Góc nhìn

Bầu cử giữa kỳ Mỹ 2026

Hoàng Việt Phương
Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư
phuong.hoangviet@vndirect.com.vn
Đinh Quang Hinh
Giám đốc Vĩ mô và Chiến lược thị trường
hinh.dinh@vndirect.com.vn
Nguyễn Trường Giang
Chuyên viên Phân tích Cao cấp
giang.nguyentruong6@vndirect.com.vn
Phạm An Vy
Chuyên viên Phân tích
vy.phaman@vndirect.com.vn

VNDIRECT

Thay đổi cán cân quyền lực nhưng khó thay đổi các xu hướng lớn



Quốc tế

Quyền hành pháp về thương mại, thuế quan, đối ngoại **vẫn chủ yếu nằm ở Tổng thống**. Trong khi đó Đảng Dân chủ kiểm soát lưỡng viện, **quyền ngân sách, giám sát, phê chuẩn nhân sự và trần nợ công nằm trong tay Quốc hội.**

Điều này dẫn tới kịch bản cơ sở là "bế tắc lập pháp". Đảng Dân chủ chưa đủ phiếu để vượt phủ quyết, nên kỳ vọng thay đổi nhiều ở tài khóa, ít ở thương mại và chính sách tiền tệ:

- **Tài khóa:** Khó có kích thích lớn; trọng tâm là "quản lý thâm hụt", trần nợ 2027 là rủi ro lớn nhất.
- **AI:** Đầu tư chọn lọc hơn; rào cản cấp bang làm chậm lại nhưng không đảo ngược xu hướng dài hạn.
- **Thương mại:** Quốc hội tăng giám sát nhưng khó đảo ngược thuế quan; "de-risking" vẫn tiếp diễn.
- **Đối ngoại:** Kỳ vọng giảm leo thang với Iran giúp giá dầu hạ nhiệt, nhưng rủi ro chưa biến mất; cạnh tranh với Trung Quốc không đổi.
- **Kinh tế, Fed:** Tăng trưởng được hỗ trợ nhẹ, Fed chưa đổi quỹ đạo; lợi suất chịu hai lực đối nghịch.

Nhận định: Các thay đổi nêu trên mới dừng ở góc độ kỳ vọng của thị trường, chưa hoàn toàn diễn ra trên thực tế và chưa thể khẳng định sẽ đúng như dự đoán, vì vậy cần kiểm soát kỳ vọng. Nhìn chung, bầu cử thay đổi cán cân quyền lực nhưng chưa đủ đảo ngược các xu hướng lớn. Tăng trưởng, lạm phát, Fed, lợi nhuận doanh nghiệp và thương mại hóa AI vẫn là biến số quyết định.



Bầu cử giữa kỳ Mỹ: Thay đổi cán cân quyền lực nhưng khó thay đổi các xu hướng lớn

Thông điệp chính: Rủi ro tài khóa và trần nợ nổi lên, AI chọn lọc hơn; cạnh tranh với Trung Quốc và quỹ đạo Fed chưa thay đổi.

Dân chủ chiếm đa số nhưng chưa đủ để áp đặt chính sách: bế tắc là kịch bản cơ sở

	Dân chủ	Đa số	Vượt filibuster	Vượt phủ quyết
Thượng viện	**54**	51: Đạt	60: Chưa đạt	67: Chưa đạt
Hạ viện	**~258**	218: Đạt	Không áp dụng	290: Chưa đạt

AP xác định Dân chủ giành đa số cả hai viện. Thượng viện còn 2 ghế chưa ngã ngũ (Alaska, Mississippi). Số ghế Hạ viện là dự phóng của NBC News, chưa phải kết quả chính thức.

Quốc hội nắm	Tổng thống vẫn giữ
Ngân sách và đàm phán trần nợ	Quyền phủ quyết
Điều trần, điều tra, trát đòi	Thuế quan qua Mục 301, 232, 338
Phê chuẩn nhân sự, gồm Fed và tòa án	Đối ngoại, trừng phạt, kiểm soát xuất khẩu
Sức ép qua ngân sách quốc phòng	Quyết định về Iran và Trung Quốc

Góc nhìn/kỳ vọng của thị trường về xu hướng thay đổi chính sách: Nhiều ở tài khóa, ít ở thương mại và chính sách tiền tệ

Lĩnh vực	Kỳ vọng thay đổi	Thông điệp
1. Tài khóa	**Cao**	Từ "cắt giảm chi tiêu" sang "quản lý thâm hụt"; trần nợ 2027 là rủi ro chính sách lớn nhất
2. AI, trung tâm dữ liệu	**Trung bình**	Chậm lại nhưng không đảo chiều; thị trường đòi hỏi hiệu quả vốn rõ hơn
3. Thương mại, kiểm soát xuất khẩu	**Thấp**	Giám sát nhiều hơn là đảo ngược hoàn toàn chính sách; "de-risking" vẫn là xu hướng dài hạn
4. Đối ngoại	**Trung bình**	Giảm leo thang với Iran, cải thiện quan hệ đồng minh; Trung Quốc là ngoại lệ
5. Fed	**Thấp**	Bầu cử chưa làm thay đổi quỹ đạo chính sách tiền tệ

Thông điệp chính: Cần kiểm soát kỳ vọng và tránh phản ứng thái quá trước các diễn biến chính trị ngắn hạn. Kết quả bầu cử giữa kỳ có thể làm thay đổi cán cân quyền lực tại Washington, nhưng chưa đủ để đảo ngược những xu hướng vĩ mô và đầu tư chủ đạo. Các yếu tố nền tảng như tăng trưởng kinh tế, lạm phát, chính sách của Fed, lợi nhuận doanh nghiệp và khả năng thương mại hóa AI vẫn sẽ là những biến số quyết định đối với thị trường trong trung và dài hạn.

