

# Ảnh hưởng chiến tranh thương mại tới Thị trường Chứng khoán Việt nam

## Cơ sở lý luận: Chiến tranh thương mại

### Chiến tranh thương mại

- Mỹ áp thuế nhập khẩu với các nước (Trung Quốc, Canada, Mexico, EU...)
- Sau đó, các nước cũng trả đũa bằng việc áp thuế nhập khẩu với hàng hóa Mỹ

### Giá hàng hóa tăng, tăng trưởng kinh tế giảm, việc làm giảm

- Thuế nhập khẩu khiến giá cả hàng hóa tăng lên ở tất cả các nước chịu tác động
- Giá hàng hóa tăng, khiến sản lượng tiêu thụ giảm, và giảm tăng trưởng kinh tế
- Sản lượng giảm cũng sẽ khiến việc làm giảm, cắt giảm nhân sự

### Lạm phát gia tăng

- Giá cả hàng hóa tăng đương nhiên sẽ khiến lạm phát tăng

### Fed tăng lãi suất kiềm chế lạm phát

- Mục tiêu của Fed là kiểm soát lạm phát về ngưỡng 2% trong dài hạn
- Do đó, trong bối cảnh hiện tại, khả năng Fed sẽ không giảm lãi suất, hoặc thậm chí tăng lãi suất để kiềm chế lạm phát

### Chỉ số DXY tăng và TTCK giảm

- Lãi suất Mỹ tăng, khiến nhu cầu đồng USD tăng, và chỉ số DXY tăng
- TTCK sợ nhất là tăng lãi suất về cả học thuật và thực tế

# Áp dụng cơ sở lý luận: Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung Quốc lần 1

Thương chiến chính thức bắt đầu ngày 22/3/2018: Mỹ thông báo đánh thuế 25% lên 50 tỷ hàng hóa Trung Quốc:

