ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

BÁO CÁO CHUYÊN ĐỀ

Hậu bầu cử Mỹ: Chính phủ in tiền siêu to khổng lồ - Lực sỹ FED cần phải dùng đến QE

ĐỘI NGŨ THỰC HIỆN

Hoàng Tuấn Anh : *Trưởng phòng Phân tích Vĩ mô và Chiến lược thị trường*

Đỗ Ngọc Khánh Hạ : *Chuyên viên phân tích vĩ mô*

Nguyễn Thị Bích Ngọc: *Chuyên viên phân tích vĩ mô*

Nguyễn Văn Luận: *Thực tập sinh phân tích vĩ mô*

ASEAN Research | Tháng 11/2024

TÓM TẮT

- Theo Budget Watch, tổng ước tính bội chi ngân sách của Kamala Harris và Donalds Trump lần lượt là 0 – 8.1 nghìn tỷ USD và 1.45 – 15.15 nghìn tỷ USD. **Trong bối cảnh trần nợ công bị phá vỡ, bội chi lên cao, FED khả năng cao phải đứng ra hỗ trợ thông qua nghiệp vụ nới lỏng định lượng, đây là tiền đề để các tài sản đầu tư tài chính tăng trưởng mạnh mẽ cùng với việc giảm lãi suất, tương tự như thời điểm Covid-19.**

- **Về Bảng cân đối của FED:** Chính sách hỗ trợ kinh tế tiếp tục được thực hiện thông qua các chính sách tài khoá qua việc tài trợ cho thuế và gia tăng chi tiêu công thông qua chương trình nới lỏng định lượng (QE) quay trở lại, đồng thời chính sách tiền tệ tiếp tục nới lỏng thông qua việc FED tiếp tục hạ lãi suất Từ đó, bảng cân đối FED sẽ có xu hướng mở rộng trở lại theo như các kế hoạch cung tiền hỗ trợ nền kinh tế của 2 ứng cử viên dưới điều kiện cơ cấu Reserve Repo đã chạm mốc đáy ở thời điểm hiện tại, lạm phát được kiểm soát và thị trường việc làm tiếp tục khó khăn.

- Chúng tôi đánh giá, kê hoạch ngân sách của 2 ứng cử viên đều rất lớn (so với tổng gói chi ngân sách hỗ trợ nền kinh tế giai đoạn trong và hậu Covid đạt khoảng 5.3 nghìn tỷ USD). **Dự kiến lượng tiền được cung ra ngoài thị trường này cùng với các chính sách tiền tệ nới lỏng sẽ hỗ trợ kích thích nền kinh tế phục hồi và thị trường đầu tư tăng trưởng mạnh mẽ trong thời gian tới.**

- **Qua phân tích cho thấy chính sách của Trump được dự báo sẽ kích thích tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ hơn** do các gói hỗ trợ kinh tế lớn, đồng thời làm gia tăng gánh nặng nợ công, trong khi chính sách của Harris tuy tạo ra áp lực ít hơn nhưng vẫn vượt quá mức dự đoán của Văn phòng Ngân sách Quốc hội Mỹ (CBO).

- Theo các dự báo, các chính sách của Trump cũng thúc đẩy gia tăng lạm phát khi tăng thuế cao hơn đối với một số mặt hàng từ Trung Quốc trong khi các chính sách của Harris mang tính ôn hòa hơn và tập trung vào hỗ trợ các doanh nghiệp trong nước.

MỤC LỤC

I **VÌ SAO BẦU CỬ QUAN TRỌNG Ở CẢ VỊ TRÍ TỔNG THỐNG, HẠ VIỆN VÀ THƯỢNG VIỆN** 6

1. **HỆ THỐNG CHÍNH QUYỀN TẠI HOA KỲ DỰA TRÊN NGUYÊN TẮC TAM QUYỀN PHÂN LẬP – NHÁNH LẬP PHÁP (QUỐC HỘI) NẮM GIỮ QUYỀN LỰC TỐI CAO TRONG CẢ 3 NHÁNH**
    - Quy trình ban hành luật – quốc hội là cơ quan tối cao trong đề xuất và ban hành luật tại hoa kỳ
    - Quyền lực chính trị tại hoa kỳ tập trung vào quyền lập pháp và hành pháp của quốc hội và chính phủ trong hoạt động điều hành nhà nước
    - Quyền lực của tổng thống được quyết định bởi việc đảng ủng hộ nắm giữ thế chủ trì trong hệ thống lưỡng viện của quốc hội hoa kỳ
    - Các thời kỳ “chính phủ thống nhất” với việc một đảng độc chiếm cả nghị viện lẫn chính phủ, qua đó tối đa hóa quyền lực của tổng thống
    - Quy tắc bầu cử tổng thống mỹ được quyết định bởi hệ thống phiếu đại cử tri (người dân chỉ có quyền bầu đại cử tri tại bang cư trú)
    - Quy tắc bầu cử tổng thống mỹ được quyết định bởi hệ thống phiếu đại cử tri (người dân chỉ có quyền bầu đại cử tri tại bang cư trú)

MỤC LỤC

II **SO SÁNH CHÍNH SÁCH KINH TẾ GIỮA HAI ĐẢNG XUYÊN SUỐT LỊCH SỬ NƯỚC MỸ** 14

1. LỊCH SỬ NỀN KINH TẾ MỸ DƯỚI THỜI CỦA CÁC ĐẢNG CẦM QUYỀN

1.1. So sánh thiên hướng chính sách của Đảng Dân chủ và Đảng Cộng hòa trong lịch sử

1.2. So sánh nền kinh tế dưới thời của Đảng Dân chủ và Đảng Cộng hòa

1.3. Tốc độ tăng trưởng kinh tế thuộc về các ứng cử viên của Đảng Dân chủ

2. CÁC ƯU ĐÃI VỀ THUẾ THU NHẬP CÁ NHÂN VÀ DOANH NGHIỆP ĐƯỢC TRIỂN KHAI MỘT CÁCH MẠNH MẼ DƯỚI THỜI CỦA CÁC TỔNG THỐNG ĐẢNG CỘNG HÒA

3. NỢ CÔNG GIA TĂNG ĐỀU THEO CÁC THỜI KỲ VÀ ĐẶC BIỆT TĂNG MẠNH Ở CÁC THỜI KỲ KINH TẾ GẶP NHIỀU KHÓ KHĂN

4. TRẦN NỢ CÔNG BỊ PHÁ VỠ TRONG GIAI ĐOẠN GẦN ĐÂY

III **KẾ HOẠCH KINH TẾ CỦA 2 ỨNG CỬ VIÊN TỔNG THỐNG 2024** 21

1. KẾ HOẠCH VỀ THU – CHI NGÂN SÁCH CHÍNH PHỦ TRONG KỲ VẬN ĐỘNG 2024

1.1. So sánh các đề xuất về chính sách cung tiền hỗ trợ kinh tế của hai ứng viên (tỷ USD, 2026 – 2035)

1.2. So sánh các đề xuất của ứng viên dưới ước tính các trường hợp (tỷ USD, 2026 – 2035)

2. NHÌN LẠI DIỄN BIẾN BẢNG CÂN ĐỐI FED 2020-2024

MỤC LỤC

2.1. Tổng tài sản FED đã giảm gần 3,000 tỷ USD so với thời kỳ đỉnh điểm

2.2. Kế hoạch chi ngân sách hỗ trợ giai đoạn trong và hậu Covid-19 của Trump và Biden

2.3. Lịch sử mua bán Trái phiếu chính phủ và MBS của FED trong thời kỳ Covid-19

2.4. Bảng cân đối FED từ quá khứ đến tương lai - Quantitative Easing khả năng cao sẽ quay trở lại

3. KẾ HOẠCH VỀ HOẠT ĐỘNG THƯƠNG MẠI (XUẤT NHẬP KHẨU)

3.1. Lịch sử chiến tranh thương mại giữa Trung Quốc và Mỹ dưới thời tổng thống Donald Trump

3.2. Xu hướng NK từ Trung Quốc vào Mỹ đang giảm dần nhường vị trí cho các quốc gia mới nổi như Việt Nam

3.3. Donald Trump lên nắm quyền sẽ làm gia tăng căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc

IV **KẾT QUẢ BẦU CỬ TỔNG THỐNG** 37

DONALD TRUMP CHIẾN THẮNG THUYẾT PHỤC – CHÍNH THỨC TRỞ THÀNH TỔNG THỐNG THỨ 47 CỦA MỸ

V **ĐIỀU KIỆN THỰC HIỆN CÁC GÓI KÍCH THÍCH KINH TẾ KHỔNG LỒ HẬU BẦU CỬ** 39

FED CẦN PHẢI THỰC HIỆN QE NẾU MUỐN TÀI TRỢ ĐỦ CHO CÁC CHƯƠNG TRÌNH ĐẦY THAM VỌNG CỦA HAI ĐẢNG

ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

I. VÌ SAO BẦU CỬ QUAN TRỌNG Ở CẢ VỊ TRÍ TỔNG THỐNG, HẠ VIỆN VÀ THƯỢNG VIỆN

1. HỆ THỐNG CHÍNH QUYỀN TẠI HOA KỲ DỰA TRÊN NGUYÊN TẮC TAM QUYỀN PHÂN LẬP – NHÁNH LẬP PHÁP (QUỐC HỘI) NẮM GIỮ QUYỀN LỰC TỐI CAO TRONG CẢ 3 NHÁNH

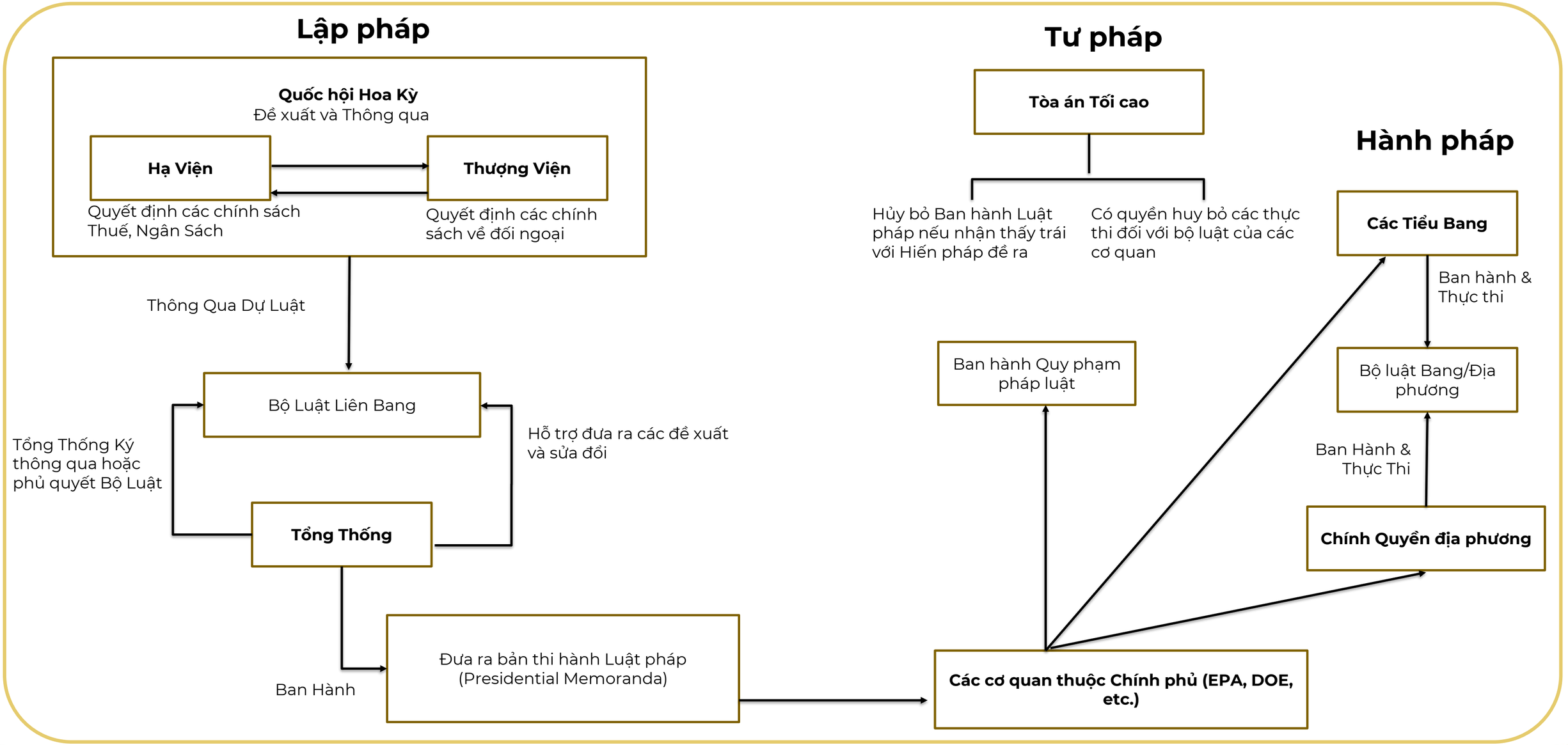
Hệ thống Chính trị Tại Hoa Kỳ hoạt động dựa **trên nguyên tắc về Tam Quyền phân lập, bao gồm các quyền: Lập pháp, Hành pháp và Tư pháp** và tương ứng với các cơ quan đại diện là Quốc Hội, Chính phủ và Tòa Án, trong đó **Quốc Hội là cơ quan có quyền lực tối cao trong hệ thống chính trị Hoa Kỳ (Quyền lập pháp đứng đầu)**

- **Quốc hội (hay Nghị Viện) Hoa Kỳ đứng đầu nhánh lập pháp với hệ thống Lưỡng Viện,** bao gồm: Thượng Viện (100 Thượng Nghị Sĩ) và Hạ Viện (435 Hạ Nghị Sĩ) với **nhiệm vụ chính của Quốc Hội là đề xuất và ban hành luật pháp**

- **Chính phủ Hoa Kỳ đại diện nhánh Hành pháp, đứng đầu bởi Tổng Thống Hoa Kỳ,** trong đó **nhiệm vụ chính của Chính phủ là thực thi pháp luật mà Quốc Hội thông qua.** Nhìn chung, Tổng Thống lãnh đạo Chính phủ (hay Nội Các) bao gồm những người "cố vấn" được Tổng Thống để cử chịu trách nhiệm chuyên môn (các Bộ Trưởng) đối với từng lĩnh vực (Nông nghiệp, Quốc phòng, Khoa Học, Giáo dục,...) và hỗ trợ Tổng Thống trong việc đưa những quyết định quan trọng trong hoạt động điều hành đất nước nói chung.