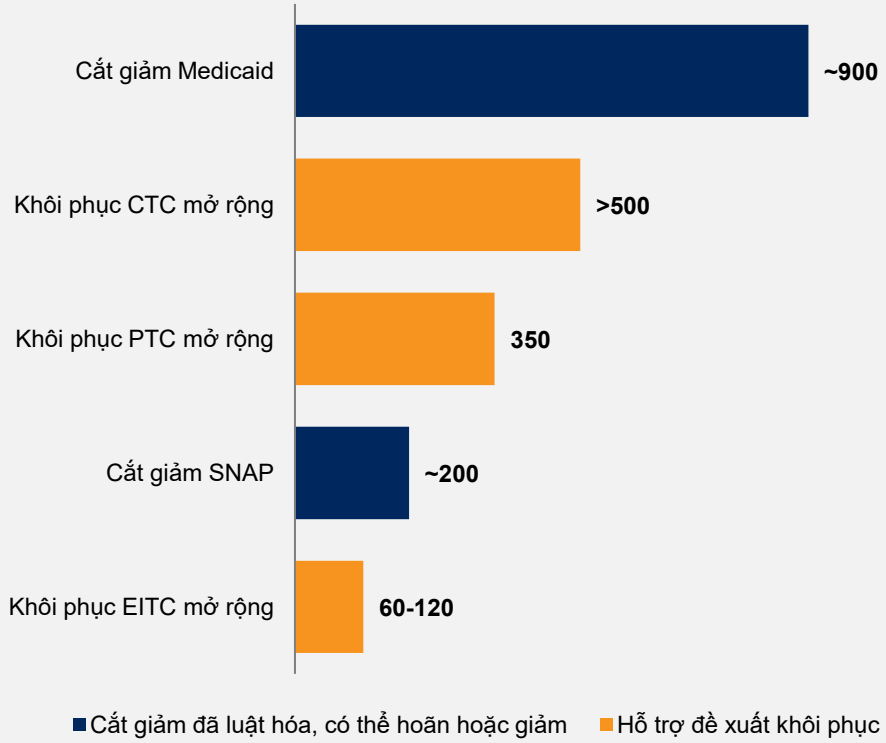
Nguồn: AP, NBC News, Al Jazeera (số ghế cập nhật đến 5/11/2026, chưa chung cuộc), VNDIRECT Research tổng hợp từ các tổ chức nghiên cứu lớn

1. Tài khóa: Hỗ trợ tăng trưởng ngắn hạn, làm nổi bật rủi ro dài hạn

Giả định: Khó có kích thích lớn. **Chuyển dịch:** Từ "cắt giảm chi tiêu" sang "quản lý thâm hụt"; trần nợ 2027 là rủi ro chính sách lớn nhất.

Các khoản chi tiêu có thể được mặc cả (tỷ USD, 10 năm)

~6% GDP	~2.000 tỷ USD	41,1 nghìn tỷ
Thâm hụt dự báo (MS)	Thâm hụt tài khóa 2026	Trần nợ (USD)



Tác động và rủi ro

Kênh	Tích cực / kỳ vọng	Tiêu cực / rủi ro
Tiêu dùng	Quốc hội có thể đề xuất hoãn hoặc giảm cắt giảm Medicaid và SNAP. Nếu được thông qua sẽ hỗ trợ thu nhập khả dụng nhóm thu nhập thấp và trung bình	Mức thay đổi có thể không lớn do cần 60 phiếu Thượng viện và chữ ký Tổng thống
Hỗ trợ xã hội	Quốc hội có thể đề xuất khôi phục PTC, CTC, EITC, qua đó hỗ trợ tiêu dùng hộ gia đình, động lực tăng trưởng quan trọng của kinh tế Mỹ	Cần nguồn bù đắp, do đó Quốc hội có thể đề xuất tăng thuế doanh nghiệp, người thu nhập cao. Điều này khó vượt phủ quyết của Tổng thống
Thâm hụt	Cộng hòa mất đa số nên "dự luật hòa giải ngân sách" khó được thông qua, giảm rủi ro tăng vay nợ quy mô lớn	Thâm hụt ngân sách vẫn cao, khó cải thiện đáng kể
Ngân sách (11/12)	Lãnh đạo hai đảng đang đàm phán gia hạn ngân sách trước hạn 11/12	Nếu không đạt thỏa thuận trước 11/12, Chính phủ có thể đóng cửa
Trần nợ	Xác suất vỡ nợ được đánh giá là thấp; kỳ vọng trần nợ được tạm hoãn dù có thể kèm điều kiện	Nếu đàm phán kéo dài hoặc bị gắn với Iran, thuế quan, thị trường có thể biến động mạnh hơn khi gần mốc thời hạn