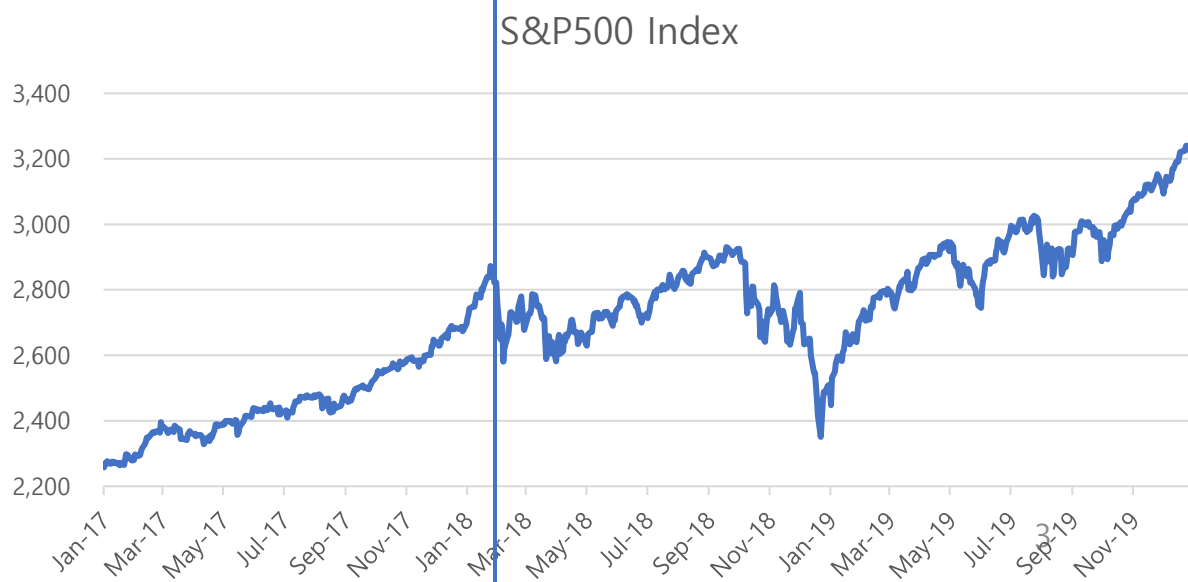
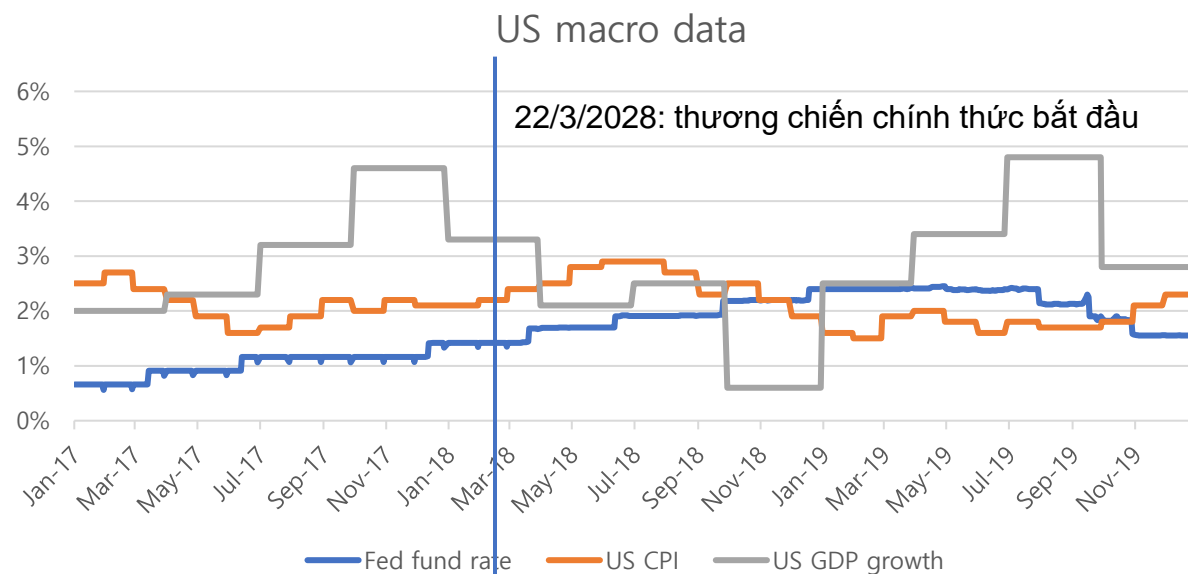
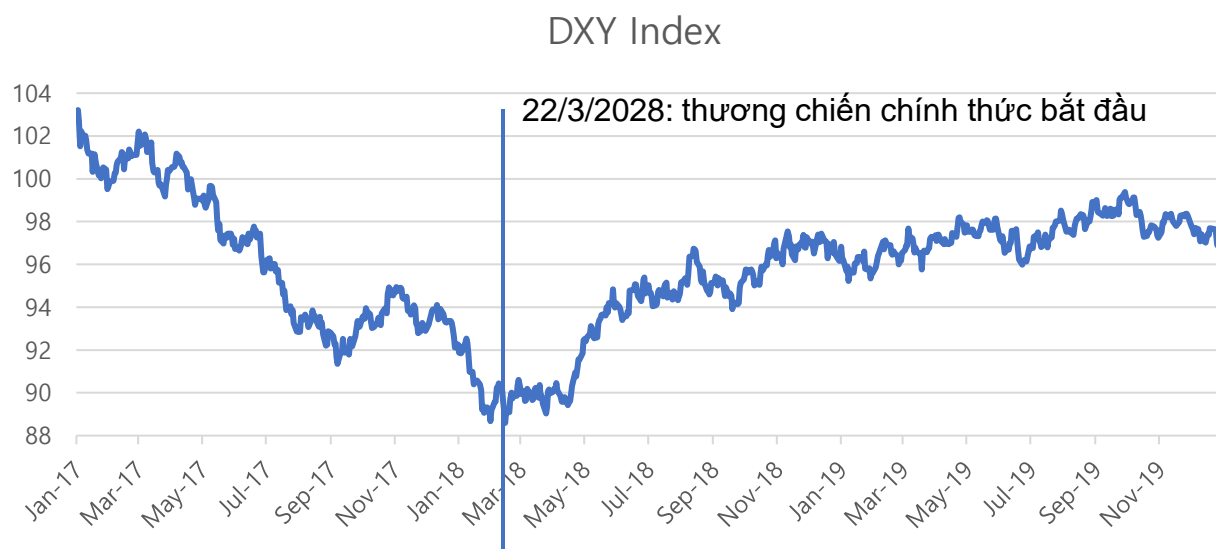
+ Lạm phát đi ngang quanh vùng 2% trong suốt năm 2017, đã tăng từ 2.4% trong tháng 3 lên 2.9% vào tháng 7/2018

