm trong danh mục miễn trừ, hay thuộc diện Mục 232. Cái này tra được, khỏi phải đoán.

Ba. Biên lợi nhuận dày hay mỏng so với khoản chênh thuế. Cách chấm nhanh: lấy tỷ trọng doanh thu Mỹ nhân với mức thuế tăng thêm, rồi so với biên lãi ròng. Doanh nghiệp A có 70% doanh thu từ Mỹ, lãi ròng 4%: khoản thuế tăng thêm ở kịch bản cơ sở bằng 70% nhân 7,5, tức 5,25% doanh thu, lớn hơn toàn bộ lãi ròng. Doanh nghiệp B có 25% doanh thu từ Mỹ, lãi ròng 8%: khoản thuế tăng thêm chỉ bằng 1,9% doanh thu, chưa tới một phần tư lãi ròng. Ở kịch bản tiêu cực, 2 con số ấy là 15,75% và 5,6%.

Bốn. Nguyên liệu nhập từ Trung Quốc chiếm bao nhiêu, và doanh nghiệp có chứng minh được xuất xứ không. Khoản này sẽ bị kiểm tra kỹ hơn, dù thuế dừng ở mức nào.

NHẬN ĐỊNH VÀ KHUYẾN NGHỊ

Thuế tác động chủ yếu tới nhóm xuất khẩu dùng nhiều lao động và hầu như không ảnh hưởng tới điện tử, nên không thể áp một quan điểm chung cho cả nhóm cổ phiếu xuất khẩu.

Ở kịch bản cơ sở, chúng tôi khuyến nghị giảm tỷ trọng doanh nghiệp gia công thuần có doanh thu Mỹ cao và vay nợ nhiều, nắm giữ doanh nghiệp tự chủ được nguyên liệu và có nhiều thị trường.

Doanh nghiệp có chuỗi sợi, vải trong nước nên được đánh giá tích cực hơn, vì yêu cầu xuất xứ càng chặt thì năng lực này càng có giá trị.

Chưa nên mở vị thế mới ở nhóm chịu thuế trực tiếp trước 2 mốc 5/1 và 25/1/2027, và nên hạn chế vay ký quỹ với nhóm này.

Chúng tôi sẽ xem lại quan điểm khi hiệp định được ký hoặc khi có danh mục miễn trừ cuối cùng.

ĐỌNG LẠI

Thuế bao nhiêu phần trăm chưa quan trọng bằng việc doanh nghiệp mình đang giữ nằm ở dòng nào trong 2 bảng trên.

PHẦN 09

3 kịch bản, hàm ý chính sách và lịch theo dõi

Kịch bản	Điều kiện	Thuế Mục 301 với hàng ngoài danh mục miễn trừ	Tiền thuế tăng thêm mỗi năm trên 3 nhóm hàng	Hệ quả chính
Cơ sở khoảng 55%	Hai nước ký hiệp định trong quý I/2027; danh mục miễn trừ giữ gần như nguyên	20%, cao hơn hôm nay 7,5 điểm; chênh 2 điểm so với ASEAN	khoảng 2,2 tỷ USD	Biên lợi nhuận dệt may, da giày co lại nhưng giữ được đơn hàng. Điện tử gần như không đổi. Trọng tâm chuyển sang thực thi quy tắc xuất xứ.
Tích cực khoảng 15%	Có hiệp định, đồng thời Việt Nam được thêm cơ chế riêng cho dệt may hoặc mở rộng danh mục miễn trừ sau góp ý	20% trên diện hẹp hơn	dưới 2,2 tỷ USD	Khoảng cách với đối thủ gần như khép lại. Các ngành dùng nhiều lao động thoát khỏi vùng nguy hiểm.
Tiêu cực khoảng 30%	Chưa ký được hiệp định khi USTR ra quyết định cuối cùng	**35%, cao hơn hôm nay 22,5 điểm; chênh 17 điểm so với ASEAN**	**khoảng 6,7 tỷ USD**	Đơn hàng dệt may, da giày rời đi sau 2 đến 3 mùa. Áp lực việc làm tại các tỉnh công nghiệp và áp lực lên tỷ giá đến cùng lúc.