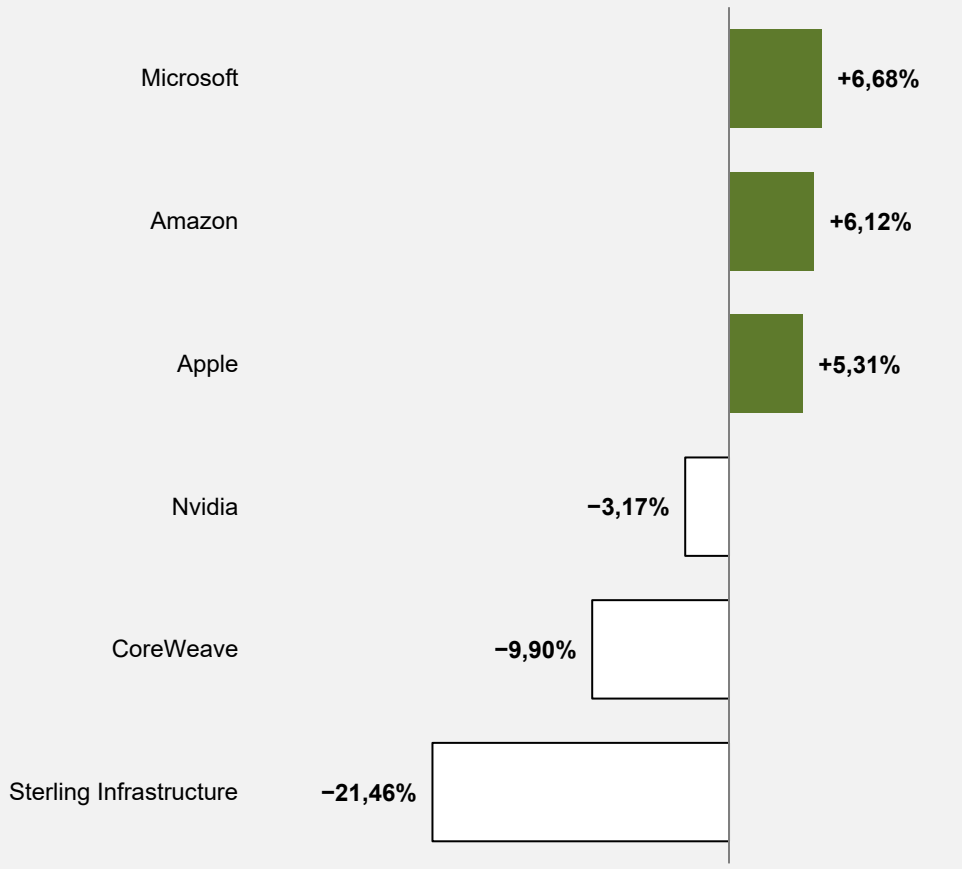
Đánh giá: Kết quả bầu cử làm tăng nguy cơ biến động tài chính từ các cuộc mặc cả chính trị về ngân sách và nợ công.

Nguồn: VNDIRECT Research tổng hợp từ các tổ chức nghiên cứu lớn

2. AI và trung tâm dữ liệu: Tăng trưởng chậm lại, kỳ vọng bền vững hơn

Giả định: Đầu tư AI tiếp tục nhưng chọn lọc hơn. **Chuyển dịch:** Rào cản gia tăng chủ yếu ở cấp bang; "làm chậm lại" nhưng không "đảo ngược" xu hướng tăng trưởng dài hạn.

Phản ứng nhóm công nghệ phân hóa (% thay đổi phiên 4/11)



Tác động và rủi ro

Kênh	Tích cực	Tiêu cực / rủi ro
Nhu cầu	Không có dấu hiệu suy giảm; UBS nâng dự báo đầu tư AI năm 2026 và 2027	Thị trường đòi hỏi hiệu quả vốn và thương mại hóa rõ hơn
Quy định	Lệnh cấm hoặc rào cản ở cấp liên bang khó xảy ra	Cấp phép kéo dài tại Texas, Ohio, Virginia; mỗi bang có thể áp quy định khác nhau
Vốn / chi phí	Kiểm soát tốc độ tăng trưởng hợp lý hơn, giảm rủi ro dư thừa công suất và áp lực vốn	Đề xuất đánh thuế điện năng, hạn chế ưu đãi khấu hao làm tăng chi phí, giảm suất sinh lời
Bong bóng	Rào cản mới có thể giúp đầu tư AI bớt nóng, hạ nhiệt rủi ro bong bóng	Các dự án dự kiến triển khai giai đoạn 2028-2031 có thể bị ảnh hưởng đáng kể bởi quy định và nguồn vốn
Doanh nghiệp	Lợi thế cho các tập đoàn công nghệ lớn, tài chính mạnh như Microsoft, Amazon, Alphabet	Áp lực lớn hơn lên doanh nghiệp xây trung tâm dữ liệu dựa nhiều vào vốn vay, chưa có khách thuê chắc chắn, và các nhà thầu liên quan

Đánh giá: Tác động tổng thể tích cực với doanh nghiệp có năng lực tài chính mạnh. Làn sóng AI tiếp diễn với tốc độ chậm hơn, đòi hỏi chi phí lớn và tính tập trung cao hơn.