+ Fed tăng lãi suất trung bình từ 1.91% lên 2.4%

+ DXY Index tăng mạnh từ ~90 lên 98.4 trong năm 2019

+ Tăng trưởng GDP Mỹ giảm từ 3.3% xuống 0.6% vào quý 4/2018

+ S&P500 giảm từ đỉnh ~2,765 điểm xuống dưới 2,600 điểm trong tháng 3/2018



## Việt Nam được hưởng lợi từ chiến tranh thương mại Mỹ - Trung?

- Việt Nam được hưởng lợi từ chiến tranh thương mại Mỹ-Trung vào năm 2018 khi giá trị xuất khẩu vào Mỹ tăng đáng kể 29% vào năm 2019 – 1 năm sau thương chiến.
- Trong số 9 nước còn lại với giá trị xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam: 5 nước xuất khẩu giảm năm 2019 và chỉ có 4 nước tăng.

Giá trị xuất khẩu của Việt Nam theo quốc gia

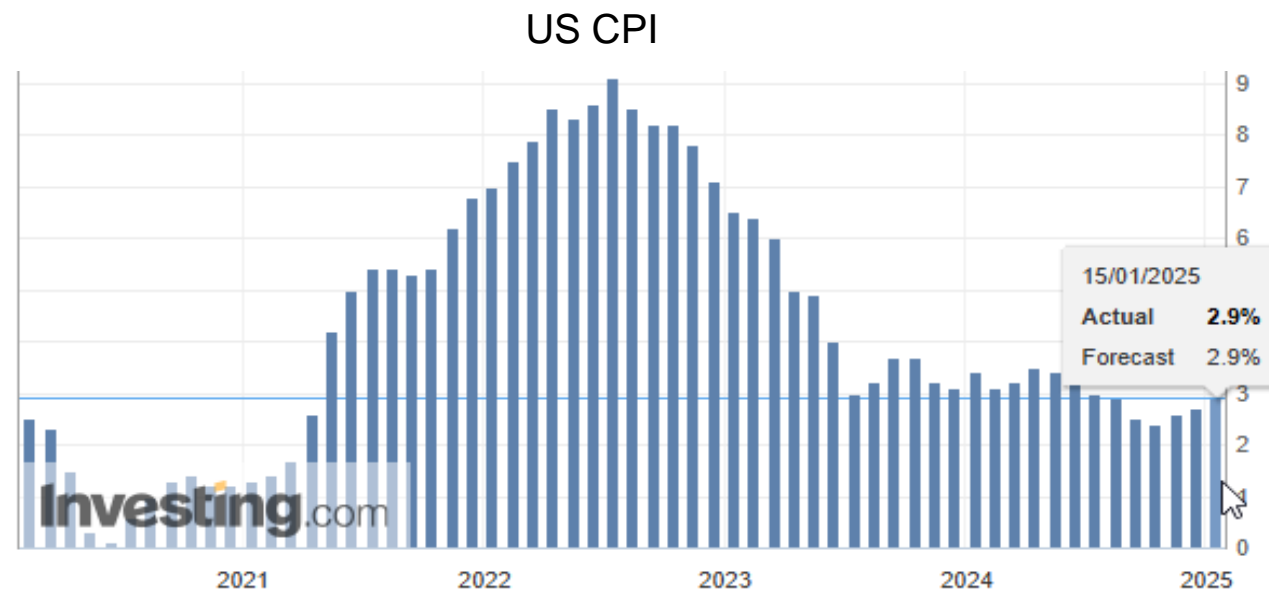
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	11M2024
US	38,450	41,592	47,530	61,347	77,077	96,270	109,389	97,020	108,974
China	21,960	35,404	41,366	41,414	48,905	55,926	57,703	61,208	55,058
Korea	11,406	14,819	18,241	19,720	19,107	21,948	24,293	23,499	23,346
Japan	14,671	16,859	18,834	20,413	19,284	20,130	24,233	23,315	22,435
Netherlands	6,012	7,105	7,085	6,881	6,999	7,685	10,430	10,242	11,831
Hong Kong	6,088	7,582	7,958	7,156	10,437	11,995	10,936	9,632	11,263
India	2,687	3,758	6,544	6,674	5,235	6,281	7,962	8,499	8,380
Thailand	3,691	4,808	5,487	5,272	4,917	6,155	7,476	7,192	7,154
Germany	5,961	6,363	6,873	6,555	6,644	7,288	8,968	7,400	7,204
England	4,898	5,422	5,779	5,758	4,955	5,766	6,066	6,345	6,938