Tiền thuế tăng thêm tính trên kim ngạch dệt may, giày dép, thủy sản sang Mỹ quy năm khoảng 29,9 tỷ USD, giả định kim ngạch không đổi; khoản này do nhà nhập khẩu Mỹ nộp. Xác suất là ước lượng chủ quan của TVN tại ngày 26/11/2026, dùng để cân nhắc rủi ro, không nên đọc như dự báo. Chúng tôi lấy kịch bản có hiệp định làm cơ sở vì phía Việt Nam cho biết nội dung đàm phán đã cơ bản hoàn tất, và vì trường hợp Thái Lan cho thấy Mỹ sẵn sàng đưa ra mức thấp ngay khi đàm phán kết thúc: nước này được đề xuất mức 18% chỉ 8 ngày sau khi ra tuyên bố chung. Xác suất kịch bản tiêu cực vẫn được để ở 30% vì hiệp định đã chậm 13 tháng so với dự kiến ban đầu, và cuộc gặp cấp cao tại Manila ngày 17/11 chưa đem lại mốc thời gian cụ thể. Phần so sánh với ASEAN giả định 4 nước này giữ được mức 18%.

Hàm ý chính sách

Hàm ý	Xác nhận nếu	Bác bỏ nếu
Mục tiêu của Washington là hiệp định được ký, mức 35% chủ yếu để gây sức ép. (Suy luận, tin cậy cao)	Hiệp định được ký trước hoặc ngay sau phiên điều trần ngày 25/1/2027, và thông báo cuối cùng ghi mức 20%.	Đến ngày 11/3/2027 chưa ký, và USTR ban hành quyết định cuối cùng với mức trên 20%.
Muốn có mức 20%, Việt Nam phải giảm hàm lượng Trung Quốc trong hàng xuất khẩu, mua thêm hàng Mỹ là chưa đủ. (Giả thuyết, tin cậy trung bình)	Văn bản hiệp định có điều khoản về xuất xứ, hàm lượng nội địa hoặc sàng lọc đầu tư từ nước thứ ba; hoặc có mức thuế riêng cho hàng chuyển tải.	Hiệp định chỉ gồm cam kết mở cửa thị trường và mua hàng Mỹ, không có điều khoản về nước thứ ba.
Điện tử được để ngoài tầm thuế vì Mỹ cần nó; áp lực được dồn sang các ngành dùng nhiều lao động. (Suy luận, tin cậy trung bình vì danh mục chưa chốt)	Thông báo cuối cùng giữ các dòng 8471, 8517, 8542 trong danh mục miễn trừ.	Các dòng này bị rút khỏi danh mục, hoặc dệt may, giày dép được đưa vào.

Hàm ý	Xác nhận nếu	Bác bỏ nếu
Thuế Mục 301 nhiều khả năng sẽ tồn tại lâu dài. (Suy luận, tin cậy cao)	Quyết định cuối cùng không ghi thời hạn hết hiệu lực; hiệp định không có lộ trình giảm thuế.	Hiệp định có điều khoản rà soát và hạ thuế theo mốc thời gian cụ thể.

Bằng chứng và tác động. Hàm ý thứ nhất dựa trên thông báo của USTR ngày 25/11/2026 (gắn mức 20% với hiệp định), trường hợp Thái Lan (ra tuyên bố chung kết thúc đàm phán ngày 17/11, được đề xuất mức 18% ngày 25/11) và thông tin của Bộ Công Thương ngày 7/10 và 26/11/2026; tác động tới kế hoạch đơn hàng có độ trễ 1 đến 2 quý. Hàm ý thứ hai dựa trên việc USTR đòi một hiệp định đáp ứng các vấn đề của cuộc điều tra, trên 3 trong 9 nhóm cáo buộc, các số liệu về Fukang, BYD và Nghị quyết ngày 21/11/2026 của Chính phủ về chống chuyển tải, gian lận xuất xứ; tác động tới chi phí đầu vào và cơ cấu nhà cung cấp, độ trễ nhiều năm. Hàm ý thứ ba dựa trên phụ lục miễn trừ kèm thông báo; tác động tới dệt may, da giày, thủy sản ngay khi thuế có hiệu lực. Hàm ý thứ tư dựa trên việc Mỹ chuyển từ IEEPA sang Mục 301 sau phán quyết tháng 2/2026 và tiền lệ thuế Mục 301 với Trung Quốc tồn tại từ năm 2018; tác động tới kế hoạch giá thành nhiều năm. Các hàm ý là nhận định của TVN, không phải khuyến nghị mua bán.