- Nhìn chung, **Lập pháp và Hành pháp được coi là 2 nhánh quan trọng nhất trong hoạt động điều hành đất nước.** Do đó, việc các Đảng của Tổng Thống nắm giữ được Thượng Viện hoặc Hạ Viện hay cả 2 sẽ thúc đẩy quyền lực của Tổng Thống ở một vài khía cạnh khác nhau trong việc lan tỏa các Chính sách có lợi cho Chính phủ và thúc đẩy tính đồng bộ trong ban hành thực thi các luật, bộ luật.

2. QUY TRÌNH BAN HÀNH LUẬT – QUỐC HỘI LÀ CƠ QUAN TỐI CAO TRONG ĐỀ XUẤT VÀ BAN HÀNH LUẬT TẠI HOA KỲ



3. QUYỀN LỰC CHÍNH TRỊ TẠI HOA KỲ TẬP TRUNG VÀO QUYỀN LẬP PHÁP VÀ HÀNH PHÁP CỦA QUỐC HỘI VÀ CHÍNH PHỦ TRONG HOẠT ĐỘNG ĐIỀU HÀNH NHÀ NƯỚC

Quyền Lập pháp (Nghị Viện)

Điều I theo Hiến pháp Hoa Kỳ năm 1787 quy định Quyền Lập pháp của Nhà nước Liên Bang Hoa Kỳ được trao toàn bộ cho Nghị Viện Hoa Kỳ với hệ thống Lưỡng Viện, bao gồm: **Hạ Viện và Thượng Viện**

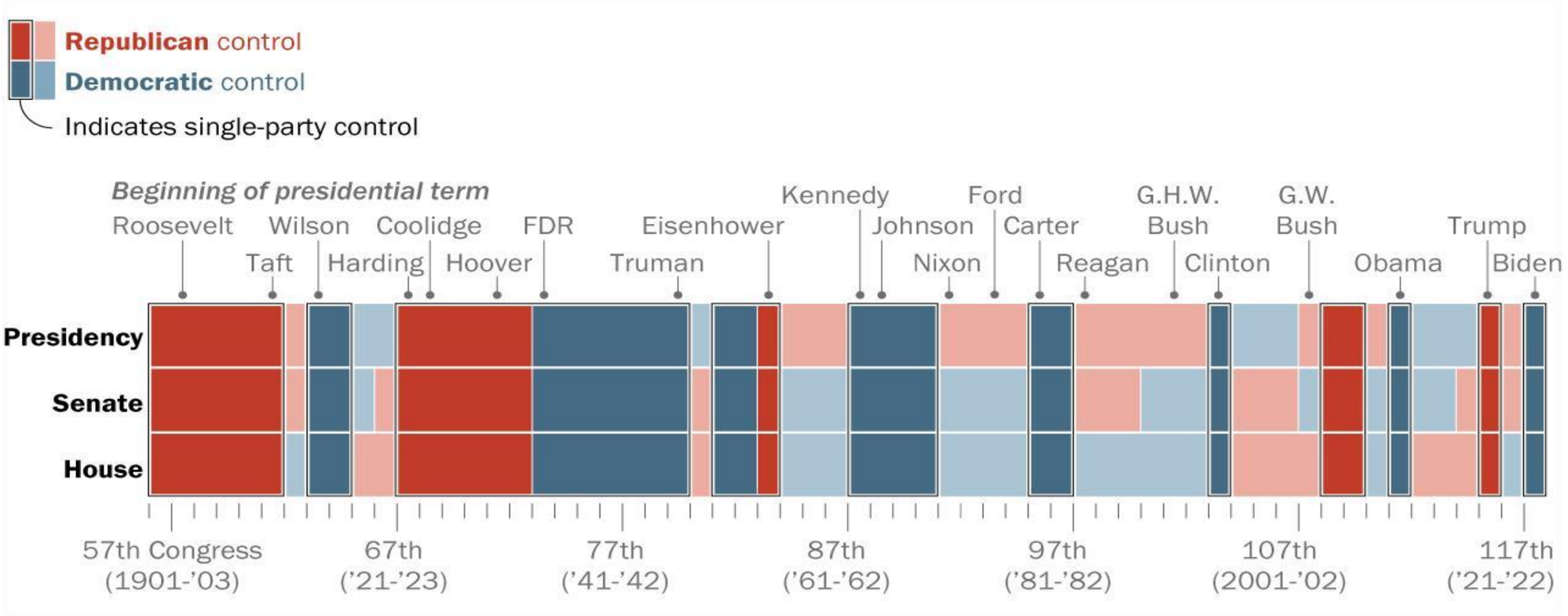
	Hạ Viện (Viện Dân Biểu)	Thượng Viện
Số lượng thành viên	435 (Số ghế mỗi bang dựa trên dân số)	100 (Mỗi bang 2 ghế)
Nhiệm Kỳ	2 năm	6 năm
Yêu Cầu	Tối thiểu 25 tuổi và là công dân Mỹ trên 7 năm	Tối thiểu 30 tuổi và là Công dân Mỹ trên 9 năm
Chủ tịch	Chủ tịch gọi là House Speaker	Phó Tổng Thống
Chính sách	Chủ trì Chính sách đối Nội	Chủ trì Chính sách đối ngoại
Phạm vi Chính sách	Quyết Định các chính sách về Thuế và Ngân Sách	Quyết định các chính sách bên ngoài nước Mỹ (Thông qua hay phủ quyết các hiệp ước của Mỹ tại hải ngoại)
Quyền hạn	• Có Quyền công nhận Tổng Thống Mỹ trong trường hợp phiếu Đại Cử tri không quyết định được • Phế truất các quan chức Chính phủ • Có quyền luận tội Tổng Thống	• Có Quyền công nhận phó Tổng Thống Mỹ trong trường hợp phiếu Đại Cử Tri không quyết định được • Phê duyệt các đề cử của Tổng Thống • Có quyền xét duyệt luận tội và phế truất Tổng Thống (Có thể thể phế truất nêu đạt sự ủng hộ của 2/3 Thượng Nghị Sĩ)

Chính phủ Liên Bang Hoa Kỳ là cơ quan hành pháp tối cao của Hoa Kỳ, với người đứng đầu là Tổng Thống, có nhiệm vụ thực thi pháp luật và tham gia vào quá trình sửa đổi và hoạch định chính sách cũng như có quyền phủ quyết hoặc thông qua đối với bất cứ bộ luật nào được ban hành, qua đó kiểm chế hai nhánh quyền lực hữu quan khác trong nhà nước. Bên cạnh đó, **Tổng Thống có quyền đưa ra các văn bản hướng dẫn luật và những phương tiện buộc các đối tượng bị điều chỉnh của Luật phải được thực thi.**

4. QUYỀN LỰC CỦA TỔNG THỐNG ĐƯỢC QUYẾT ĐỊNH BỞI VIỆC ĐẢNG ỦNG HỘ NẮM GIỮ THẾ CHỦ TRÌ TRONG HỆ THỐNG LƯỠNG VIỆN CỦA QUỐC HỘI HOA KỲ

	Đảng của Tổng Thống nắm giữ Thượng Viện	Đảng của Tổng Thống nắm giữ Hạ Viện
Hoạt động Lập pháp	Thúc đẩy sự thông qua và phê chuẩn của các dự luật quan trọng của Chính phủ cũng như có quyền thông qua hoặc bác bỏ các đề xuất của Hạ Viện của Đảng Đối Lập.	Quyền lực lập pháp sẽ bị hạn chế hơn so với Thượng Viện ở một vài khía cạnh, nhưng sẽ cho Tổng Thống có quyền định hình và đưa ra các bộ luật quan trọng có lợi cho Chính phủ cũng như có quyền thông qua hoặc bác bỏ các đề xuất của Thượng Viện,
Ngân Sách	Tổng Thống bị hạn chế trong Chính sách đối nội về Thuế và Ngân Sách (Thượng Viện không có quyền tham dự vào hoạt động đề xuất Ngân Sách, thuế và chỉ có quyền thông qua)	Việc Đảng của Tổng Thống nắm giữ Hạ Viện cho phép Tổng Thống tham gia vào phê chuẩn và thông qua dễ dàng các kế hoạch Ngân Sách, Chi tiêu, Thuế cũng như các chính sách tài chính có lợi cho Chính phủ.
Bổ nhiệm Nhân Sự	Việc nắm giữ Thượng Viện giúp Tổng Thống bổ nhiệm nhân sự trong Chính phủ và Tòa Án, đảm bảo tính đồng nhất trong hoạt động sửa đổi và thi hành chính sách.	Nắm giữ Hạ Viện không giúp Tổng Thống trong quá trình bổ nhiệm nhân sự
Chính sách Đối Ngoại	Thúc đẩy các chính sách đối ngoại của Tổng Thống (các hiệp ước tại hải ngoại, quan hệ quốc tế, quốc phòng)	Các chính sách đối ngoại của Tổng Thống bị hạn chế
Giám sát và Điều Tra	Hoạt động giám sát của Thượng Viện đối với Tổng Thống sẽ được nới lỏng và giảm sự giám sát của Đảng đối lập đối với Tổng Thống	Hoạt động giám sát và điều tra của Hạ viện đối với Tổng Thống sẽ bị hạn chế và có xu hướng bảo vệ Tổng Thống và các chính sách của Chính phủ khỏi sự điều tra.
Quá trình Luận Tội	Đảm bảo Tổng Thống sẽ không bị phế truất và giải tỏa áp lực đến từ các cuộc điều tra và luận tội của Hạ Viện	Việc Đảng của Tổng Thống nắm giữ Hạ Viện sẽ đảm bảo Tổng Thống ít khả năng bị luận tội trước Quốc Hội

5. CÁC THỜI KỲ “ CHÍNH PHỦ THỐNG NHẤT” VỚI VIỆC MỘT ĐẢNG ĐỘC CHIẾM CẢ NGHỊ VIỆN LẪN CHÍNH PHỦ, QUA ĐÓ TỐI ĐA HÓA QUYỀN LỰC CỦA TỔNG THỐNG



Nguồn: Pew Research Center, AseanSC tổng hợp

Trong trường hợp đặc biệt, một đảng có khả năng nắm quyền toàn bộ bộ máy Lập pháp và Hành pháp trong nhà nước Hoa Kỳ bao gồm cả Thượng – Hạ Viện cũng như Chính phủ. Điều này do đó tạo nền tảng mạnh mẽ cho Tổng Thống trong việc thúc đẩy các sáng kiến lập pháp, quản lý hiệu quả các quy trình ngân sách và bổ nhiệm các vị trí quan trọng. **Tuy nhiên, trong trường hợp Đảng của Tổng Thống thất thế trong cả 2 Viện**, điều này sẽ tạo các áp lực và hạn chế quyền lực của Tổng Thống trong việc thi hành chính sách cả về đối nội lẫn đối ngoại.

6. BẦU CỬ TỔNG THỐNG MỸ ĐƯỢC QUYẾT ĐỊNH BỞI HỆ THỐNG PHIẾU ĐẠI CỬ TRI – QUY TẮC " THẮNG LẤY TẤT CẢ" TRONG QUYẾT ĐỊNH SỐ PHIẾU ĐẠI CỬ TRI CỦA CÁC ỨNG VIÊN TẠI CÁC BANG

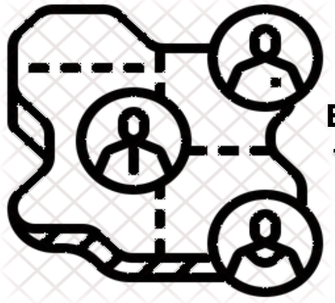
Sơ Đồ Quy trình bầu cử Tổng Thống Mỹ

Các bang sẽ được phân bổ số lượng phiếu bầu Đại Cử Trị dựa trên tổng số lượng Thượng và Hạ Nghị Sĩ của Bang đó.

(Tổng Cộng 538 phiếu Đại Cử Tri trên toàn quốc)

Cử Tri (Người dân)

Bầu ra Đại Cử Tri



Đại Cử Tri (Đại Diện các Cử tri của Bang trong Đại Cử Tri Đoàn)

Bầu ra Tổng Thống Mỹ

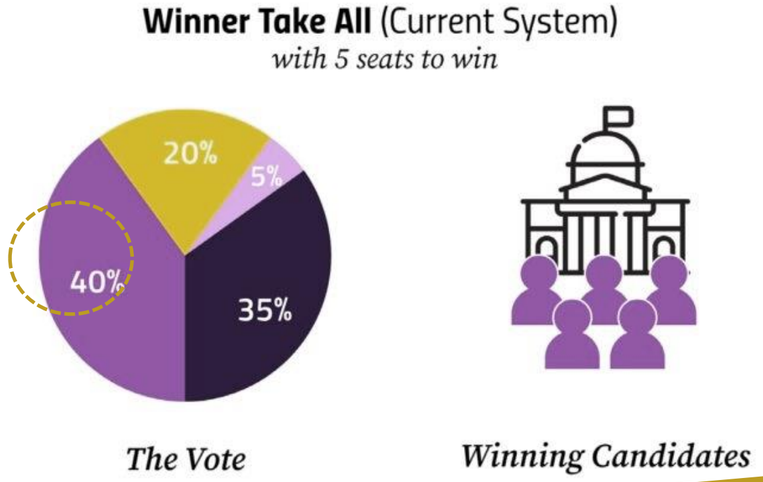
Ứng cử viên Tổng Thống Mỹ

Tổng Thống Mỹ được bầu ra trong số các ứng cử viên với ít nhất 270/538 phiếu Đại Cử Tri (>50%).

Quy tắc " Thắng lấy tất cả" trong bầu cử Tổng Thống Mỹ

- Thông thường, **Ứng cử viên Tổng Thống với đa số phiếu phổ thông tại một bang sẽ có quyền nắm giữ tất cả phiếu đại cử tri của bang đó (Winner take all),** ngoại trừ 2 bang Nebraska và Maine.

- Cụ thể**, trong trường hợp lượng phiếu bầu phổ thông tại một bang nghiêng về ứng cử viên của một Đảng**, các Đại cử tri của Đảng đó sẽ đại diện toàn bộ Đại cử tri của Bang để bầu cử cho ứng cử viên của Đảng mình.