Đơn vị: Triệu USD

Nguồn: FiinProX

## Mỹ áp thuế 10% với toàn bộ hàng nhập khẩu từ Trung Quốc từ ngày 4/2/2025

- Ban đầu, khi Mỹ thông báo áp thuế 25% với hầu hết mặt hàng từ Canada cùng Mexico và 10% với toàn bộ hàng Trung Quốc, DXY đã tăng từ 107 lên cao nhất gần 110 điểm
- Sau đó, khi Mỹ hoãn áp thuế với hàng từ Canada và Mexico, DXY mới giảm về còn 107.67 điểm
- Áp lực lên lạm phát sẽ lớn hơn, bất chấp việc lạm phát tại Mỹ hiện vẫn ở mức 2.9%, vẫn chưa giảm xuống ngưỡng mong muốn 2% của Fed và gần như chỉ đi ngang quanh 3% trong hơn 1 năm qua
- Do đó, khả năng Fed sẽ tiếp tục duy trì chính sách lãi suất cao như hiện tại: có thể chỉ giảm lãi suất 1 lần năm 2025 (hiện thị trường đang dự đoán Fed sẽ giảm lãi suất 2 lần năm 2025)



# Điểm khác biệt giữa Chiến tranh thương mại Mỹ-Trung 2018 và 2025

## Năm 2018

## Năm 2025

Fed fund rate	Fed đang trong xu hướng tăng lãi suất, cụ thể, trước khi chiến tranh thương mại nổ ra, Fed đã tăng lãi suất 5 lần liên tiếp từ 0.25% lên 1.5%	Fed đang trong xu hướng giảm lãi suất, cụ thể, trước khi chiến tranh thương mại nổ ra, Fed đã giảm lãi suất lần thứ 3 liên tiếp từ 5.5% xuống 4.5%
Thuế suất	Thuế suất 25% lên hầu hết các loại hàng hóa	Thuế suất 15% lên tất cả hàng hóa
Chỉ số định giá	Tháng 4/2018, PE đạt mức cao nhất lịch sử ở mức 22.5 lần	PE hiện đang rất thấp là 12.5 lần
Lãi suất tiền gửi	Lãi suất tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn 1 năm tại 4 ngân hàng nhà nước (BIDV VCB CTG Agribank) vào khoảng 5.7%	Lãi suất tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn 1 năm tại 4 ngân hàng nhà nước (BIDV VCB CTG Agribank) vào khoảng 4.7%
Vn-Index	Vn-Index đã tăng liên tục trong 2 năm trước đó, từ mức 520 điểm năm 2016 lên cao nhất 1,200 điểm năm 2018 (tăng 130%)	Vn-Index 2 năm chỉ tăng từ 1,007 điểm lên 1,270 điểm (26.1%) và trong 1 năm, gần như chỉ đi ngang quanh vùng 1,200-1,300 điểm, đa phần nhà đầu tư không có lãi
Tâm lý nhà đầu tư	Đây là lần đầu tiên xảy ra Chiến tranh Thương mại nên nhà đầu tư vẫn còn khá bất ngờ và ảnh hưởng mạnh tới TTCK	Nhà đầu tư đã chuẩn bị sẵn kịch bản cho Chiến tranh Thương mại ngay từ khi ông Trump tái tranh cử và đắc cử Tổng thống Mỹ <sup>6</sup>