Nguồn: Yahoo Finance, VNDIRECT Research tổng hợp từ các tổ chức nghiên cứu lớn

3. Thương mại và kiểm soát xuất khẩu: Tăng giám sát, khó đảo ngược hoàn toàn chính sách

Giả định: Thuế quan khó đảo ngược nhưng kỳ vọng "de-risking" vẫn là xu hướng dài hạn. **Chuyển dịch:** Quốc hội tăng giám sát, còn phần lớn công cụ thương mại vẫn nằm ở nhánh hành pháp.

Ai nắm công cụ nào?

~10,6%
Thuế suất hiệu dụng (giảm mạnh từ mức ~30% sau Liberation Day)

12-13
Số thượng nghị sĩ Cộng hòa cần để vượt phủ quyết

6-12 tháng
Tòa án sẽ là kênh kiểm soát chính

Công cụ	Hành pháp	Quốc hội mới
Thuế quan	Mục 301, 232, 338: đã được luật ủy quyền, không cần Quốc hội phê duyệt từng biện pháp	Hủy thuế cần 2/3 tại Thượng viện; gây sức ép điều trần về tác động thuế quan
Đàm phán	Thỏa thuận song phương, rà soát USMCA	Giám sát, gây sức ép tham vấn
Kiểm soát xuất khẩu	BIS: AI, bán dẫn, lượng tử	Vẫn kiểm soát chặt, soi thực thi
Đầu tư ra nước ngoài	Bộ Tài chính, COINS Act	Quyết định ngân sách, mở rộng

Tác động và rủi ro

Kênh	Tích cực	Tiêu cực / rủi ro
Thuế quan	"De-risking" vẫn là xu hướng dài hạn. Thuế suất hiệu dụng có thể giảm dần	Khả năng Quốc hội buộc Nhà Trắng đảo ngược hoàn toàn thuế quan là thấp; Mục 301, 232 là các căn cứ pháp lý vững
Giám sát	Điều trần về tác động của thuế quan lên lạm phát, người tiêu dùng, chuỗi cung ứng có thể tạo sức ép để nhượng bộ từng phần	Doanh nghiệp có thể bị điều tra, gọi điều trần, nhận trát đòi, nhất là nhóm công nghệ liên quan kiểm soát xuất khẩu
Đối tác	Quốc hội mới có thể ủng hộ phối hợp chuỗi cung ứng với châu Âu, Canada, Mexico, giúp quan hệ có thể dự đoán và cải thiện hơn	Mức trần thuế có thể thay đổi phụ thuộc việc thực hiện cam kết của đối tác, rà soát USMCA và thuế mới vẫn là biến số
Công nghệ	Chính sách công nghệ ít đảo chiều, sản xuất trong nước và an ninh chuỗi cung ứng vẫn được hai đảng ưu tiên	Kiểm soát xuất khẩu AI, bán dẫn, HPC, lượng tử nhiều khả năng vẫn bị siết, hạn chế thị trường xuất khẩu của doanh nghiệp công nghệ
Chuỗi cung ứng	Đồng thuận hai đảng về chính sách với Trung Quốc tạo cơ hội cho các trung tâm sản xuất mới nổi lên	Tái cấu trúc chuỗi cung ứng là quá trình dài hạn, làm tăng gánh nặng chi phí

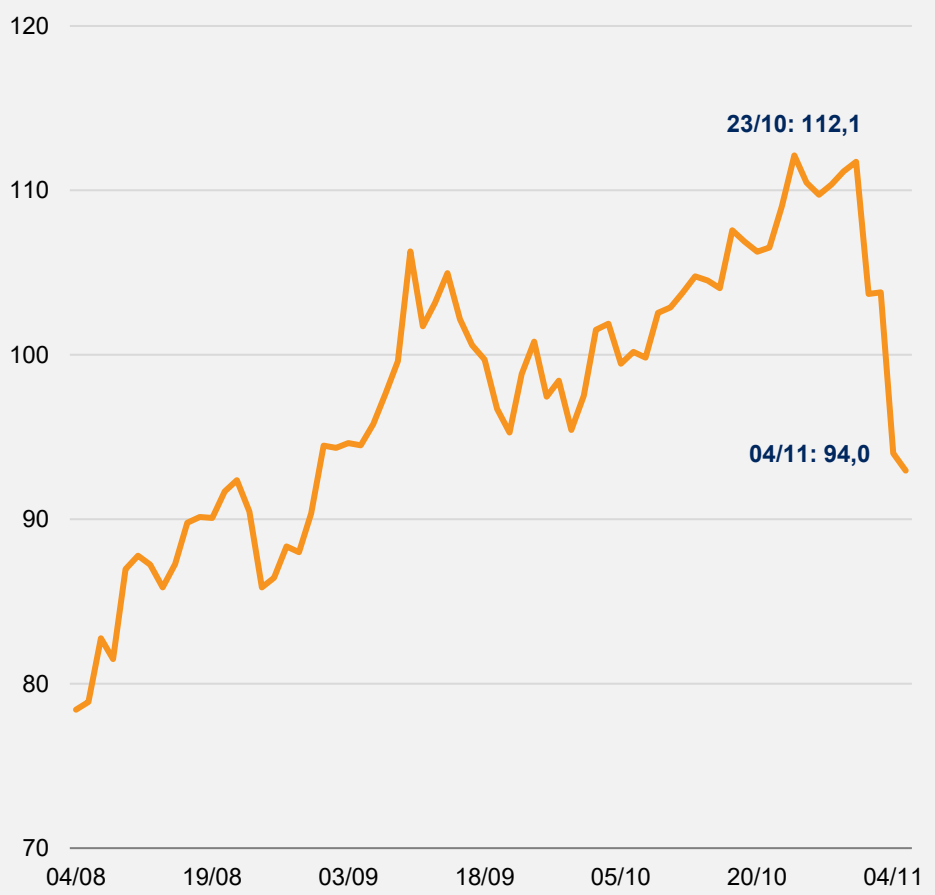
Đánh giá: Bầu cử khó làm đảo ngược câu chuyện thương mại và cạnh tranh công nghệ Mỹ-Trung.