Chú thích: Ứng cử viên với 40% phiếu phổ thông thắng toàn bộ 5 phiếu đại cử tri tại một Bang (giả định)

7. NGÀY BẦU CỬ TOÀN QUỐC 5/11 LÀ NGÀY QUYẾT ĐỊNH QUYỀN LỰC TẠI HOA KỲ SẼ THUỘC VỀ ĐẢNG NÀO

Lịch trình bầu cử Tổng Thống Mỹ năm 2024

Tháng 1 – 6: Họp đề cử các ứng cử viên Tổng Thống (Bầu cử sơ bộ)

Tháng 1: Bắt đầu quá trình đề xuất ứng cử viên Tổng Thống

Tháng 2: Đề xuất ứng cử viên Tổng Thống

Tháng 3: phần lớn các bang đã bầu ra các ứng cử viên Tổng Thống

Tháng 6: Cuộc Tranh luận Tổng Thống đầu tiên bắt đầu

Tháng 7: Đại hội Toàn quốc của Đảng Cộng Hòa

15 – 18/7: Ứng cử viên Đảng Cộng Hòa được lựa chọn

Tháng 8: Đại hội Toàn quốc của Đảng Dân Chủ

19 – 22/8: Ứng cử viên Đảng Dân Chủ được lựa chọn

Tháng 9: Cuộc Tranh luận Tổng Thống thứ 2

Tháng 11: Bầu cử Tổng Thống

5/11: Ngày bầu cử toàn quốc

Tháng 12: Hoàn Thành Bầu cử

17/12: Đại Cử Tri Đoàn bỏ phiếu bầu

Tháng 1/2025: Lễ ra mắt

20/1/2025: Tổng Thống mới Tuyên thệ Nhậm chức

ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

II. SO SÁNH CHÍNH SÁCH KINH TẾ GIỮA HAI ĐẢNG XUYÊN SUỐT LỊCH SỬ NƯỚC MỸ

1. LỊCH SỬ NỀN KINH TẾ MỸ DƯỚI THỜI CỦA CÁC ĐẢNG CẦM QUYỀN

So sánh thiên hướng chính sách của Đảng Dân chủ và Đảng Cộng hòa

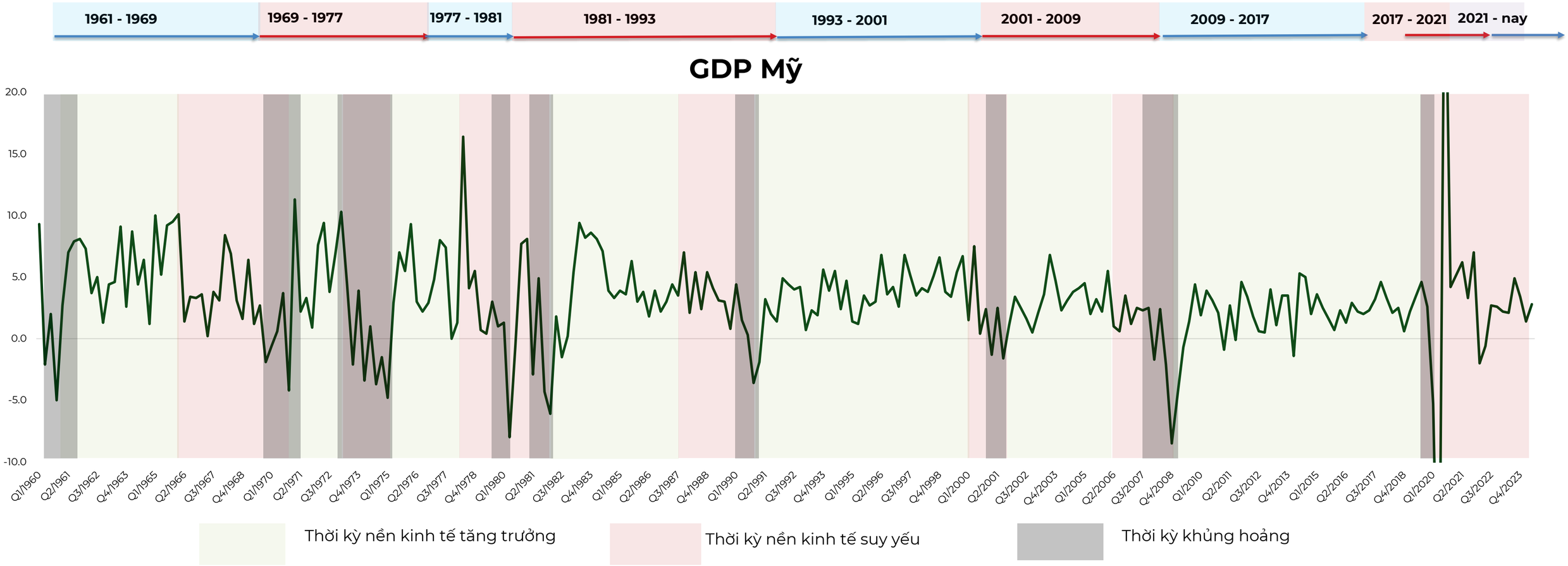
Chính sách kinh tế	Đảng Dân chủ	Đảng Cộng hòa
Vai trò của chính phủ	Thường ủng hộ sự can thiệp tích cực của chính phủ trong điều tiết nền kinh tế để đảm bảo sự công bằng và hỗ trợ các nhóm yếu thế.	Thường ưu tiên giảm thiểu sự can thiệp của chính phủ, tin rằng thị trường tự do sẽ tự điều chỉnh và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.
Thuế	Ủng hộ tăng thuế đối với các cá nhân và doanh nghiệp có thu nhập cao nhằm tài trợ cho các chương trình xã hội, từ đó giảm bất bình đẳng.	Chủ trương giảm thuế, đặc biệt là cho các doanh nghiệp, với lập luận rằng điều này sẽ thúc đẩy đầu tư, tạo việc làm và tăng trưởng kinh tế.
Phúc lợi xã hội	Mở rộng các chương trình phúc lợi xã hội như bảo hiểm y tế, giáo dục, và hỗ trợ thu nhập cho người dân.	Giảm thiểu các chương trình hỗ trợ trực tiếp từ chính phủ, khuyến khích cá nhân tự chịu trách nhiệm về phúc lợi của mình để cân bằng ngân sách.
Quy định kinh tế	Ủng hộ các quy định để kiểm soát hoạt động kinh doanh, bảo vệ môi trường và người tiêu dùng, nhằm thúc đẩy phát triển bền vững.	Chuộng nới lỏng quy định, đặc biệt trong lĩnh vực tài chính và năng lượng, để giảm gánh nặng cho doanh nghiệp, khuyến khích đầu tư và tăng trưởng.
Chính sách lao động	Thúc đẩy tăng mức lương tối thiểu, bảo vệ quyền công đoàn và cải thiện điều kiện làm việc cho người lao động để thúc đẩy bình đẳng kinh tế.	Phản đối tăng lương tối thiểu ở mức liên bang, cho rằng các doanh nghiệp và thị trường nên linh hoạt quyết định mức lương, và hạn chế quyền lực của công đoàn.
Chi tiêu công	Chấp thuận tăng chi tiêu công cho các lĩnh vực như giáo dục, y tế, cơ sở hạ tầng để thúc đẩy sự tăng trưởng dài hạn.	Tập trung làm giảm thâm hụt ngân sách và nợ công, kiểm soát chi tiêu chính phủ, ưu tiên các khoản chi tiêu cho quốc phòng và an ninh.
Năng lượng và kinh tế xanh	Thúc đẩy phát triển năng lượng tái tạo (gió, mặt trời) và các chương trình chuyển đổi sang nền kinh tế xanh nhằm đối phó với biến đổi khí hậu.	Ưu tiên khai thác các nguồn năng lượng truyền thống như dầu mỏ, khí đốt và than đá, lo ngại các quy định nghiêm ngặt làm ảnh hưởng đến việc làm và tăng trưởng kinh tế.

Nguồn: JEC, Brookings Institution, Pew Research Center, The Washington Post, Congressional Budget Office (CBO), Tax Policy Center, The Heritage Foundation , Center on Budget and Policy Priorities (CBPP)

- **Đảng Dân chủ** hướng đến việc tạo ra một hệ thống kinh tế cân bằng hơn thông qua sự can thiệp của chính phủ và các chương trình phúc lợi xã hội. Tập trung ưu tiên việc giảm bất bình đẳng thu nhập và đầu tư vào các dịch vụ công.
- **Đảng Cộng hòa** lại đặt niềm tin vào thị trường tự do và doanh nghiệp tư nhân để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, với chính sách giảm thuế và giảm thiểu quy định. Họ ít chú trọng đến các biện pháp phân phối lại thu nhập và phúc lợi xã hội hơn so với Đảng Dân chủ.

1. LỊCH SỬ NỀN KINH TẾ MỸ DƯỚI THỜI CỦA CÁC ĐẢNG CẦM QUYỀN

So sánh thiên hướng chính sách của Đảng Dân chủ và Đảng Cộng hòa

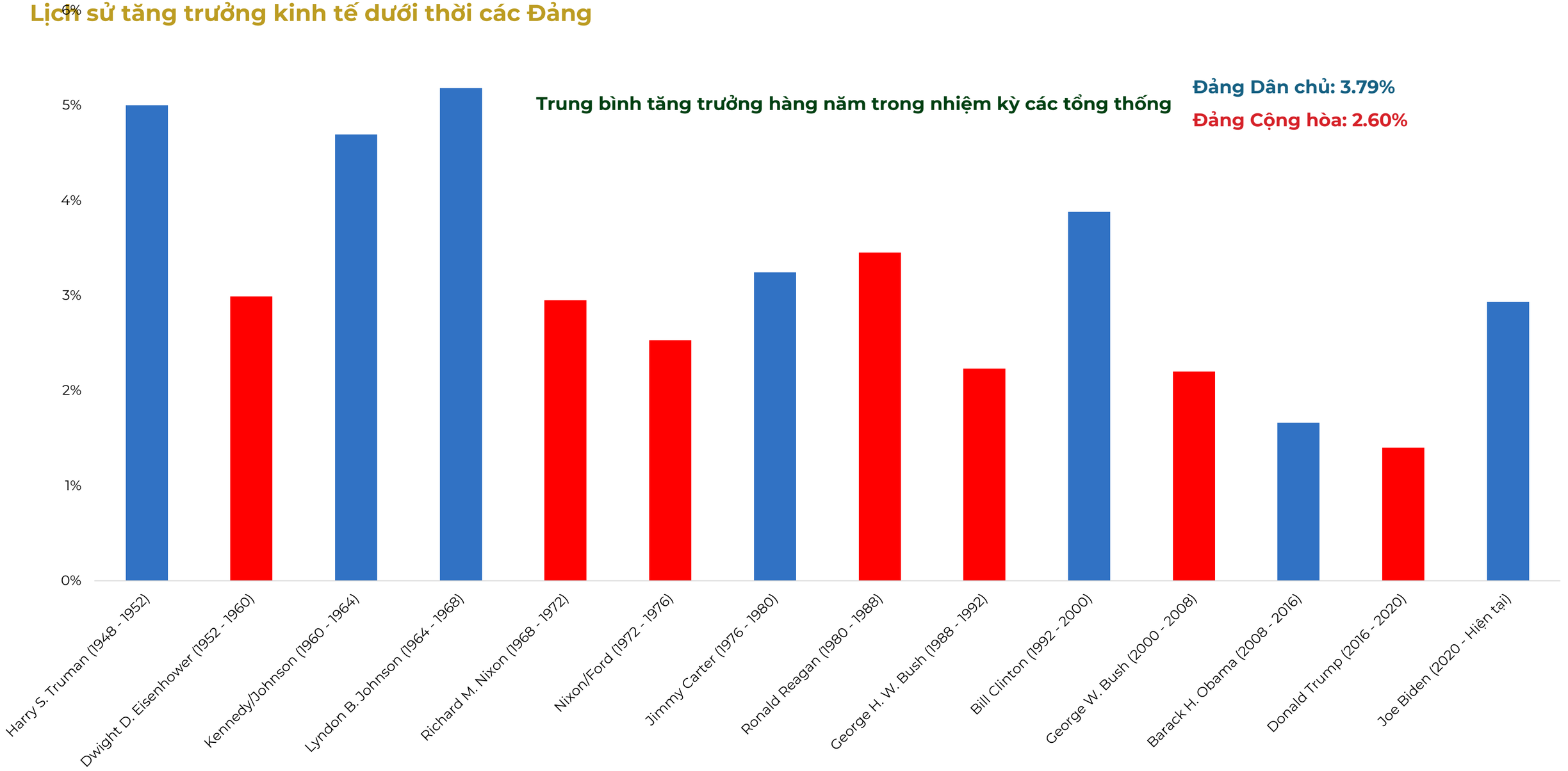


Nhìn chung, trong những giai đoạn nền kinh tế ổn định phát triển, các đời Tổng thống thường được kéo dài thành hai nhiệm kỳ nối tiếp. Phù hợp với khoảng thời gian trung bình của một chu kỳ tăng trưởng kinh tế ổn định (08 năm). Tuy nhiên trong những giai đoạn nền kinh tế đi vào khó khăn hoặc suy thoái, thường xu hướng sẽ thay Tổng thống và Đảng lãnh đạo.

Chúng tôi dự báo, trong thời gian tiếp theo khi các chính sách tiền tệ nới lỏng đã thẩm thấu vào thị trường, nền kinh tế hồi phục, nhiệm kỳ của Tổng thống tới sẽ được kéo dài hơn nếu vẫn giữ được đà tăng trưởng kinh tế ổn định trong nhiệm kỳ đầu của mình.