Lịch theo dõi

Mốc	Sự kiện	Vì sao quan trọng
Đầu tháng 12/2026	Số liệu xuất nhập khẩu 11 tháng	Xem doanh nghiệp có dồn hàng sang Mỹ trước thuế và nhập siêu từ Trung Quốc có tăng tiếp không
1/1/2027	Thuế Mục 232 với ghế bọc nệm tăng lên 30%, tủ bếp và tủ nhà tắm lên 50%	Mốc riêng của ngành gỗ, không thuộc hồ sơ này nhưng đến cùng thời điểm
5/1/2027	Hạn nộp ý kiến bằng văn bản và đăng ký điều trần	Cơ hội cuối để hiệp hội, doanh nghiệp đề nghị đưa sản phẩm vào danh mục miễn trừ
10/1/2027	Thỏa thuận đình chiến thương mại Mỹ – Trung hết hạn	Nếu không được gia hạn, khả năng Trung Quốc bị áp mức 40% tăng lên, và vị thế tương đối của hàng Việt thay đổi
25/1/2027	Điều trần công khai tại Ủy ban Thương mại Quốc tế Mỹ, từ 10 giờ	Nơi các hiệp hội Mỹ và Việt Nam trình bày trực tiếp
Tháng 2 đến 11/3/2027	Khoảng thời gian USTR ra quyết định cuối cùng, theo Bộ Công Thương	Chốt mức thuế, danh mục miễn trừ và ngày hiệu lực
Bất kỳ lúc nào	Lễ ký Hiệp định thương mại đối ứng	Tín hiệu xác nhận kịch bản cơ sở; cần đọc kỹ điều khoản về xuất xứ và nước thứ ba

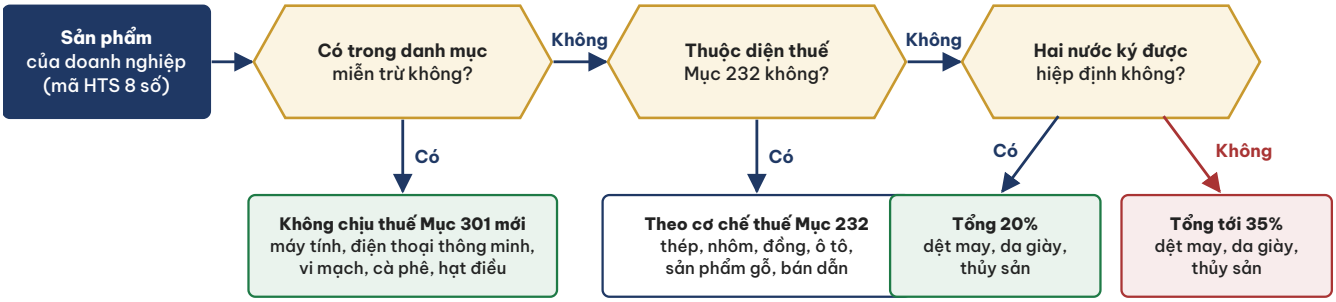
ĐỌNG LẠI

Từ nay đến ngày 11/3/2027 có 4 mốc đã biết ngày, nhưng sự kiện quan trọng nhất là lễ ký hiệp định thì chưa có lịch.

PHẦN 10

Việc cần làm trước ngày 5/1/2027

Lưu đồ: doanh nghiệp tự xác định mình đứng ở mức thuế nào



Nguồn: TVN dựng từ thông báo và phụ lục của USTR ngày 25/11/2026. Ví dụ nhóm hàng chỉ để minh họa; cần tra mã cụ thể.