## Tác động lên Thị trường Chứng khoán Việt Nam

Trường  
hợp tích  
cực

**Trường hợp tích cực:** Chiến tranh thương mại dừng lại như hiện tại, tức Mỹ chỉ áp thuế với 10% hàng hóa từ Trung Quốc

→ Mức độ ảnh hưởng của Chiến tranh Thương mại 2025 lần này sẽ thấp hơn, hoặc thậm chí không đáng kể

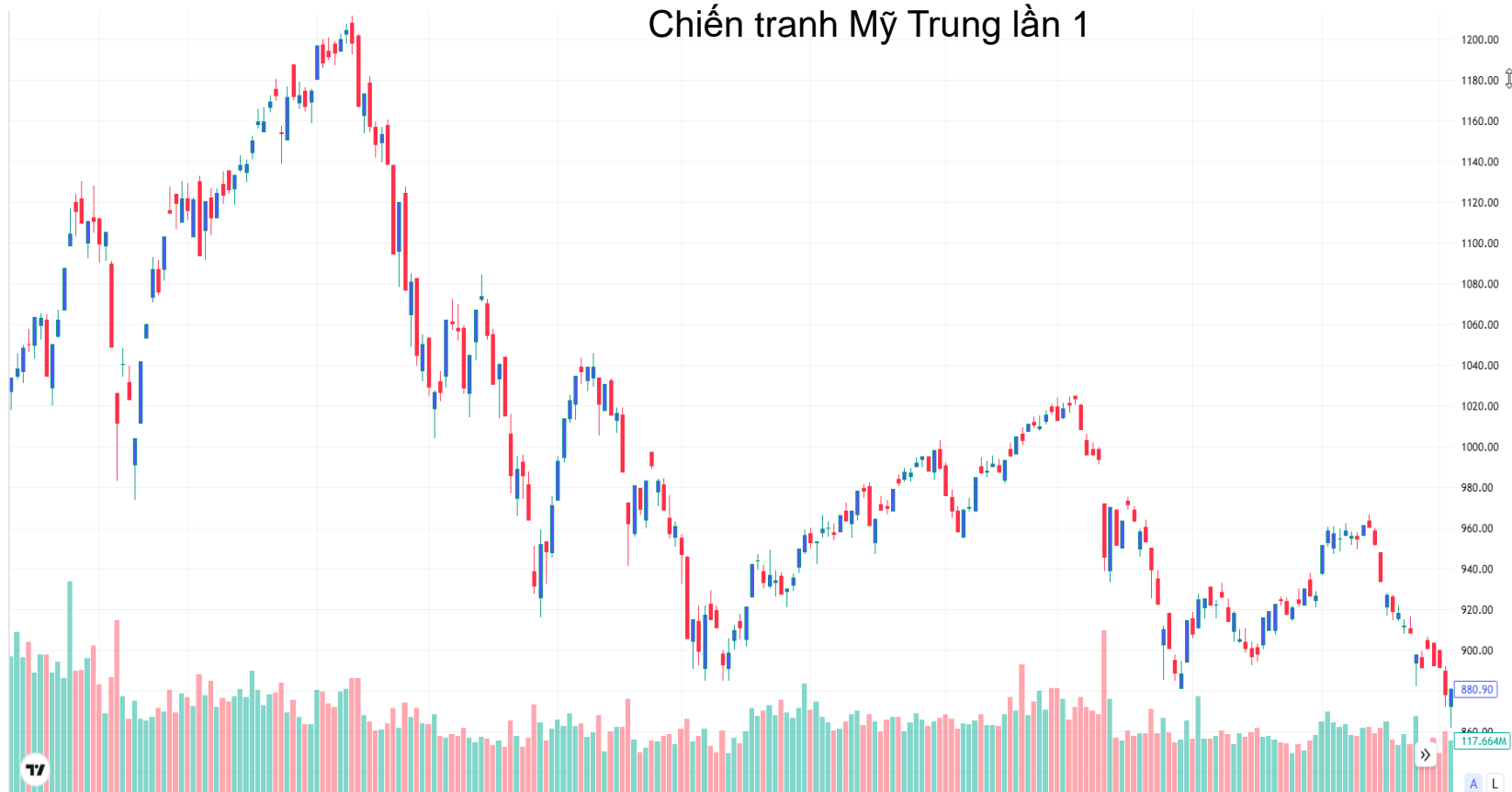
Trường  
hợp tiêu  
cực

**Trường hợp tiêu cực:** Chiến tranh Thương mại gia tăng: Mỹ tăng mức thuế với hàng hóa Trung Quốc, hoặc Mỹ áp thuế với các nước/khu vực khác như Canada, Mexico, EU...

→ Mức độ tác động sẽ lớn hơn, tùy thuộc vào mức thuế mà Mỹ sẽ áp dụng cụ thể: Lạm phát tại Mỹ sẽ tăng vọt, Fed thậm chí có thể phải tăng lãi suất, DXY Index tiếp tục tăng mạnh...

Năm 2018, tác động của Chiến tranh Thương mại, sau đó là Fed tăng lãi suất lên TTCK VN là khá lớn, Vn-Index giảm từ đỉnh 1,200 điểm xuống đáy ~880 điểm

Vn-Index năm 2018  
Chiến tranh Mỹ Trung lần 1



## Lựa chọn nhóm ngành

- Xuất khẩu là nhóm ngành được hưởng lợi lớn nhất, do giá bán tại thị trường Mỹ, Trung Quốc (và các nước khác trong trường hợp Chiến tranh lan rộng) sẽ trở nên cạnh tranh hơn
- Giả định quan trọng:** Việt Nam nằm ngoài vòng xoáy chiến tranh, tức Việt Nam không bị các nước trên áp thuế nhập khẩu