1. LỊCH SỬ NỀN KINH TẾ MỸ DƯỚI THỜI CỦA CÁC ĐẢNG CẦM QUYỀN

Lịch sử tăng trưởng kinh tế dưới thời các Đảng



2. CÁC ƯU ĐÃI VỀ THUẾ THU NHẬP CÁ NHÂN VÀ DOANH NGHIỆP ĐƯỢC TRIỂN KHAI MỘT CÁCH MẠNH MẼ DƯỚI THỜI CỦA CÁC TỔNG THỐNG ĐẢNG CỘNG HÒA

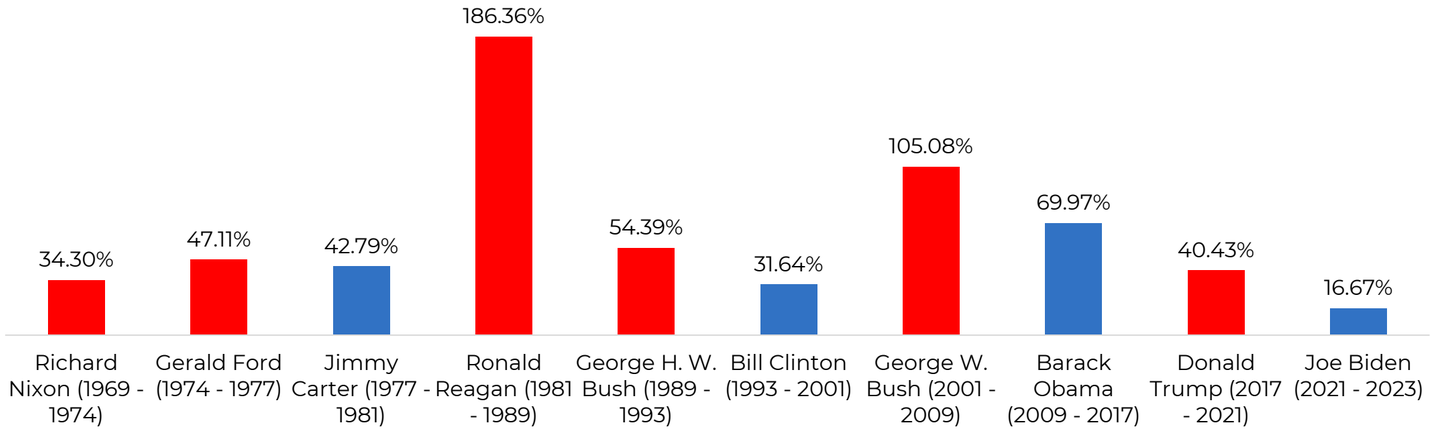
Chính sách thuế khóa được nới lỏng hơn dưới thời cầm quyền của Đảng Cộng Hòa

Tổng Thống	Thời gian	Thay đổi trong mức Thuế thu nhập cá nhân tối đa	Thay đổi trong thuế doanh nghiệp
Jimmy Carter	1976 – 1980	70% - 70%	48% - 46% ↓
Ronald Reagan	1980 – 1988	70% - 28% ↓	46% - 34% ↓
George H. W. Bush	1988 – 1992	28% - 39.6% ↑	34% - 34%
Bill Clinton	1992 – 2000	39.6% - 39.1% ↓	34% - 35% ↑
George W. Bush	2000 – 2008	39.1% - 35% ↓	35% - 35%
Barrack Obama	2008 – 2016	35% - 39.6% ↑	35% - 35%
Donald Trump	2016 – 2020	39.6% - 37% ↓	35% - 21% ↓
Joe Biden (3 năm)	2020 – 2023	37% - 37%	21% - 21%

- **Chính sách về thuế khóa, cả về thuế thu nhập cá nhân (ở mức tối đa) và doanh nghiệp tại Hoa Kỳ có xu hướng được triển khai một cách mạnh mẽ hơn dưới thời cầm quyền của Đảng Cộng Hòa**. Tuy nhiên, xu hướng được nhìn nhận chỉ nhằm mang lại lợi ích đối với người có thu nhập cao, và bỏ qua tầng lớp trung lưu và các tầng lớp khác ➔ Gia tăng cách biệt xã hội về thu nhập.

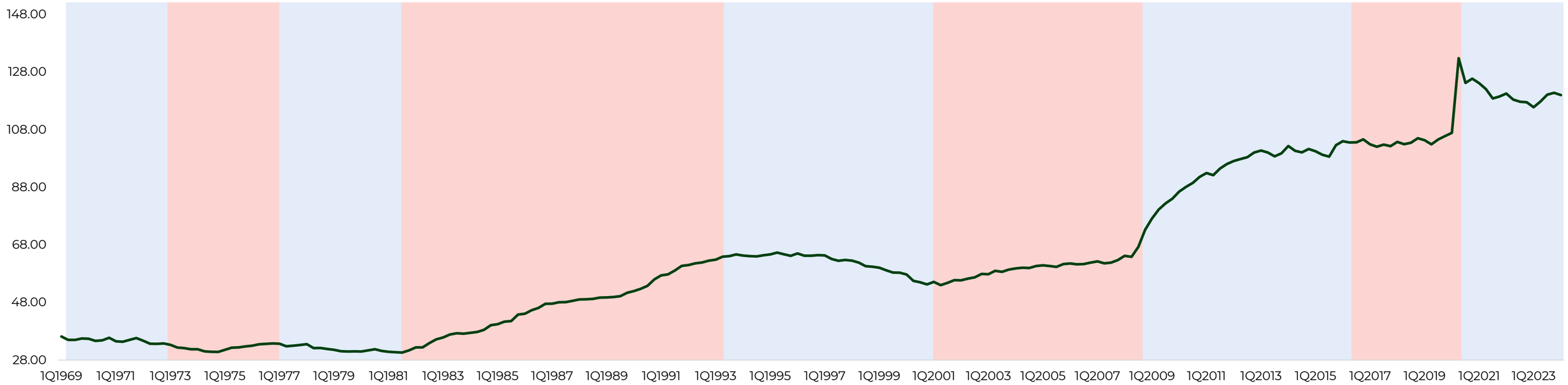
3. NỢ CÔNG GIA TĂNG ĐỀU THEO CÁC THỜI KỲ VÀ ĐẶC BIỆT TĂNG MẠNH Ở CÁC THỜI KỲ KINH TẾ GẶP NHIỀU KHÓ KHĂN

Sự gia tăng nợ công trong các đời Tổng Thống Mỹ



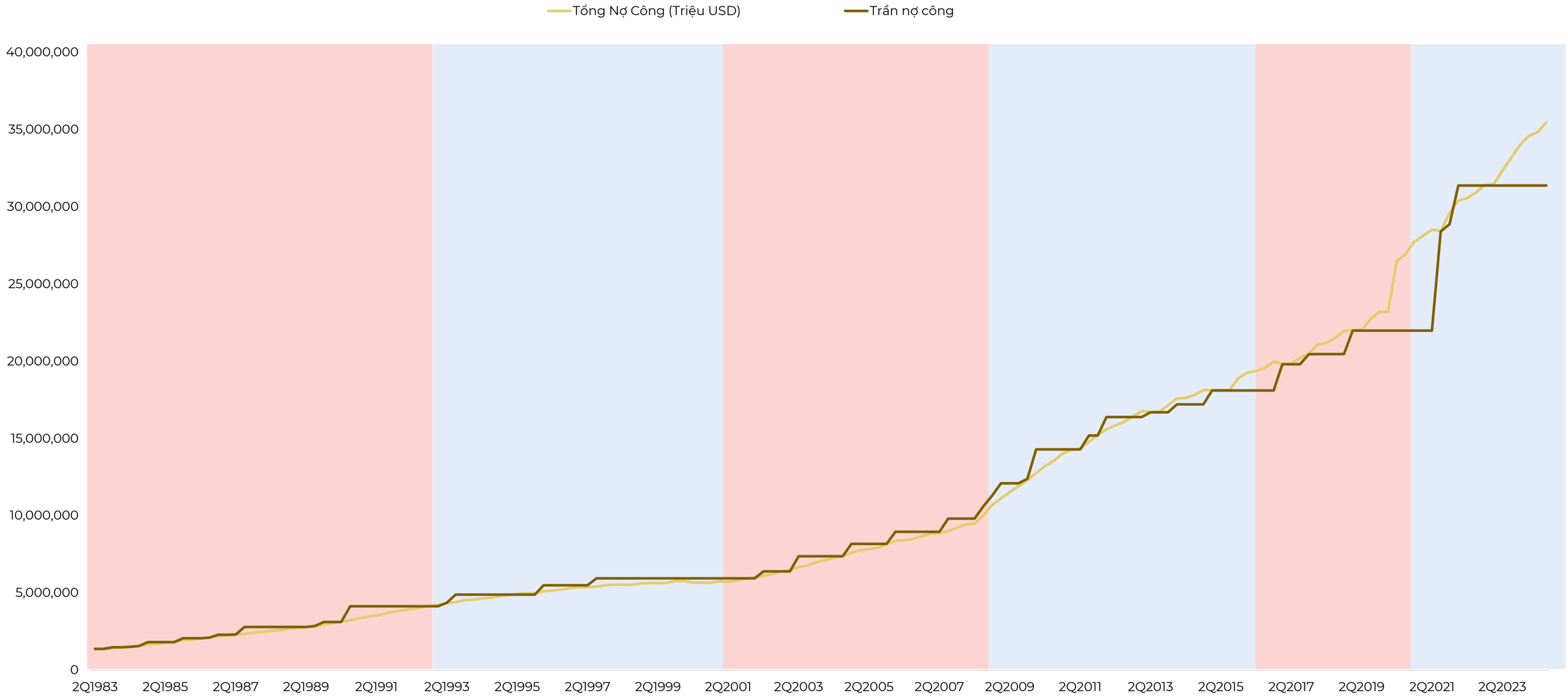
- **Nợ công có xu hướng gia tăng đều theo thời gian nhằm tài trợ cho các khoản chi tiêu của chính phủ**
- **Đặc biệt, trong các thời kỳ nền kinh tế gặp khó khăn như 2008; Covid 2020-2021, nợ công sẽ gia tăng đột biến do các gói cứu trợ kinh tế được ban bố khẩn cấp dưới các đời tổng thống đương nhiệm.**

Tỉ lệ Nợ công/GDP qua các thời kỳ tổng thống Mỹ



4. TRẦN NỢ CÔNG BỊ PHÁ VỠ TRONG GIAI ĐOẠN GẦN ĐÂY

Biểu đồ: Nợ công và Trần nợ công



ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

III. KẾ HOẠCH KINH TẾ CỦA 2 ỨNG VIÊN TỔNG THỐNG 2024

1. Kế hoạch về Thu – chi ngân sách chính phủ

1. KẾ HOẠCH VỀ THU – CHI NGÂN SÁCH CHÍNH PHỦ TRONG KỲ VẬN ĐỘNG 2024

So sánh các đề xuất về chính sách cung tiền hỗ trợ kinh tế của hai ứng viên (tỷ USD, 2026 – 2035)

	Harris		Trump	
	Thấp	Cao	Thấp	Cao
Kéo dài và sửa đổi một số phần của Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm (TCJA)	**-2.050 USD**	**-3.600 USD**	**-4.600 USD**	**-5.950 USD**
Giảm thuế cá nhân và mở rộng các ưu đãi thuế	**-1.500 USD**	**-1.750 USD**	**-1.800 USD**	**-5.000 USD**
Giảm thuế doanh nghiệp và mở rộng các ưu đãi thuế	**-150 USD**	**-200 USD**	**-150 USD**	**-600 USD**
Tăng cường tài nguyên cho chăm sóc sức khỏe và chăm sóc dài hạn	**-450 USD**	**-1.100 USD**	**-50 USD**	**-300 USD**
Tăng chi tiêu quốc phòng	Không áp dụng	Không áp dụng	**-100 USD**	**-2.450 USD**
Hỗ trợ nghỉ phép có lương, giáo dục mầm non, chăm sóc trẻ em và giáo dục	**-750 USD**	**-2.350 USD**	Không áp dụng	Không áp dụng
Hạn chế nhập cư và tăng cường an ninh biên giới	**0 USD**	**-200 USD**	**0 USD**	**-1.000 USD**
Tăng chi tiêu và ưu đãi thuế liên quan đến nhà ở	**-200 USD**	**-500 USD**	**-100 USD**	**-350 USD**
TỔNG KẾ HOẠCH DỰ CHI NGÂN SÁCH	**-5.100 USD**	**-9.700 USD**	**-6.800 USD**	**-15.650 USD**
Tăng thuế đối với các công ty và người có thu nhập cao	**4.850 USD**	**2.600 USD**	Không áp dụng	Không áp dụng
Tăng thuế quan	Không áp dụng	Không áp dụng	**4.300 USD**	**2.000 USD**
Giảm các khoản chi tiêu khác và ưu đãi thuế	**250 USD**	**200 USD**	**1.200 USD**	**550 USD**
TỔNG KẾ HOẠCH DỰ THU NGÂN SÁCH	**5.100 USD**	**2.800 USD**	**5.500 USD**	**2.550 USD**
CHI PHÍ LÃI VAY	**0 USD**	**-1.200 USD**	**-150 USD**	**-2.050 USD**
Tổng cộng - Tác động thâm hụt ròng	**0 USD**	**-8.100 USD**	**-1.450 USD**	**-15.150 USD**

- **Theo ước tính của US Budget Watch, kế hoạch của cả 2 ứng cử viên đều làm gia tăng đáng kể nợ công,** cụ thể kế hoạch của Harris sẽ làm tăng thêm 3.5 nghìn tỷ USD và của Trump tăng thêm 7.5 nghìn tỷ USD vào nợ công trong giai đoạn 10 năm tài chính từ 2026 – 2035.