Tra mã hàng: 5 bước, làm xong trong một buổi sáng

Bước	Việc cần làm	Lưu ý
1	Lấy mã HTS 8 hoặc 10 số của từng sản phẩm từ tờ khai nhập khẩu phía Mỹ. Hỏi người mua hoặc đại lý hải quan của họ.	Đừng dùng mã HS trên tờ khai xuất khẩu của Việt Nam. 6 số đầu giống nhau, nhưng các số sau do mỗi nước tự quy định.
2	Kiểm tra sản phẩm có thuộc diện Mục 232 không (thép, nhôm, đồng, ô tô và phụ tùng, sản phẩm gỗ, bán dẫn).	Nếu có, sản phẩm không chịu thêm thuế Mục 301 này, nhưng theo lịch riêng của Mục 232.
3	Dò mã trong phụ lục miễn trừ kèm thông báo Federal Register ngày 25/11/2026.	Đọc cả cột ghi chú. Có dòng chỉ được miễn cho một mục đích sử dụng, ví dụ dùng cho máy bay.
4	Nếu không có tên: tính lại giá thành theo 2 mức 20% và 35%, so với đối thủ ASEAN ở mức 18%.	Dùng cách tính ở phần 2 và phần 6. Con số cần biết là khoản chênh với đối thủ trên mỗi đơn vị sản phẩm.
5	Quyết định có nộp ý kiến đề nghị miễn trừ hay không, và nộp qua ai.	Nộp qua hiệp hội ngành và phối hợp với người mua Mỹ thường có sức nặng hơn nộp riêng lẻ.

Nộp ý kiến cho USTR thế nào

Thủ tục này mở cho mọi bên quan tâm, kể cả doanh nghiệp và hiệp hội nước ngoài. Ý kiến nộp bằng tiếng Anh qua cổng trực tuyến của USTR tại địa chỉ comments.ustr.gov, hồ sơ số USTR-2026-0740, hạn chót ngày 5/1/2027. Muốn phát biểu tại phiên điều trần ngày 25/1/2027 thì cũng phải đăng ký trước hạn này. Tài liệu có thông tin kinh doanh cần giữ kín phải nộp thành 2 bản: một bản đánh dấu bảo mật, một bản công khai đã lược bớt.

USTR nêu rõ họ muốn nghe về 4 câu hỏi. Một bản góp ý tốt nên trả lời thẳng vào đó, bằng số liệu.

Câu hỏi của USTR	Doanh nghiệp, hiệp hội Việt Nam nên đưa gì vào
Nên giữ hay loại sản phẩm nào khỏi danh sách chịu thuế?	Mã HTS cụ thể; lý do Mỹ không tự sản xuất đủ; số liệu cho thấy đánh thuế chỉ chuyển đơn hàng sang nước khác; ý kiến ủng hộ của người mua Mỹ.

Câu hỏi của USTR	Doanh nghiệp, hiệp hội Việt Nam nên đưa gì vào
Mức thuế bao nhiêu là phù hợp, có nên điều chỉnh theo thuế Mục 301, Mục 232 đang áp và theo cam kết trong khuôn khổ hiệp định?	Phép tính tổng gánh nặng thuế hiện tại (MFN cộng 12,5%); so sánh với mức của đối thủ; tác động tới giá bán lẻ tại Mỹ.
Khuôn khổ Việt Nam – Hoa Kỳ ngày 26/10/2025 đã giải quyết các vấn đề được nêu tới đâu?	Các cải cách đã làm; Nghị quyết ngày 21/11/2026 của Chính phủ; số liệu kiểm tra, xử lý gian lận xuất xứ.
Có nên theo đuổi một thỏa thuận nhiều bên về dư thừa công suất?	Câu hỏi cấp chính phủ; doanh nghiệp có thể bỏ qua.

Nguồn: thông báo Federal Register của USTR ngày 25/11/2026. Số hồ sơ đăng ký điều trần được ghi không thống nhất giữa các tài liệu; cần kiểm tra lại trên cổng của USTR khi nộp.