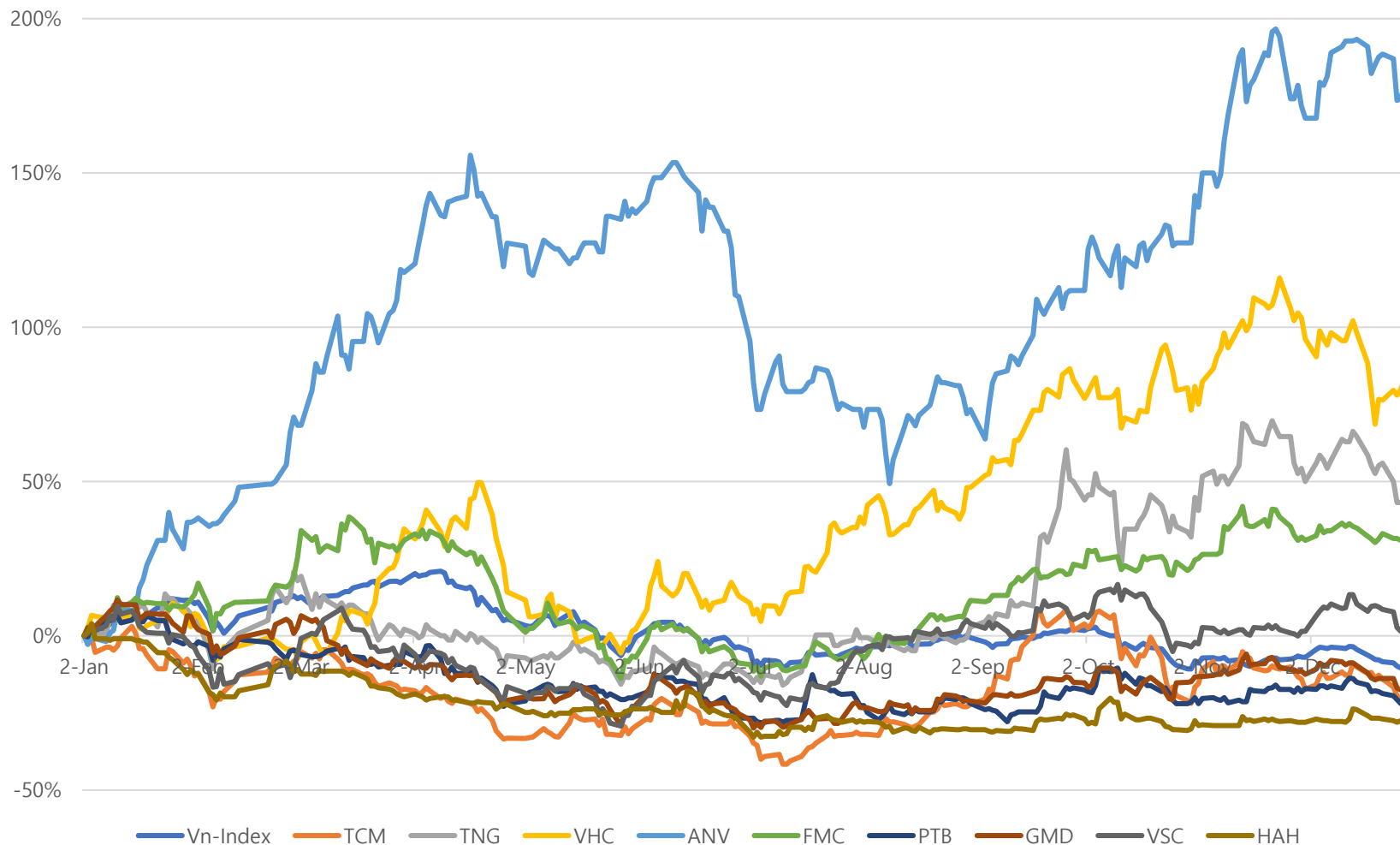
Chủ đề đầu tư	Ngành tiêu biểu	Cổ phiếu tiêu biểu
Ngành liên quan nhiều đến xuất khẩu, đặc biệt là xuất khẩu sang thị trường Mỹ	Dệt may	TCM TNG MSH
	Thủy sản	VHC ANV FMC
	Gỗ và sản phẩm từ gỗ	PTB
	Cảng biển	GMD VSC
	Vận tải biển	HAH



## Diễn biến giá vài cổ phiếu năm 2018

- Nhóm cổ phiếu có tỷ trọng xuất khẩu cao nhất (thủy sản – VHC ANV FMC) có mức tăng giá cổ phiếu tốt, bất chấp 2018 là năm kém thuận lợi của Vn-Index
- Nhóm cổ phiếu có tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ thấp hơn (dệt may) có sự phân hóa: TCM giảm điễm, trong khi TNG tăng tốt
- Các cổ phiếu còn lại (gỗ và cảng biển) nhìn chung vẫn giảm điễm

Diễn biến giá cp nhóm ngành xuất khẩu năm 2018



Vn-Index	TCM	TNG	VHC	ANV	FMC	PTB	GMD	VSC	HAH
-10.4%	-17.6%	42.3%	86.4%	174.5%	31.1%	-20.0%	-17.4%	2.8%	-27.5%

**Trụ sở chính**

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

**Chi nhánh Hà Nội**

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

**Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH**

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.