1. KẾ HOẠCH VỀ THU – CHI NGÂN SÁCH CHÍNH PHỦ TRONG KỲ VẬN ĐỘNG 2024

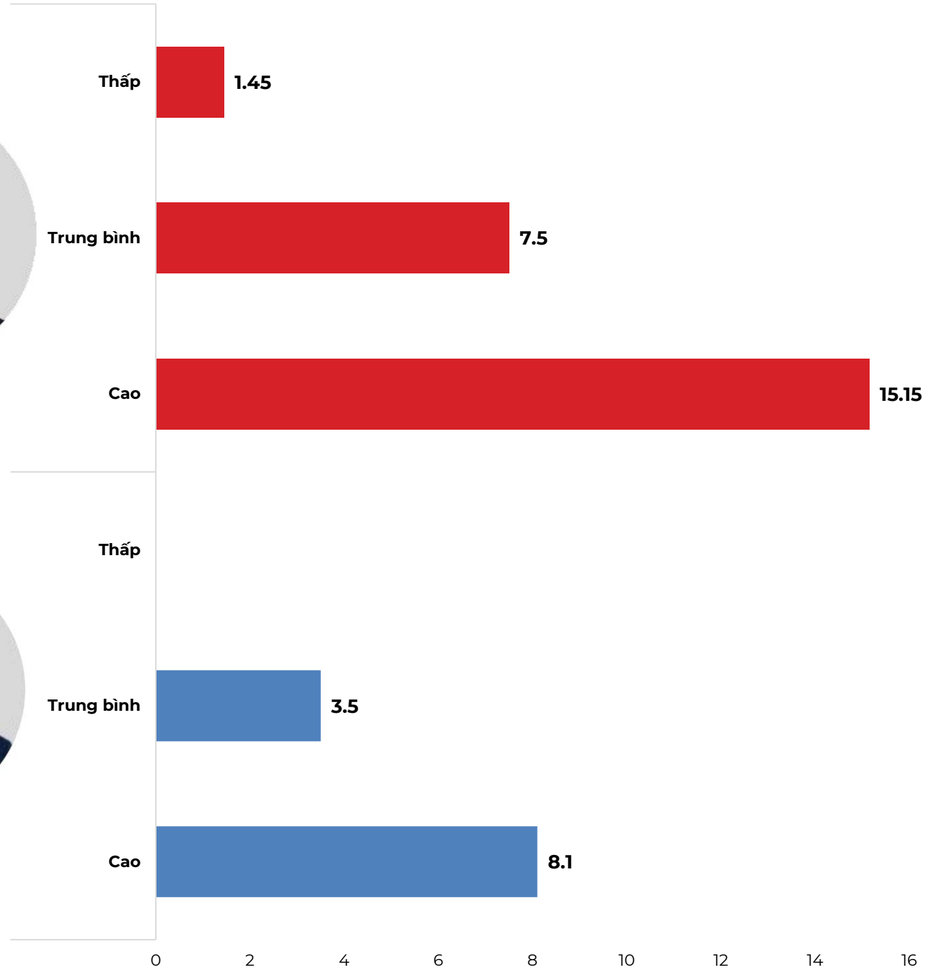
POLICY TOPICS	Chính sách của Harris	Yêu cầu hành động hành pháp	Yêu cầu hành động lập pháp	Không yêu cầu gì	Chính sách của Trump	Yêu cầu hành động hành pháp	Yêu cầu hành động lập pháp	Không yêu cầu gì
CHÍNH SÁCH THUẾ	**DOANH NGHIỆP**				**DOANH NGHIỆP**			
	Tăng mức thuế đối với các doanh nghiệp lớn từ 21% lên 28%		X		Giảm thuế doanh nghiệp xuống 20% từ 21% (15% đối với các công ty sản xuất sản phẩm tại Hoa Kỳ)		X	
	Tăng thuế tối thiểu thay thế doanh nghiệp (CAMT) từ 15% lên 21%.		X		Gia hạn vĩnh viễn các quy định khấu hao chi tiêu vốn nhanh hơn được ban hành trong Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm năm 2017.		X	
	Tăng thuế đối với việc mua lại cổ phiếu từ 1% lên 4%.		X					
	Tăng khoản khấu trừ cho các doanh nghiệp mới khởi nghiệp lên 50.000 USD.		X					
	CÁ NHÂN				**CÁ NHÂN**			
	Gia hạn vĩnh viễn thuế suất được quy định trong Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm cho tất cả các cá nhân, ngoại trừ những người có thu nhập trên 400.000 USD.		X		Gia hạn vĩnh viễn các mức thuế được quy định trong Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm.		X	
	Gia hạn vĩnh viễn trợ cấp thuế bảo hiểm y tế theo Đạo luật Chăm sóc Sức Khỏe Giá Phải Chăng (ACA).		X		Cho phép trợ cấp thuế bảo hiểm y tế theo Đạo luật Chăm sóc Sức khỏe Giá Phải chăng (ACA) mở rộng hết hiệu lực.			X
	Loại bỏ thuế thu nhập đối với tiền boa cho những cá nhân kiếm được dưới $75,000		X		Loại bỏ thuế thu nhập đối với tiền boa, lương làm thêm giờ và trợ cấp An sinh xã hội.		X	
	Giảm miễn thuế bất động sản và quà tặng xuống mức trước năm 2018.			X	Khôi phục việc khấu trừ thuế thu nhập của địa phương và tiểu bang.		X	
	Giảm các khoản khấu trừ tiêu chuẩn xuống mức trước năm 2018.			X	Cho phép khấu trừ lãi suất vay mua ô tô vào thuế.		X	
	Áp đặt thuế tài sản 25% đối với thu nhập trên 100 triệu USD.		X					
	Tăng thuế suất thuế trên thặng dư vốn cao nhất từ 22,4 lên 33% đối với thu nhập vượt quá 1 triệu USD (28% đối với lãi vốn dài hạn và 5% với thu nhập từ đầu tư)		X					
	Tăng tín dụng thuế dành cho trẻ em lên $6,000 đối với các gia đình có trẻ em dưới một tuổi.		X		Mở rộng tín dụng thuế cho trẻ em lên 5.000 USD		X	
	Cung cấp khoản tín dụng thuế 25.000 USD cho người mua nhà lần đầu trong vòng 4 năm.		X					
	Cung cấp nguồn tài trợ mới của liên bang để thúc đẩy xây dựng nhà ở.		X					
	Mở rộng Tín thuế Thu nhập kiếm được (EITC) cho các gia đình có thu nhập thấp.		X					

Nguồn: American Century Investment, Asean Research

1. KẾ HOẠCH VỀ THU – CHI NGÂN SÁCH CHÍNH PHỦ TRONG KỲ VẬN ĐỘNG 2024

So sánh các đề xuất của ứng viên dưới ước tính các trường hợp (tỷ USD, 2026 – 2035)

Dự kiến kế hoạch bội chi ngân sách của các ứng viên



Nguồn: Asean Research, US Budget Watch

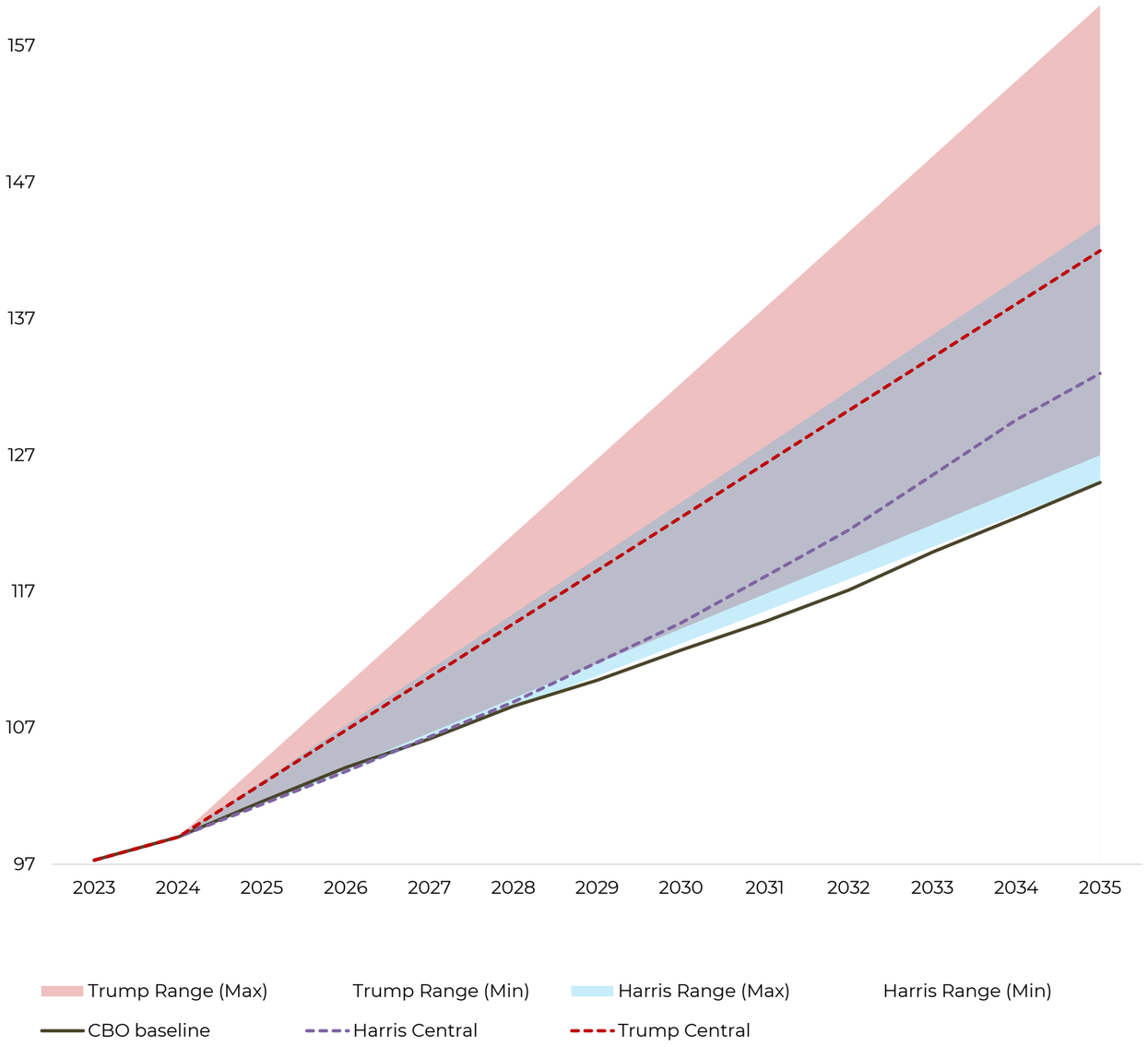
- Do vậy theo Budget Watch, tổng ước tính bội chi ngân sách của Kamala Harris và Donalds Trump lần lượt là 0 – 8.1 nghìn tỷ USD và 1.45 – 15.15 nghìn tỷ USD. Trong đó, chi tiêu hỗ trợ cung tiền phát triển nền kinh tế (thông qua các chính sách thuế) tương ứng là 3.9 – 6.1 nghìn tỷ USD và 6.1 – 11.9 nghìn tỷ USD, qua đó hỗ trợ nền kinh tế trong tình trạng tỷ lệ thất nghiệp cao và chi tiêu, niềm tin tiêu dùng của người dân giảm mạnh mẽ.
- Nhìn lại các dữ liệu lịch sử, trong thời kỳ Covid-19, nền kinh tế nước Mỹ gặp khó khăn khi GDP đạt đến mức âm (trong quý 2, quý 3/2020 và quý 1/2022). Để hỗ trợ cho nền kinh tế, chính phủ của Tổng thống Donald Trumps và Joe Biden đã đưa ra các kế hoạch để hỗ trợ nền kinh tế :

(1) Thông qua các chính sách tài khóa với mức chi ngân sách hỗ trợ khoảng 5.4 nghìn tỷ USD trong 2 đời tổng thống Donald Trump và Joe Biden

(2) Thông qua chính sách tiền tệ siêu nới lỏng khi Fed hạ lãi suất điều hành xuống mức gần 0% (0 – 0.25%) vào tháng 3/2020 để thúc đẩy vay mượn và chi tiêu, nhằm hỗ trợ nền kinh tế đang bị ảnh hưởng nghiêm trọng từ đại dịch, hỗ trợ nền kinh tế qua các chính sách nới lỏng định lượng ((Quantitative Easing - QE) và các chương trình cho vay khẩn cấp.

Chúng tôi kỳ vọng, trong bối cảnh nền kinh tế gặp nhiều khó khăn như hiện tại, CSTT cũng đang vào chu kỳ nới lỏng và sử dụng nới lỏng định lượng, các kế hoạch hỗ trợ nền kinh tế qua hỗ trợ thuế và tăng chi tiêu sẽ tác động tích cực cho nền kinh tế

1. KẾ HOẠCH VỀ THU – CHI NGÂN SÁCH CHÍNH PHỦ TRONG KỲ VẬN ĐỘNG 2024



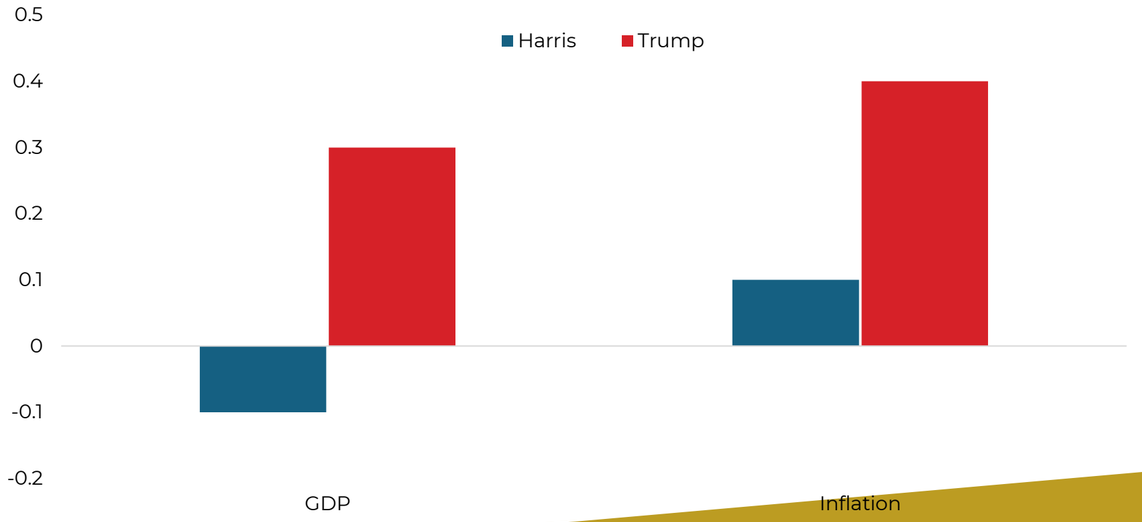
Nguồn: Asean Research, US Budget Watch

Năm 2024, nước Mỹ dự kiến đối mặt với thâm hụt ngân sách đáng kể, khoảng 6.5% GDP, đẩy tỷ lệ nợ công/GDP lên gần 100%, so với mức 79% năm 2019. Trong bối cảnh này, chính sách của Trump được dự báo sẽ làm gia tăng gánh nặng nợ công, trong khi chính sách của Harris tuy tạo ra áp lực ít hơn nhưng vẫn vượt quá mức dự đoán của Văn phòng Ngân sách Quốc hội Mỹ (CBO).

Cả Harris và Trump đều được dự báo sẽ làm tăng đáng kể tỷ lệ nợ/GDP của Mỹ trong những năm tới. US Budget Watch ước tính con số này sẽ đạt 142% dưới thời Harris và 133% dưới thời Trump vào năm 2035. Bloomberg đưa ra dự báo

Việc cắt giảm thuế của Trump sẽ thúc đẩy nền kinh tế tăng trưởng, đẩy GDP năm 2028 tăng 0,3% so với mức cơ sở trước bầu cử và tăng 0,4% vào giá cả. Cách tiếp cận thận trọng hơn của Harris sẽ khiến các dự báo trước bầu cử không thay đổi nhiều.