Bộ hồ sơ xuất xứ nên có sẵn trong ngăn kéo

Hạng mục	Nội dung	Dùng khi nào
Bảng kê nguyên vật liệu theo từng mã sản phẩm	Tên, mã HS, nước sản xuất, nhà cung cấp, trị giá từng loại	Trả lời hải quan Mỹ, người mua, và tính hàm lượng nội địa
Chứng từ mua nguyên liệu	Hợp đồng, hóa đơn, tờ khai nhập khẩu, chứng nhận xuất xứ của nguyên liệu	Chứng minh nguồn gốc khi bị xác minh
Mô tả quy trình sản xuất tại Việt Nam	Các công đoạn, định mức, số lao động, máy móc, hình ảnh nhà xưởng	Chứng minh có chuyển đổi cơ bản
Bảng tính giá trị làm ra tại Việt Nam	Tiền lương, năng lượng, khấu hao, nguyên liệu trong nước trên giá xuất xưởng	Lập luận xin miễn trừ; chuẩn bị cho ngưỡng hàm lượng nếu hiệp định đặt ra
Phương án nguồn cung thay thế	Nhà cung cấp ngoài Trung Quốc cho các nguyên liệu chính, kèm giá và thời gian giao hàng	Khi người mua yêu cầu giảm hàm lượng từ nước thứ ba

Doanh nghiệp xuất khẩu

Việc đầu tiên, làm được ngay sáng mai: tra mã HTS của từng sản phẩm theo 5 bước ở trên. Kết quả cho biết mình đứng ở mức 0, 20 hay 35.

Qua hiệp hội, nộp ý kiến đề nghị miễn trừ trước ngày 5/1/2027, kèm số liệu về phần giá trị làm ra tại Việt Nam.

Lập hồ sơ truy xuất nguyên liệu tới từng nhà cung cấp. Thứ này đằng nào cũng cần.

Nhà đầu tư

Xếp từng doanh nghiệp trong danh mục vào 2 bảng ở phần 8, rồi chạy 4 phép thử.

Giảm tỷ trọng doanh nghiệp gia công thuần phụ thuộc Mỹ có nợ vay cao. Chưa mở vị thế mới ở nhóm chịu thuế trực tiếp trước ngày 25/1/2027.

Theo dõi 3 mốc: xuất khẩu tháng 11, danh mục miễn trừ cuối cùng, ngày ký hiệp định.

Cơ quan quản lý

Ưu tiên che chắn cho dệt may, da giày, thủy sản trong bản phản biện và trên bàn đàm phán.

Xây dựng và công bố số liệu giá trị gia tăng trong nước theo ngành, để khỏi phải tranh luận bằng con số của phía bên kia.

Chuẩn bị sẵn phương án hỗ trợ lao động cho kịch bản tiêu cực.

ĐỌNG LẠI

Còn 40 ngày đến hạn góp ý, và việc đầu tiên doanh nghiệp cần làm là xác định chính xác mã hàng của mình.

HỎI NHANH 7 câu hỏi hay gặp nhất

Câu hỏi	Trả lời ngắn
Thuế 35% đã áp chưa?	Chưa. Đây là đề xuất đang lấy ý kiến. Quyết định cuối cùng sớm nhất vào tháng 2/2027.
35% có cộng thêm vào 12,5% đang áp không?	Theo cách đọc của chúng tôi thì không. Văn bản ghi mức 35% đã trừ thuế Mục 301 hiện hành, tức là mức trần gộp.
Mọi hàng Việt Nam đều chịu thuế này?	Không. Có 2.121 dòng hàng được đề xuất miễn, gồm máy tính, điện thoại, vi mạch. Hàng thuộc Mục 232 cũng không chịu thêm.
Doanh nghiệp Việt có phải nộp thuế này?	Không trực tiếp. Nhà nhập khẩu Mỹ nộp. Doanh nghiệp Việt bị ảnh hưởng qua ép giá và mất đơn hàng.
Ký hiệp định xong thì thuế về 0?	Không. Mức được nêu khi có hiệp định là 20%, vẫn cao hơn mức 12,5% hôm nay.
Vì sao Việt Nam cao hơn Trung Quốc?	USTR không công bố công thức. Mức 20% của Trung Quốc chỉ được trừ phần thuế Mục 301 về lao động cưỡng bức, trong khi hàng Trung Quốc còn chịu riêng các mức thuế Mục 301 có từ năm 2018, và mức đề xuất có thể lên 40% nếu cam kết không được thực hiện thỏa đáng. So riêng 2 con số dễ gây hiểu nhầm.
Doanh nghiệp Việt Nam có được gửi ý kiến cho USTR?	Được. Nộp bằng tiếng Anh qua cổng của USTR trước ngày 5/1/2027.