Nguồn: VNDIRECT Research tổng hợp từ các tổ chức nghiên cứu lớn

4. Đối ngoại và địa chính trị: Xu hướng giảm leo thang nhưng rủi ro chưa biến mất

Giả định: Giảm leo thang xung đột với Iran. **Chuyển dịch:** Quốc hội có thể dùng ngân sách, giám sát để gây sức ép về vấn đề đối ngoại.

Brent đã phản ánh kỳ vọng giảm leo thang (USD/thùng, 5/11)



Cần quản lý giữa kỳ vọng và rủi ro

Kênh	Kỳ vọng	Rủi ro
Iran	Kịch bản cơ sở của nhiều tổ chức: căng thẳng còn kéo dài nhưng khó leo thang thành xung đột lớn; Qatar đang thúc đẩy đề xuất đàm phán	Tổng thống chưa chốt giữa đàm phán và không kích; rủi ro leo thang còn cao trước khi Quốc hội mới họp ngày 3/1/2027
Dầu, lạm phát	Giá dầu hạ nhiệt giúp giảm thiểu rủi ro lạm phát	Eo biển Hormuz vẫn chưa bình thường hóa, nguồn cung phục hồi chậm, giá dầu có nguy cơ neo ở vùng cao trong thời gian dài
Quốc phòng	Quốc hội có thể hạn chế chi tiêu quốc phòng lớn và chiến dịch quân sự kéo dài, giảm áp lực lên ngân sách	Triển vọng chi tiêu quốc phòng kém chắc chắn hơn, cổ phiếu ngành chịu áp lực (Lockheed Martin −6,88% phiên 4/11)
Đồng minh	Quan hệ với Canada, Mexico, châu Âu có thể cải thiện, hỗ trợ thương mại và giảm rủi ro đứt gãy chuỗi cung ứng	Vẫn không loại trừ nguy cơ phía hành pháp tiếp tục áp thuế mới

Đánh giá: Giá dầu hạ nhiệt nhưng rủi ro chưa biến mất hoàn toàn. Chính sách với Trung Quốc là ngoại lệ, cạnh tranh chiến lược không đổi về bản chất, bất kể đảng nào kiểm soát Quốc hội.

Nguồn: WiGroup, VNDIRECT Research tổng hợp từ các tổ chức nghiên cứu lớn

5. Kinh tế Mỹ có thể được hỗ trợ nhẹ, Fed chưa đổi quỹ đạo

Nối bốn kênh lại: Tăng trưởng được hỗ trợ nhẹ, chưa có thay đổi đủ lớn để làm suy yếu lợi nhuận doanh nghiệp, trong khi lợi suất chịu hai lực đối nghịch.

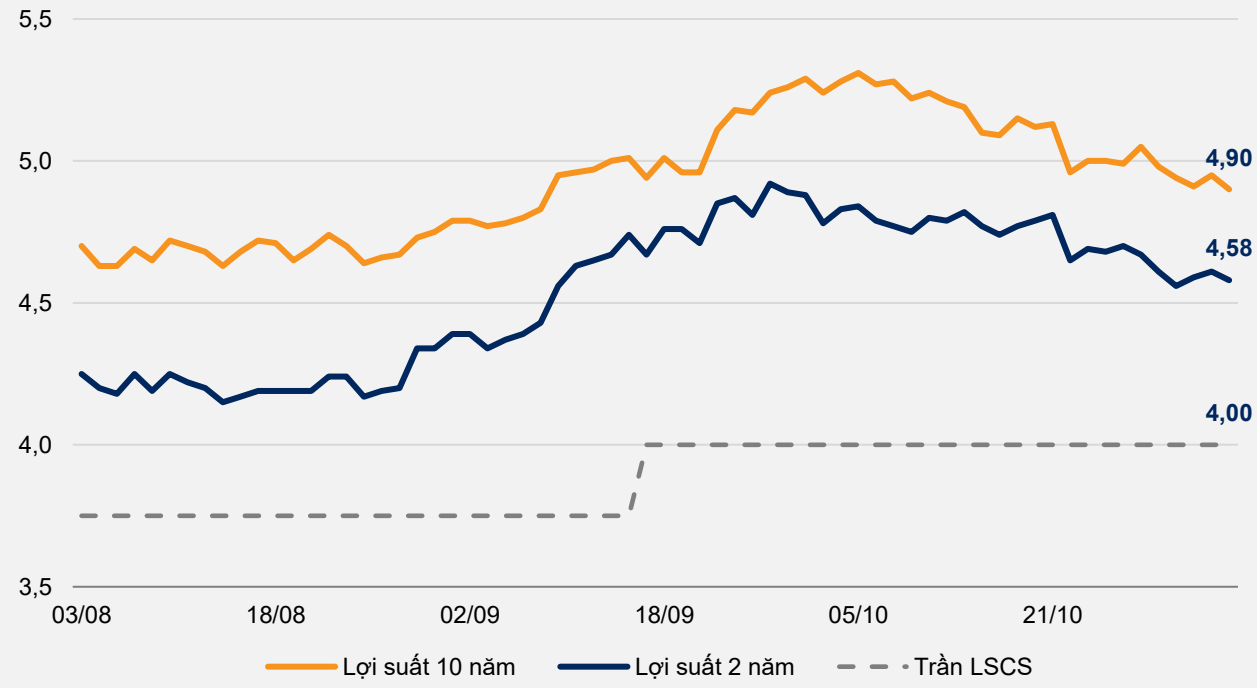
Truyền dẫn từ chính sách tới kinh tế (đánh giá định tính)