How Trump, Harris tax plans would affect growth and prices



Nguồn: Asean Research, Bloomberg

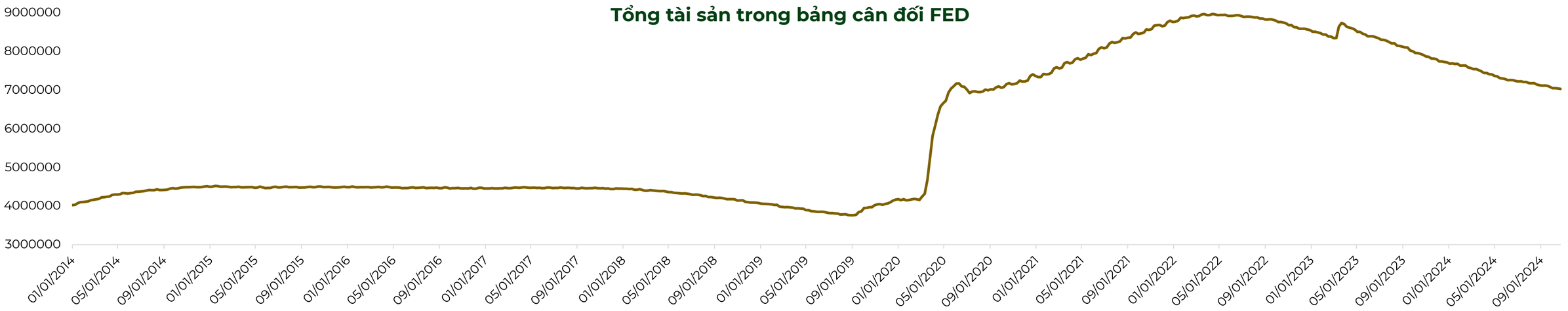
ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

III. KẾ HOẠCH KINH TẾ CỦA 2 ỨNG VIÊN TỔNG THỐNG 2024

1. Nhìn lại diễn biến bảng cân đối FED 2020-2024

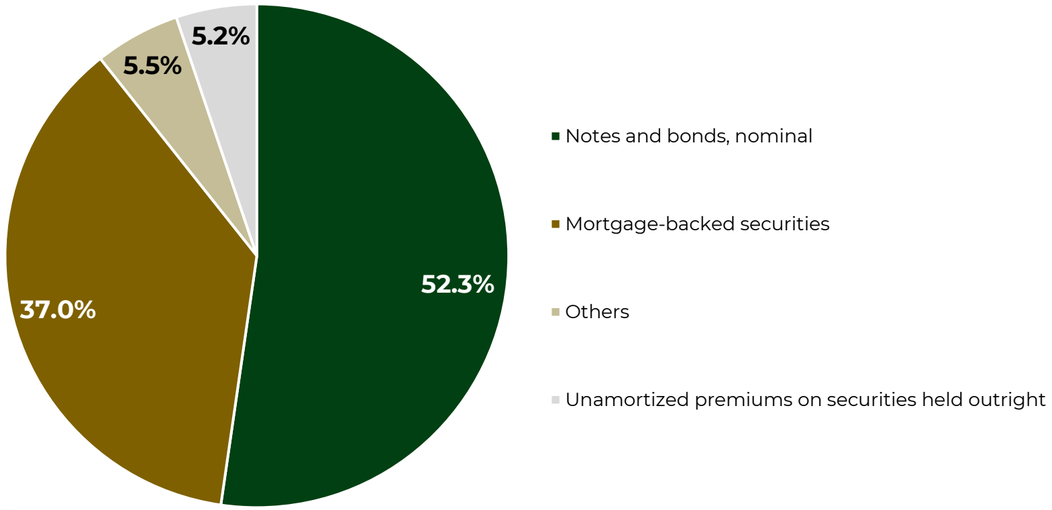
2. NHÌN LẠI DIỄN BIẾN BẢNG CÂN ĐỐI FED 2020-2024

Tổng tài sản FED đã giảm gần 3,000 tỷ USD so với thời kỳ đỉnh điểm

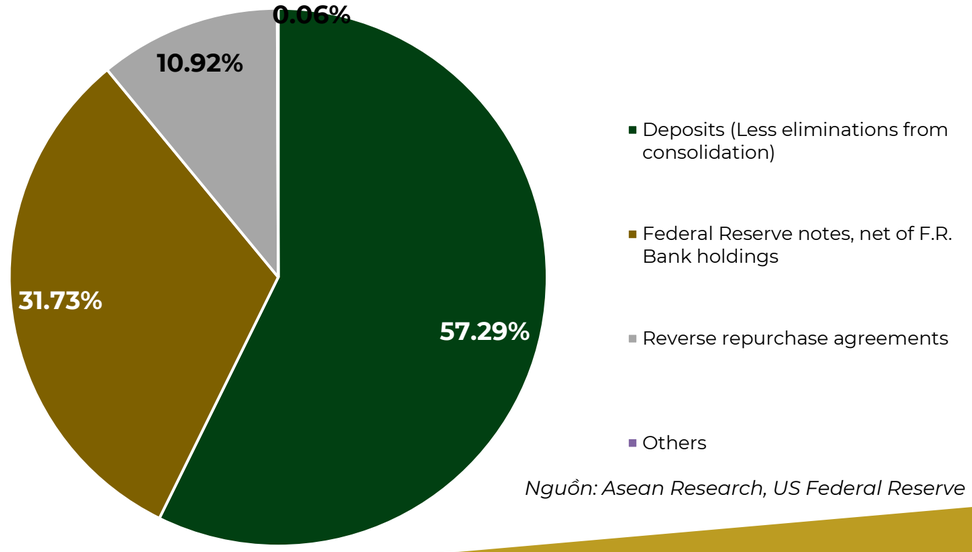


Ở giai đoạn trong và hậu Covid-19, Fed đã thực hiện hỗ trợ cung tiền ra nền kinh tế thông qua nới lỏng định lượng, qua việc gia tăng tổng tài sản của mình 2.15 lần (từ tháng 2/2020 – 3/2022).

Trung bình tỷ trọng tài sản bảng cân đối Fed trong 10 năm



Trung bình tỷ trọng nợ bảng cân đối Fed trong 10 năm



Nguồn: Asean Research, US Federal Reserve

2. NHÌN LẠI DIỄN BIẾN BẢNG CÂN ĐỐI FED 2020-2024

Kế hoạch chi ngân sách hỗ trợ giai đoạn trong và hậu Covid-19 của Trump và Biden

Hơn 5.3 nghìn tỷ USD

7.8 tỷ USD

Đạo luật Bổ sung Ngân sách cho Chuẩn bị và Ứng phó với Coronavirus năm 2020

Được ký ban hành vào ngày 6 tháng 3 năm 2020, Đạo luật này cung cấp nguồn tài trợ khẩn cấp cho Bộ Y tế và Dịch vụ Nhân sinh, Bộ Ngoại giao, và Cơ quan Quản lý Doanh nghiệp Nhỏ.

1.9 nghìn tỷ USD

Đạo luật về Chương trình Cứu trợ Người Mỹ năm 2021

Ký ban hành vào ngày 11 tháng 3 năm 2021, đạo luật này bao gồm các khoản hỗ trợ trực tiếp, trợ cấp thất nghiệp, các ưu đãi về thuế, và hỗ trợ cho các doanh nghiệp nhỏ cùng trường học.

900 tỷ USD

Đạo luật Phản ứng và Cứu trợ Coronavirus, Ngân sách Bổ sung năm 2021

Ký ban hành vào ngày 27 tháng 12 năm 2020, đạo luật này mở rộng trợ cấp thất nghiệp liên bang, cung cấp các khoản trợ cấp trực tiếp cho người dân và khởi động vòng cho vay PPP lần thứ hai.

15.4 tỷ USD

Đạo luật Hỗ trợ Gia đình trong Đại dịch COVID-19 (FFCR)

Được ký ban hành vào ngày 18 tháng 3 năm 2020, Đạo luật FFCR cung cấp chế độ nghỉ ốm có lương, các khoản tín dụng thuế, xét nghiệm COVID-19 miễn phí, đồng thời mở rộng hỗ trợ lương thực và trợ cấp thất nghiệp.

2.1 nghìn tỷ USD

Đạo luật Cứu trợ thảm họa dịch COVID-19 (CARES Act)

Ký ban hành vào ngày 27 tháng 3 năm 2020, Đạo luật CARES thiết lập Chương trình Bảo vệ Tiền Lương, cung cấp hoàn thuế cho cá nhân và hỗ trợ tài chính cho các cơ quan liên bang.

483 tỷ USD

Đạo luật Tăng cường Chương trình Bảo vệ Tiền Lương và Chăm sóc Sức khỏe

Ký ban hành vào ngày 24 tháng 4 năm 2020, đạo luật này bổ sung thêm quỹ cho Chương trình Bảo vệ Tiền Lương (PPP) và các chương trình khác của SBA.

Nguồn: AseanSC , Pademic Response Accountability Committee

2. NHÌN LẠI DIỄN BIẾN BẢNG CÂN ĐỐI FED 2020-2024

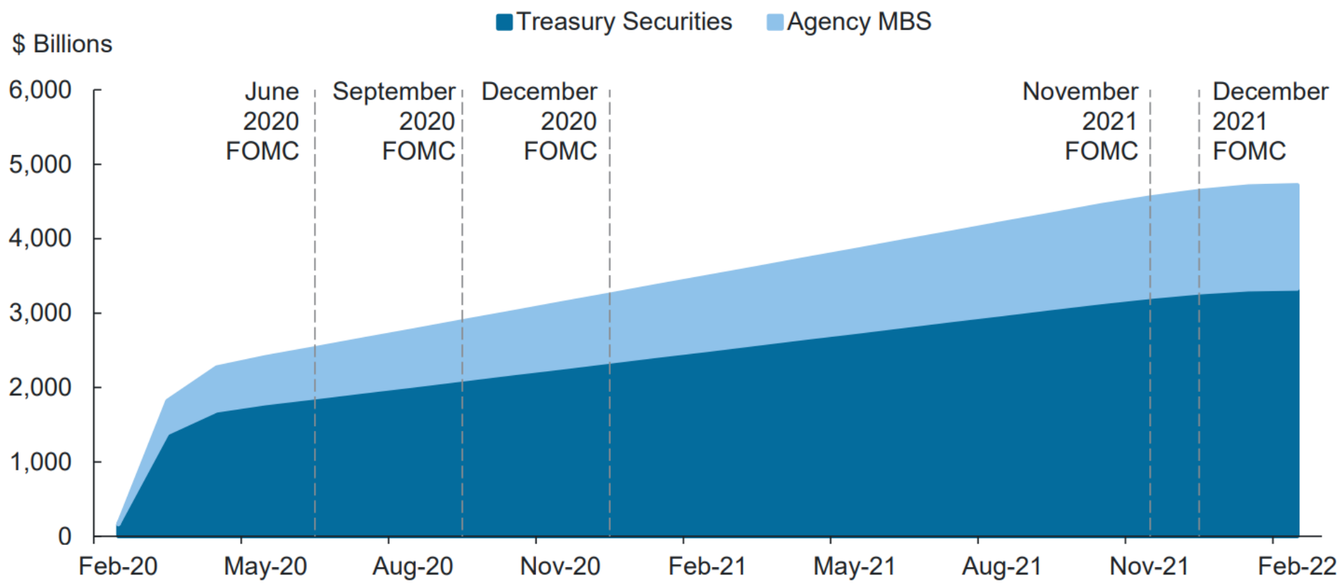
Kế hoạch chi ngân sách hỗ trợ giai đoạn trong và hậu Covid-19 của Trump và Biden

Chính sách	Giai đoạn	Donald Trump (2020)	Joe Biden (2021)
Đạo luật CARES (Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act)	**Tháng 3/2020**	- Tổng số tiền**: 2.100 tỷ USD** - Trợ cấp thất nghiệp bổ sung **600 USD/tuần** - **Phát tiền trực tiếp: 1.200 USD/người trưởng thành, 500 USD/trẻ em** - Hỗ trợ các doanh nghiệp nhỏ (PPP) với ngân sách lớn	N/A (Do chính quyền trước đó ban hành)
Chương trình bảo về tiền lương và đạo luật chăm sóc sức khỏe (Paycheck Protection Program and Health Care Enhancement Act	**Tháng 4/2020**	- Tổng số tiền: **483 tỷ USD** - Bổ sung cho Quỹ Bảo vệ Tiền lương (PPP) 321 tỷ USD - 75 tỷ USD cho bệnh viện và cơ sở y tế - 25 tỷ USD cho các chương trình xét nghiệm COVID-19	N/A
Đạo luật Hỗ trợ và Giải cứu (Consolidated Appropriations Act)	**Tháng 12/2020**	- Tổng số tiền: 900 tỷ USD **- Trợ cấp thất nghiệp bổ sung 300 USD/tuần** **- Phát tiền trực tiếp: 600 USD/người** - Hỗ trợ nhà ở và chương trình chống đói nghèo	N/A
Kế hoạch Cứu trợ Người Mỹ (American Rescue Plan Act)	**Tháng 3/2021**	N/A	- Tổng số tiền: **1.900 tỷ USD** - Trợ cấp thất nghiệp bổ sung 300 USD/tuần (đến tháng 9/2021) - **Phát tiền trực tiếp: 1.400 USD/người (bao gồm cả trẻ em)** - 350 tỷ USD cho các bang và địa phương - 130 tỷ USD hỗ trợ mở lại trường học - 28,6 tỷ USD hỗ trợ ngành nhà hàng và dịch vụ ăn uống - Tăng tín dụng thuế trẻ em (Child Tax Credit)
Hỗ trợ thuê nhà	**2020-2021**	- Trợ cấp nhà ở khẩn cấp và hỗ trợ tiền thuê - Đóng băng lệnh trục xuất đến 31/12/2020	- Gia hạn hỗ trợ tiền thuê và bảo vệ trục xuất đến 30/9/2021
Hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ (PPP và các gói bổ sung)	**2020-2021**	- Tài trợ từ CARES và các gói bổ sung - Tổng hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ trong thời Trump: khoảng **700 tỷ USD**	- Kế hoạch Cứu trợ Người Mỹ cũng bổ sung quỹ hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ, đặc biệt cho ngành nhà hàng

Nguồn: Asean Research , US Department of the Treasurry

2. NHÌN LẠI DIỄN BIẾN BẢNG CÂN ĐỐI FED 2020-2024

Lịch sử mua bán Trái phiếu chính phủ và MBS của FED trong thời kỳ Covid-19



Nguồn: Asean Research, US Federal Reserve

- **Cuộc họp tháng 6 năm 2020:**

FOMC chuyển đổi trọng tâm trong chiến lược mua tài sản, thay vì tập trung vào hỗ trợ thị trường, FOMC sẽ ưu tiên duy trì sự vận hành ổn định và hiệu quả của thị trường tài chính.

- **Cuộc họp tháng 9 năm 2020:**

FOMC mở rộng mục tiêu mua tài sản để bao gồm việc hỗ trợ tạo ra các điều kiện tài chính thuận lợi.