KẾT 3 điều đọng lại

1

Thuế được biện minh bằng chiếc máy tính nhưng thu trên chiếc áo. Người cần được che chắn trước là hơn 3 triệu lao động dệt may, da giày.

2

Mức 20% nghe như được giảm, thực ra là tăng 7,5 điểm so với hôm nay. Tiền thuế phần lớn do người Mỹ trả; thứ Việt Nam có thể mất là đơn hàng.

3

Xuất siêu sang Mỹ 140 tỷ USD gần bằng nhập siêu từ Trung Quốc 135 tỷ USD. Thuế suất có thể đàm phán trong vài tháng, còn cơ cấu thương mại này phải nhiều năm mới thay đổi được.

Bảng số liệu then chốt dùng trong báo cáo

Chỉ tiêu	Giá trị	Thời điểm	Nguồn
Thuế Mục 301 đề xuất với Việt Nam	**tới 35%**; 20% nếu có hiệp định	25/11/2026	USTR
Thuế Mục 301 đang áp với hàng Việt Nam	**12,5%**	từ 24/7/2026	USTR, VCCI
Danh mục đề xuất miễn trừ	2.121 dòng hàng HS 8 số	25/11/2026	Bộ Công Thương
Xuất khẩu sang Mỹ	159,40 tỷ USD, tăng 26,2%	10 tháng 2026	Cục Thống kê, Cục Hải quan

Chỉ tiêu	Giá trị	Thời điểm	Nguồn
Xuất siêu sang Mỹ	**140,10 tỷ USD**	10 tháng 2026	Cục Thống kê
Nhập siêu từ Trung Quốc	**134,94 tỷ USD**, tăng 43,2%	10 tháng 2026	Cục Thống kê
Cán cân hàng hóa cả nước	nhập siêu 12,07 tỷ USD	10 tháng 2026	Cục Thống kê
Dệt may, giày dép, thủy sản sang Mỹ	24,89 tỷ USD	10 tháng 2026	Cục Hải quan; TVN cộng
Thặng dư của Việt Nam với Mỹ theo số liệu Mỹ	176,1 tỷ USD	năm 2025	USTR
Giá trị làm ra tại Việt Nam của Fukang	tối đa 7,8% giá trị xuất khẩu	năm 2025	USTR
Giá trị gia tăng gốc Trung Quốc trong hàng Việt bán sang Mỹ	hơn 17%	số liệu năm 2022	OECD, qua USTR
Nguyên phụ liệu dệt may, da giày nhập từ Trung Quốc	53% kim ngạch nhập nhóm này	6 tháng đầu 2026	Kinh tế Sài Gòn
Phần thuế năm 2025 do phía Mỹ gánh	khoảng 94%	8 tháng đầu 2025	Fed New York
Tăng trưởng GDP	9,95% quý III; 9,01% trong 9 tháng	năm 2026	Cục Thống kê
Dự trữ ngoại hối	87,6 tỷ USD	18/6/2026	Ngân hàng Nhà nước
Lao động dệt may và da giày	hơn 3 triệu người	năm 2026	VITAS, LEFASO

Giải nghĩa nhanh các thuật ngữ

Thuật ngữ	Nghĩa
Mục 301	Điều khoản của Đạo luật Thương mại Mỹ năm 1974, cho phép USTR điều tra và đáp trả chính sách "không hợp lý" của nước khác.
Mục 232	Điều khoản của Đạo luật Mở rộng Thương mại năm 1962, cho phép áp thuế theo ngành vì lý do an ninh quốc gia.
IEEPA	Luật về quyền hạn kinh tế khẩn cấp, căn cứ của thuế đối ứng năm 2025, đã bị Tòa án Tối cao bác tháng 2/2026.
MFN	Thuế nhập khẩu thông thường Mỹ áp như nhau cho mọi thành viên WTO.
HTS	Biểu thuế hài hòa của Mỹ. Mỗi sản phẩm có một mã 8 hoặc 10 số quyết định mức thuế.
Hiệp định thương mại đối ứng	Thỏa thuận song phương Mỹ ký với từng nước từ năm 2025, đổi mở cửa thị trường lấy mức thuế thấp hơn.
Chuyển tải	Đưa hàng nước thứ ba qua Việt Nam để lấy xuất xứ Việt Nam mà không có sản xuất thực chất. Bất hợp pháp.
Chuyển đổi cơ bản	Tiêu chí xuất xứ của Mỹ: công đoạn tại nước xuất khẩu phải tạo ra sản phẩm mới về tên gọi, đặc tính, công dụng.
Truyền dẫn thuế	Tỷ lệ tiền thuế được chuyển vào giá mà người mua ở nước nhập khẩu phải trả.