Kênh	Tăng trưởng	Lạm phát	LS dài hạn
Tài khóa bớt thắt chặt	↑ nhẹ	↑ nhẹ	↑
Kiểm soát tăng trưởng AI hợp lý hơn	↓ nhẹ	↓ nhẹ	↓ nhẹ
Thuế quan khó đảo ngược nhưng "de-risking" vẫn là xu hướng dài hạn	→	→	→
Giá dầu hạ nhiệt	↑ nhẹ	↓	↓
Thâm hụt, trần nợ	↓ nếu bế tắc	→	↑

Màu xanh: thuận lợi cho thị trường. Màu đỏ: bất lợi.

Lực kéo lợi suất xuống	Lực giữ lợi suất dài hạn
Lạm phát hạ nhiệt, giá dầu giảm Fed có dư địa nới lỏng nếu dữ liệu ủng hộ	Thâm hụt cao, quy mô phát hành trái phiếu lớn Tranh cãi quanh trần nợ công

Lợi suất TPCP Mỹ (đến 4/11/2026)



3,75-4,00%
Lãi suất quỹ liên bang hiện tại

~81%
Khả năng tăng lãi suất 9/12 (CME, sáng 4/11)

3,7%
CPI Mỹ tháng 9 (svck)

Đánh giá: Nếu lạm phát giảm dần và tăng trưởng ổn định, Fed có cơ sở để nới lỏng chính sách trong nửa sau năm 2027. Tuy nhiên, thị trường hiện vẫn định giá tăng lãi suất trong tháng 12 tới và dot-plot tháng 9 cho thấy lãi suất chính sách có thể đi ngang năm 2027, nên kỳ vọng Fed "nới lỏng" sẽ phụ thuộc dữ liệu lạm phát.

Nguồn: WiGroup, CME FedWatch, VNDIRECT Research

Việt Nam

- **Tác động từ bầu cử chủ yếu đến từ kỳ vọng, hơn là thay đổi ngay các yếu tố nền tảng:** VN-Index tăng 1,97% phiên 4/11 nhờ tâm lý cải thiện và dòng tiền bắt đáy, song để xu hướng tăng bền vững hơn, thị trường vẫn cần sự cải thiện của các yếu tố nền tảng như triển vọng lạm phát, mặt bằng lãi suất, triển vọng kinh tế và tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp. Nhà đầu tư cần kiểm soát kỳ vọng, tránh diễn giải quá mức tác động của kết quả bầu cử lên triển vọng kinh tế và thị trường.
- **Giá dầu, lạm phát:** Brent về vùng 93 USD/thùng giúp giảm áp lực chi phí, tăng kỳ vọng CPI hạ nhiệt sau hai tháng duy trì trên 5% svck.
- **Tỷ giá:** USD suy yếu giúp giảm áp lực, cần quan sát tác động nếu Fed tăng lãi suất ngày 9/12.
- **Chính sách tiền tệ, lãi suất:** NHNN yêu cầu giảm lãi suất huy động kỳ hạn từ 6 tháng tối thiểu 0,5%/năm và giảm lãi suất cho vay với một số lĩnh vực ưu tiên; đây là lực đỡ quan trọng nếu thanh khoản hệ thống ổn định.
- **Xuất khẩu:** Xuất khẩu sang Mỹ 10T/2026 đạt 159,4 tỷ USD (32% tổng kim ngạch), vẫn tích cực; rủi ro trung hạn nằm ở hai cuộc điều tra Mục 301 còn lại và đàm phán thương mại.
- **TTCK ngắn hạn:** VN-Index dự kiến dao động trong vùng 1.700-1.800 điểm; cần đóng cửa trên 1.800 với thanh khoản tốt để xác nhận xu hướng chuyển sang tích cực.