- **Cuộc họp tháng 12 năm 2020:**

FOMC tuyên bố sẽ tiếp tục tăng cường dự trữ trái phiếu kho bạc với mức ít nhất 80 tỷ USD mỗi tháng.

FOMC sẽ tăng cường mua MSB (Mortgage backed securities) với mức ít nhất 40 tỷ USD mỗi tháng.

Mục tiêu là giúp duy trì sự hoạt động trơn tru của thị trường và các điều kiện tài chính thuận lợi, hỗ trợ dòng tín dụng đến các hộ gia đình và doanh nghiệp.

- **Cuộc họp tháng 11 năm 2021:**

FOMC thông báo bắt đầu giảm tốc độ mua tài sản ròng hàng tháng với mức giảm 10 tỷ USD đối với trái phiếu kho bạc và 5 tỷ USD đối với chứng khoán đảm bảo bằng thế chấp của các cơ quan.

- **Cuộc họp tháng 12 năm 2021:**

FOMC thông báo giảm tốc độ mua tài sản ròng hàng tháng thêm 20 tỷ USD đối với trái phiếu kho bạc và 10 tỷ USD đối với chứng khoán đảm bảo bằng thế chấp của các cơ quan.

2. NHÌN LẠI DIỄN BIẾN BẢNG CÂN ĐỐI FED 2020-2024

Bảng cân đối FED từ quá khứ đến tương lai - Quantitative Easing khả năng cao sẽ quay trở lại

Giai đoạn 1: 3/2020 – 7/2020

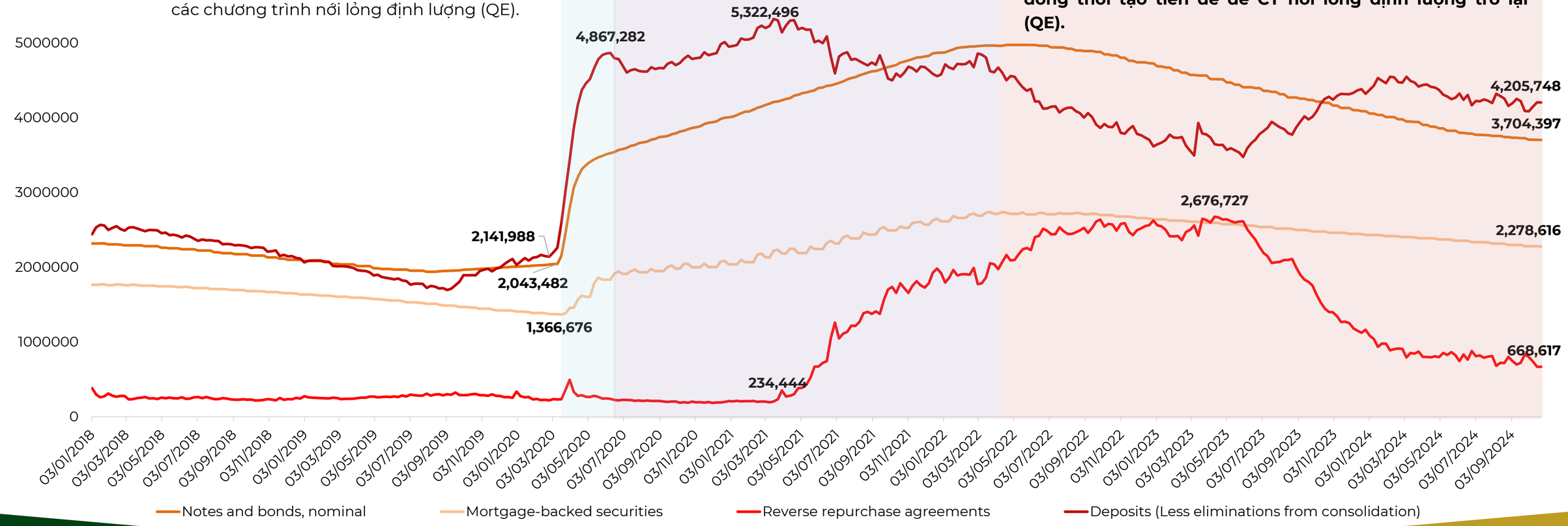
- **Tài sản gia tăng mạnh mẽ tập trung phần lớn ở chứng khoán được phát hành bởi chính phủ** (Notes and bonds) và phần còn lại ở MBS. Thể hiện FED hỗ trợ cho các hoạt động chi ngân sách khẩn cấp của Chính phủ.
- **Về nợ: Ở thời gian này, tiền gửi của các NHTM tại FED gia tăng đột biến** nhằm tài trợ cho hoạt động phình to tài sản đột biến theo các chương trình nới lỏng định lượng (QE).

Giai đoạn 2: 7/2020 – 3/2022

- **Tài sản tăng đều**, tốc độ và khối lượng tăng tập trung nhiều hơn ở chứng khoán của Chính phủ.
- **Về nợ: Các khoản Reserve Repo được sử dụng mạnh mẽ** để tài trợ cho các chính sách hỗ trợ kinh tế phục hồi hậu Covid đến tận đầu năm 2023.

Giai đoạn 3: 3/2022 - nay

- **Cùng với việc tăng mạnh lãi suất, chính sách thắt chặt định lượng (QT) được thực hiện** nhằm kiểm soát lạm phát, tổng tài sản đã giảm từ mốc 8.95 nghìn tỷ USD xuống 7.03 nghìn tỷ USD ở hiện tại.
- **Đồng thời cơ cấu Reserve Repo giảm mạnh** từ mốc đỉnh 2.6 nghìn tỷ USD xuống mốc đáy 0.67 nghìn tỷ USD ở thời điểm hiện tại, **từ đó tạo điều kiện để các CS hỗ trợ kinh tế của tổng thống tiếp theo có thêm nhiều dư địa về nguồn vốn, đồng thời tạo tiền đề để CT nới lỏng định lượng trở lại (QE).**



Nguồn: Asean Research , US Department of the Treasurry

ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

III. KẾ HOẠCH KINH TẾ CỦA 2 ỨNG VIÊN TỔNG THỐNG 2024

3. Kế hoạch về hoạt động thương mại

KẾ HOẠCH VỀ HOẠT ĐỘNG THƯƠNG MẠI (XUẤT NHẬP KHẨU)

Kế hoạch về các chinh sách thương mại của 2 ứng cử viên

POLICY TOPICS

Chính sách của Harris	Yêu cầu hành động hành pháp	Yêu cầu hành động lập pháp	Không yêu cầu gì
TRUNG QUỐC			
Mục tiêu áp thuế đối với các bên đối lập về địa chính trị/công nghiệp, bao gồm cả các sản phẩm công nghệ của Trung Quốc	x		
Tăng hạn chế đầu tư vào các lĩnh vực quan trọng của Trung Quốc gắn liền với an ninh quốc gia	x		

CHÍNH SÁCH THƯƠNG MẠI

Chính sách của Trump	Yêu cầu hành động hành pháp	Yêu cầu hành động lập pháp	Không yêu cầu gì
TRUNG QUỐC			
Áp dụng mức thuế 60% đối với hàng hóa từ Trung Quốc	x		
Tăng hạn chế đầu tư vào các lĩnh vực quan trọng của Trung Quốc gắn liền với an ninh quốc gia.	x		
Tăng hạn chế xuất khẩu chất bán dẫn sang Trung Quốc.	x		
Thu hồi quy chế thương mại quốc gia được ưa chuộng nhất của Trung Quốc		x	
Loại bỏ dần việc nhập khẩu hàng hóa thiết yếu của Trung Quốc.	x		
CÁC QUỐC GIA KHÁC			
Thực hiện các mức chế tài thuế quan chung ở mức 10 -20%	x		
Khôi phục thuế quan đối với thép và nhôm của Liên minh Châu Âu (EU)	x		
Xem xét về việc loại Hoa Kỳ ra khỏi Tổ chức Thương mại Thế giới		x	
Thông qua “Đạo luật thương mại đối ứng của Trump”.		x	

Nguồn: American Century Investment, Asean Research

KẾ HOẠCH VỀ HOẠT ĐỘNG THƯƠNG MẠI (XUẤT NHẬP KHẨU)

Lịch sử chiến tranh thương mại giữa Trung Quốc và Mỹ dưới thời tổng thống Donald Trump

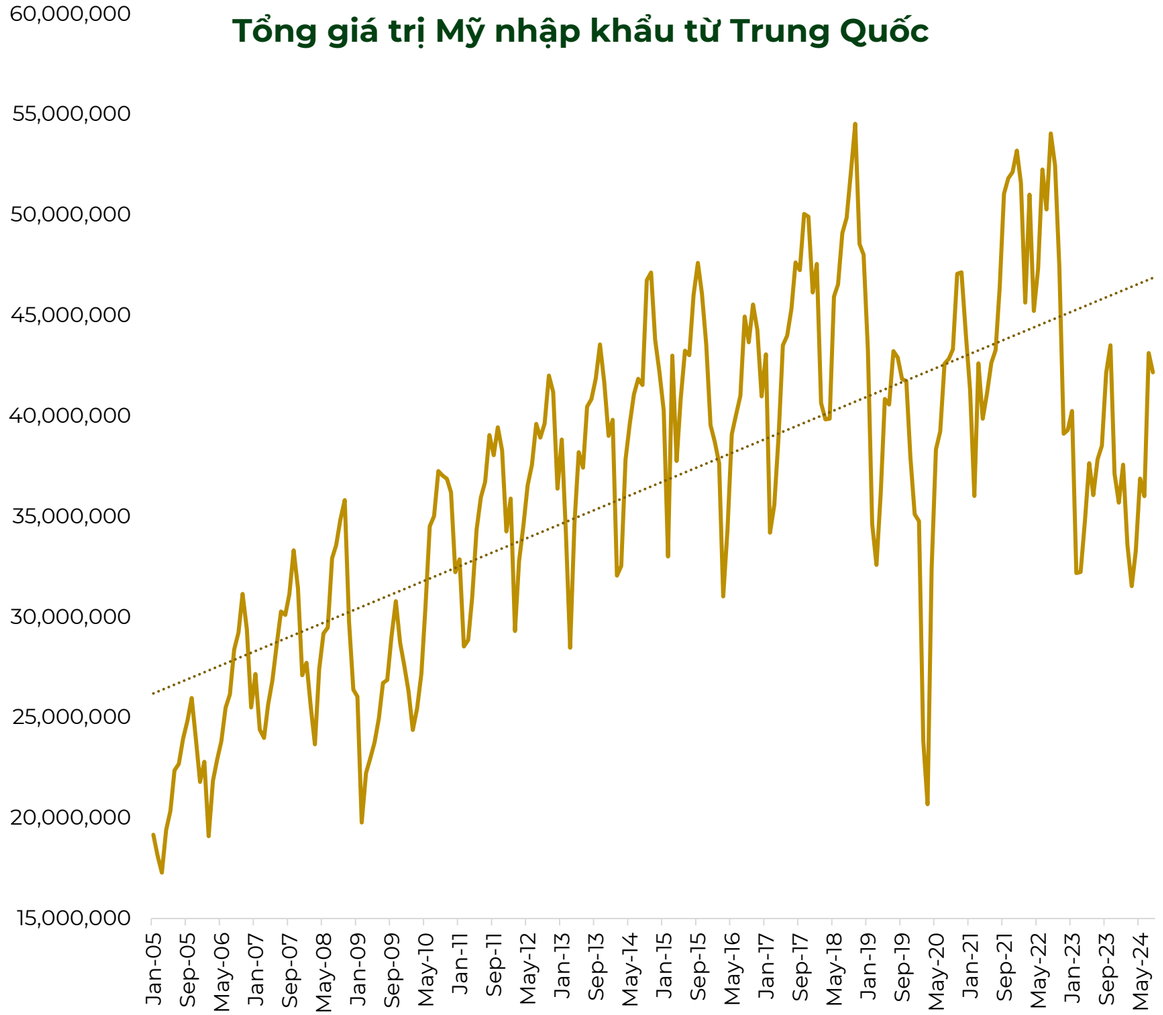
Thời gian	Chính sách	Quốc gia ban hành	Tác động kinh tế và thương mại
03/2018	Áp thuế 25% đối với thép và 10% đối với nhôm nhập khẩu từ Trung Quốc	**Hoa Kỳ**	Kích hoạt căng thẳng thương mại, tạo áp lực chi phí sản xuất cho các ngành sử dụng nhiều kim loại tại Mỹ (như ô tô, thiết bị gia dụng)
07/2018	Áp thuế 25% lên 34 tỷ USD hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc (đợt 1)	**Hoa Kỳ**	Khởi động cuộc chiến thương mại toàn diện giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc
07/2018	Trung Quốc áp thuế 25% đối với 545 mặt hàng có xuất xứ từ Hoa Kỳ trị giá 34 tỷ USD	**Trung Quốc**	Trung Quốc đáp trả chính sách của Mỹ, đánh vào các mặt hàng nông nghiệp, thủy sản và ô tô. Trong đó ngành nông nghiệp chịu ảnh hưởng nặng nề nhất
08/2018	Áp thuế 25% lên 16 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc (đợt 2)	**Hoa Kỳ**	Gia tăng căng thẳng thương mại; nhiều công ty Mỹ bắt đầu dịch chuyển chuỗi cung ứng sang các nước khác để tránh thuế quan, khu vực Đông Nam Á hưởng lợi
08/2018	Trung Quốc áp thuế 25% đối với hàng hóa trị giá 16 tỷ USD	**Trung Quốc**	Đánh trực tiếp vào mặt hàng xe máy Harley-Davidson, rượu bourbon và nước cam nhập khẩu từ Mỹ
09/2018	Áp thuế 10% lên 200 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc, tăng lên 25% vào tháng 5/2019	**Hoa Kỳ**	Tạo áp lực lớn lên các doanh nghiệp Mỹ nhập khẩu hàng hóa từ Trung Quốc, đặc biệt trong ngành điện tử và tiêu dùng; chi phí hàng nhập khẩu tăng cao
09/2018	Trung Quốc áp thuế đáp trả lên 60 tỷ USD hàng hóa Mỹ	**Trung Quốc**	Đòn đáp trả gây thiệt hại cho các ngành nông nghiệp Mỹ, xuất khẩu nông sản sang Trung Quốc giảm đáng kể
05/2019	Mỹ tăng thuế từ 10% lên 25% đối với 200 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc	**Hoa Kỳ**	Căng thẳng đạt đỉnh điểm, làm gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu, các công ty Mỹ gia tăng đầu tư vào các thị trường thay thế như Đông Nam Á
08/2019	Trung Quốc tuyên bố sẽ áp thuế 5-10% với 75 tỷ USD hàng hóa Mỹ từ 1/9 và 15/12 và nối lại việc áp thuế quan bổ sung lên ôtô Mỹ	**Trung Quốc**	Xuất khẩu ô tô và phụ tùng của Mỹ sụt giảm đáng kể do Trung Quốc là thị trường xuất khẩu ô tô lớn thứ hai của Mỹ trước khi chiến tranh thương mại nổ ra
11/2019	Hoa Kỳ tuyên bố sẽ hoãn kế hoạch tăng thuế từ 25 đến 30 phần trăm đối với hàng hóa trị giá 250 tỷ đô la của Trung Quốc trong 2 tuần	**Hoa Kỳ**	Động thái này được Hoa Kỳ thực hiện theo đề nghị của "Phó Thủ tướng Trung Quốc Lưu Hạc “như một cử chỉ thiện chí”
01/2020	Mỹ và Trung Quốc đạt được "Thỏa thuận Thương mại giai đoạn 1"	**Hoa Kỳ & Trung Quốc**	Hạ nhiệt cuộc chiến thương mại; Trung Quốc cam kết mua thêm 200 tỷ USD hàng hóa Mỹ (2020-2021) và cải thiện bảo vệ sở hữu trí tuệ; tuy nhiên, ảnh hưởng không lâu dài
01/2020	Mỹ giảm một số thuế từ 15% xuống 7,5% cho 120 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc	**Hoa Kỳ**	Động thái này làm dịu tình hình và ổn định phần nào các mối quan hệ thương mại
2020	Mỹ áp lệnh cấm công nghệ lên Huawei, ngăn Huawei mua bán với các công ty Mỹ	**Hoa Kỳ**	Ảnh hưởng nghiêm trọng đến ngành công nghệ Trung Quốc, đặc biệt trong sản xuất thiết bị viễn thông, gây gián đoạn chuỗi cung ứng công nghệ
08/2020	Mỹ nỗ lực cấm TikTok và WeChat	**Hoa Kỳ**	Quyết định này bị các tòa án ngăn chặn, nhưng góp phần làm tăng cường căng thẳng công nghệ giữa hai nước và khiến các công ty Trung Quốc gặp khó khăn tại Mỹ