Nguồn và phương pháp. Tài liệu gốc: thông cáo của USTR ngày 25/11/2026; thông báo Federal Register về đề xuất hành động với Việt Nam và phụ lục miễn trừ; Báo cáo của USTR về các hành vi, chính sách và thực tiễn của Việt Nam liên quan đến dư thừa công suất; Tuyên bố chung Việt Nam – Hoa Kỳ ngày 26/10/2025 và Tuyên bố chung Hoa Kỳ – Thái Lan ngày 17/11/2026 (Nhà Trắng); tuyên bố của Tổng thống Mỹ ngày 31/12/2025 về thuế Mục 232 với sản phẩm gỗ. Số liệu trong nước: Cục Thống kê (báo cáo quý III, 9 tháng và 10 tháng năm 2026), Cục Hải quan, Ngân hàng Nhà nước, Bộ Công Thương (các thông tin ngày 7/10 và 26/11/2026), Bộ Nông nghiệp và Môi trường, TTXVN, VCCI và Trung tâm WTO, VITAS, LEFASO, Kinh tế Sài Gòn. Nghiên cứu về gánh nặng thuế: Ngân hàng Dự trữ Liên bang New York; NBER (tài liệu số 34620 và 35561); CEPR. Phân tích pháp lý tham khảo Baker McKenzie, Borden Ladner Gervais, Sandler Travis & Rosenberg, International Trade Insights; tin quốc tế đối chiếu Reuters.

Giới hạn cần biết. Danh mục miễn trừ được chúng tôi đối chiếu theo từng nhóm mã trên bản thông báo của USTR, chưa rà hết từng dòng trong 2.121 dòng; doanh nghiệp cần tra mã cụ thể của mình trên văn bản chính thức. Cách USTR trừ thuế Mục 301 hiện hành khỏi mức 35% chưa được giải thích chi tiết; cách đọc "mức trần gộp" là diễn giải của TVN. Thuế MFN nêu trong các ví dụ là mức của một số dòng hàng tiêu biểu. Doanh nghiệp may trong phần 6 là giả định; các tỷ lệ gánh thuế 25% và 50% là tình huống minh họa, không phải ước lượng. Xác suất kịch bản là đánh giá chủ quan. Tỷ trọng thị trường Mỹ của từng doanh nghiệp lấy từ nhiều nguồn ở các thời điểm khác nhau. Ước tính của USTR được trình bày là quan điểm của cơ quan điều tra, không phải kết luận độc lập.

TVN & PARTNERS
Hotline 0936 090 649 và 093 800 4541 · Website https://tvnpartners.com.vn/
Email vu.ntn@tvnpartners.com.vn
Số 5 Lô X Đường 61, KĐC Tân Quy Đông, KP 35, Phường Tân Hưng, TP HCM

TVN & PARTNERS · Kiến tạo giá trị, nâng tầm niềm tin.

Miễn trừ trách nhiệm: Báo cáo do TVN & Partners thực hiện nhằm cung cấp thông tin và phân tích, dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành ngày 26/11/2026. Quan điểm theo nhóm ngành và bảng xếp loại mức nhạy cảm trong báo cáo không phải là lời mời hay khuyến nghị mua, bán một chứng khoán cụ thể và không thay thế tư vấn pháp lý, thuế hay hải quan cho từng trường hợp cụ thể. Các kịch bản là khung phân tích rủi ro, không phải dự báo chắc chắn.