VNDIRECT

Việt Nam: Thuận lợi ngắn hạn nhờ giá dầu và tỷ giá hạ nhiệt, rủi ro chính vẫn là thuế 301

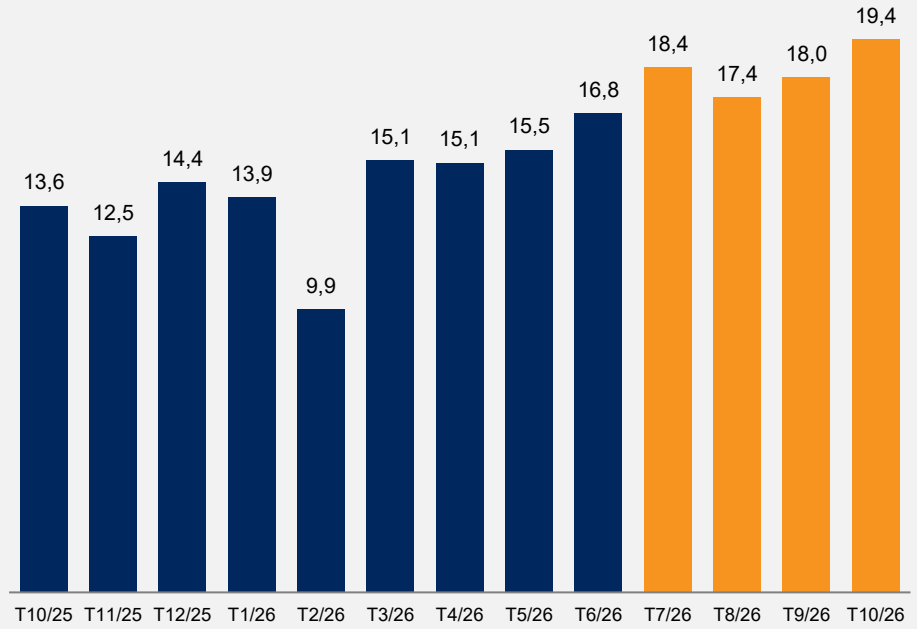
Bầu cử không đổi biến số lớn nhất: Mỹ chiếm ~32% xuất khẩu của Việt Nam, rủi ro thuế quan vẫn hiện hữu.

Xuất khẩu sang Mỹ vẫn tích cực dù chịu sức ép bởi thuế Mục 301 (tỷ USD/tháng)

159,4 tỷ USD
XK sang Mỹ 10T/2026, +26,3% svck

~32%
Tỷ trọng 10T/2026

12,5%
Thuế Mục 301, nhóm cao nhất



Màu cam: từ tháng thuế Mục 301 có hiệu lực (24/7/2026); mới có 4 tháng dữ liệu.

Tác động và rủi ro

Kênh	Tích cực	Tiêu cực / rủi ro
Xuất khẩu	Tiêu dùng Mỹ được hỗ trợ nhẹ, giữ nhu cầu với các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam	Thuế Mục 301 lao động cưỡng bức là 12,5% thuộc nhóm cao nhất; hai điều tra Mục 301 khác chưa có kết luận
Chuỗi AI, điện tử	Đầu tư AI duy trì; xuất khẩu máy tính, điện tử sang Mỹ tiếp tục tăng trưởng mạnh	Mỹ có thể siết kiểm soát xuất khẩu công nghệ, kiểm tra xuất xứ và chuyển tải chặt hơn
Tỷ giá	USD suy yếu giúp giảm áp lực tỷ giá, hỗ trợ kiểm soát lạm phát nhập khẩu	USD có thể tăng trở lại nếu Fed tăng lãi suất ngày 9/12 hoặc tâm lý né tránh rủi ro quay lại
Lạm phát	Giá dầu giảm giúp gia tăng kỳ vọng lạm phát hạ nhiệt trong tháng 11 sau khi CPI svck duy trì trên 5% trong 2 tháng gần đây	Giá dầu có thể tăng trở lại nếu xung đột Trung Đông leo thang trở lại
Thị trường chứng khoán	Tâm lý thị trường cải thiện, VN-Index tăng 1,97% phiên 4/11	Khối ngoại vẫn bán ròng, khoảng 66 tỷ đồng trên HOSE phiên 4/11

Đánh giá: Tác động ròng ngắn hạn nghiêng tích cực nhẹ nhờ giá dầu và áp lực tỷ giá hạ nhiệt. Trung hạn, kết quả đàm phán thuế với Mỹ và chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước sẽ là yếu tố quan trọng tác động xu hướng thị trường chứng khoán.

Nguồn: WiGroup, VNDIRECT Research

Chính sách tiền tệ: Hỗ trợ hạ lãi suất, dư địa nới lỏng phụ thuộc giá dầu và lạm phát

Thông điệp chính: Lãi suất có thể hạ nhiệt nhẹ, nhưng đây mới là hỗ trợ có mục tiêu, chưa phải nới lỏng diện rộng.

Động thái chính năm 2026 (đến 6/11)

Công cụ	Động thái chính	Hàm ý
Lãi suất	**30/3, 10/4:** CV 2342, TB 117 yêu cầu ổn định, giảm LS; hơn 30 NHTM giảm LS huy động **18/10, 21/10:** CV 9608, 9736 yêu cầu giảm tối thiểu 0,5% LS tiền gửi mới từ 6 tháng, giảm 1,5-2% LS cho vay ưu tiên	Chủ yếu qua văn bản chỉ đạo; LS OMO vẫn ở 4,5%
Thanh khoản, tỷ giá	**T2, T9:** Hoán đổi USD/VND kỳ hạn 3-21 ngày (T9: tổng 5 tỷ USD) **T3:** Bán USD kỳ hạn 180 ngày, giá 26.850 đồng/USD **6/11:** Hoán đổi 182 ngày, tối đa 2 tỷ USD (≈48,8 nghìn tỷ đồng), chi phí ước tính ~6,7%/năm	06/11 là động thái thực chất đầu tiên sau chỉ đạo 18/10, nhưng chỉ dành cho TCTD có nợ nước ngoài trung, dài hạn
Tín dụng	**T1:** Room mục tiêu ≈15%, giao 1 lần/năm **T5-T9:** Không tính nhà ở xã hội, KCN, 18 dự án trọng điểm, du lịch nghỉ dưỡng vào room hoặc dư nợ BĐS	Nới theo lĩnh vực, không nới đồng loạt
An toàn hệ thống	**15/5, 30/7:** Tính 20% tiền gửi KBNN vào LDR, nâng lên 50% từ 1/8 **30/9:** TT 50 cập nhật chuẩn Basel III (LCR, NSFR, LEV)	Giảm áp lực LDR ngắn hạn; chuẩn an toàn dài hạn chặt hơn

Triển vọng và điều kiện

~93 USD
Brent 5/11, trên vùng 80-90 USD/thùng

5,09%
CPI Việt Nam tháng 10 (svck)

18,6 nghìn tỷ
Đồng, NHNN hút ròng OMO phiên 3-5/11

Giai đoạn	Kỳ vọng	Điều kiện / rủi ro
Cuối 2026	NHNN tập trung điều tiết thanh khoản, LS liên ngân hàng dịp cao điểm Tết Dương lịch, Tết Âm lịch	LS qua đêm 3,7-5,8% trong 2 tuần qua; Fed có thể tăng LS ngày 9/12, cần theo dõi áp lực tỷ giá
Trung hạn	Giá dầu, lạm phát hạ nhiệt mở dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ thực chất hơn	Cần Brent ổn định ở 80-90 USD/thùng; giá dầu có thể tăng lại nếu xung đột Trung Đông leo thang
Năm 2027	NHNN có thể dùng công cụ mạnh hơn nếu bối cảnh quốc tế thuận lợi	Mới là giả định, NHNN cần thời gian kiểm chứng; khoản hoán đổi đáo hạn 5/2027, thu hồi nếu không gia hạn

Đánh giá: Trước mắt, LS huy động có thể hạ nhiệt nhẹ, LS cho vay giảm tại các lĩnh vực ưu tiên. Nới lỏng mạnh hơn trong năm 2027 mới là giả định, phụ thuộc giá dầu, lạm phát và tỷ giá; chưa nên kỳ vọng mặt bằng lãi suất giảm nhanh.

Nguồn: NHNN, WiGroup, VNDIRECT Research

VN-Index tích lũy trong vùng 1.700-1.800 điểm, chờ tín hiệu xác nhận xu hướng

Góc nhìn ngắn hạn: Hiệu ứng tâm lý từ bầu cử Mỹ mang tính ngắn hạn; động lực tiếp theo đến từ diễn biến giá dầu, lạm phát, xu hướng lãi suất và tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp.

VN-Index trong xu hướng tích lũy, vùng 1.800 điểm là kháng cự quan trọng



- **Diễn biến:** VN-Index chốt phiên 5/11 ở **1.740,73 điểm** (+0,44%), sau phiên tăng 1,97% ngày 4/11. Đà tăng 5/11 tập trung ở VIC (+6,43 điểm), khối ngoại bán ròng khoảng 239 tỷ đồng.
- **Kỹ thuật:** Xu hướng đi ngang dưới kháng cự **1.800 điểm**, vùng tập trung khối lượng lớn. Chỉ số hiện trên MA20 (~1.731) nhưng dưới MA50 (~1.770), cả hai đều dốc xuống. RSI hồi về quanh 50, trạng thái trung tính. Thanh khoản cải thiện nhưng chưa xác nhận bứt phá.
- **Hỗ trợ:** Vùng **1.690-1.700 điểm** (đáy đóng cửa nửa cuối tháng 10 và đầu tháng 11).
- **Nền tảng:** Lãi suất huy động có xu hướng hạ nhiệt nhẹ sau chỉ đạo của NHNN và P/E trượt về vùng ~11 lần là yếu tố hỗ trợ. Áp lực đến từ CPI tháng 10 svck vẫn trên 5% và khối ngoại vẫn duy trì xu hướng bán ròng từ đầu tháng.
- **Quan điểm:** Chúng tôi kỳ vọng VN-Index duy trì trong vùng **1.700-1.800 điểm** trong ngắn hạn. Phiên đóng cửa trên 1.800 với khối lượng trên trung bình sẽ là tín hiệu thay đổi xu hướng sang tích cực. Trước đó, nên **duy trì tỷ trọng cân bằng**, tập trung vào nền tảng doanh nghiệp thay vì chạy theo kỳ vọng quá mức về bầu cử Mỹ.

Nguồn: VNDIRECT Research

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Khối Phân tích VNDIRECT

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: https://vndirect.com.vn