Nguồn: South China Moring Post

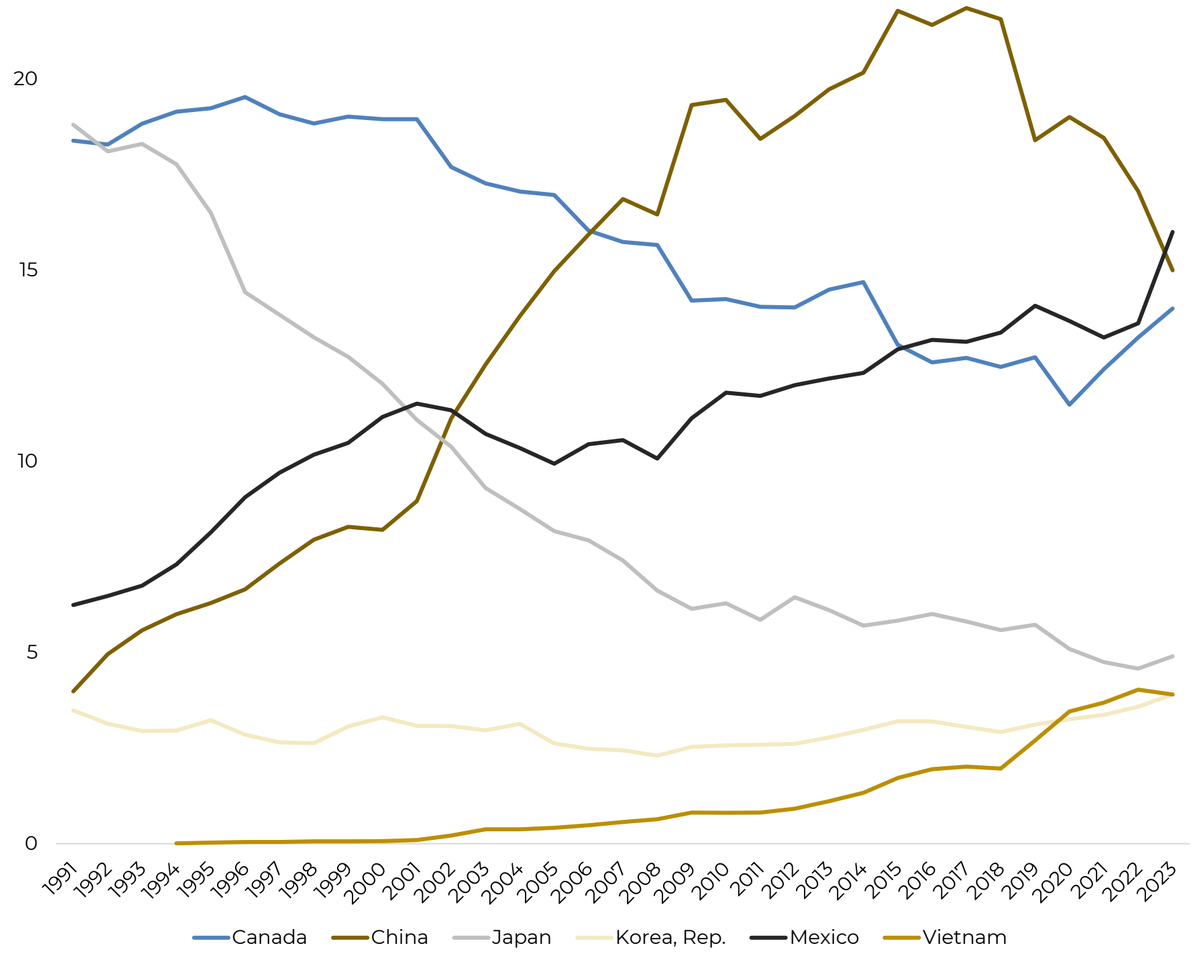
KẾ HOẠCH VỀ HOẠT ĐỘNG THƯƠNG MẠI (XUẤT NHẬP KHẨU)

Xu hướng NK từ Trung Quốc vào Mỹ đang giảm dần nhường vị trí cho các quốc gia mới nổi như Việt Nam

Tổng giá trị Mỹ nhập khẩu từ Trung Quốc



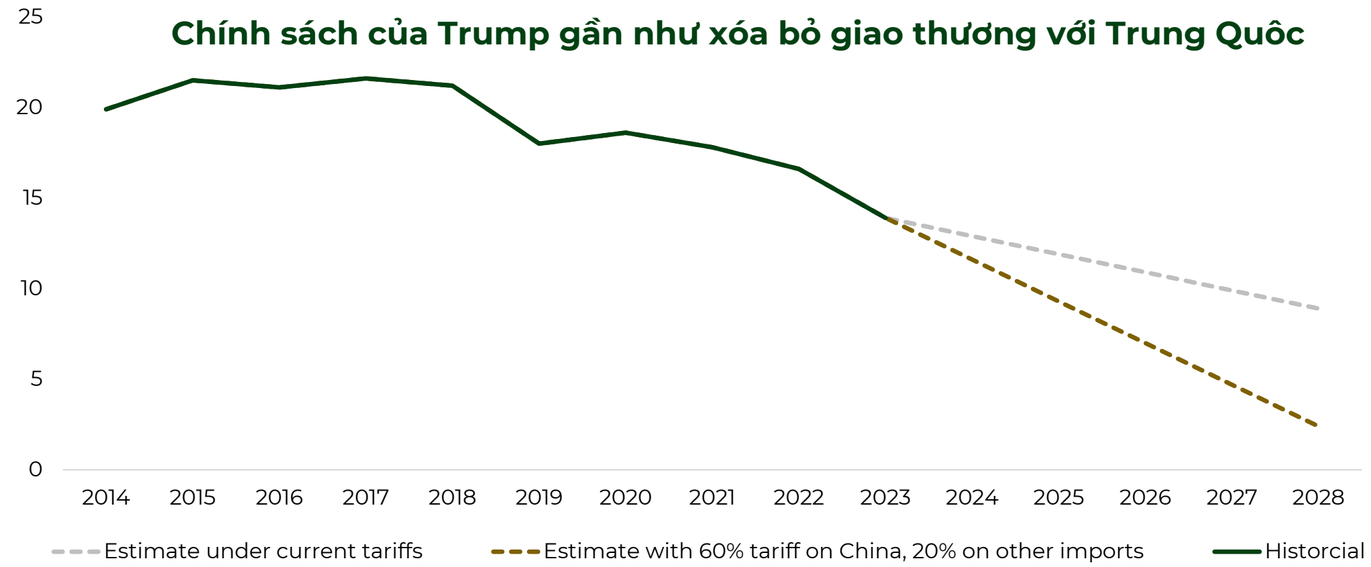
Biến động tỷ trọng nhập khẩu vào Mỹ theo quốc gia

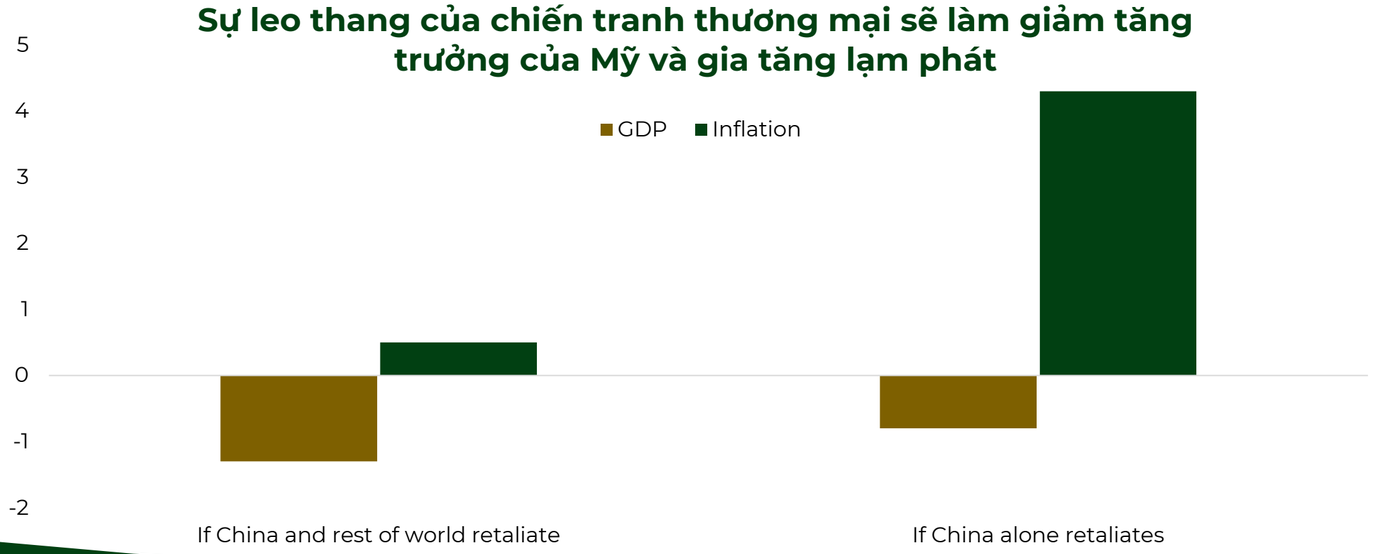


Xu hướng nhập khẩu của Mỹ từ Trung Quốc giảm về cả giá trị lẫn tỷ trọng, nhường vị trí cho những quốc gia xuất khẩu mới nổi như Mexico và Việt Nam

KẾ HOẠCH VỀ HOẠT ĐỘNG THƯƠNG MẠI (XUẤT NHẬP KHẨU)

Donald Trump lên nắm quyền sẽ làm gia tăng căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc





Chúng tôi nhận định rằng, trong trường hợp Donald Trump lên nắm quyền sẽ làm gia tăng căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc khi tăng mức thuế lên 60% đối với các một số mặt hàng từ quốc gia này.

Khi đảng dân chủ lên nắm quyền các chính sách quyền các chính sách sẽ ôn hòa hơn so với Donald Trump và ưu tiên tập trung vào các chính sách hỗ trợ doanh nghiệp.

Theo Bloomberg, áp dụng mô hình của WTO, nếu trong trường hợp chỉ mình Trung Quốc trả đũa, khi Donald Trump thực hiện đúng như kế hoạch kinh tế đề ra sẽ làm giảm 0.8% GDP và gia tăng lạm phát lên 4.3% vào năm 2028.

Nếu trong trường hợp các quốc gia khác cũng trả đũa, sẽ làm giảm GDP Mỹ 1.3% và tăng 0.5% lạm phát do áp lực từ xuất khẩu sẽ làm giảm nhiệt cả tăng trưởng lẫn lạm phát.

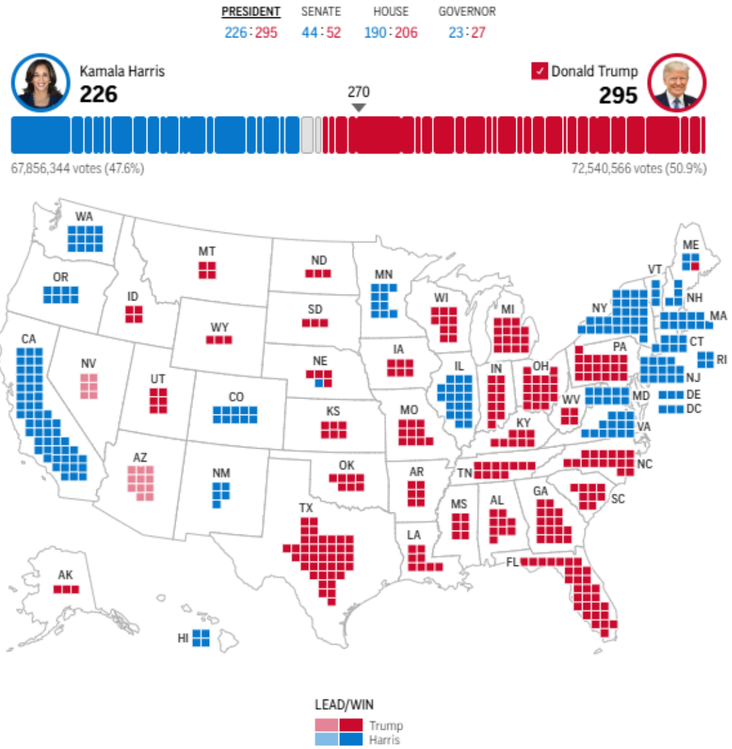
ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

IV. KẾT QUẢ BẦU CỬ TỔNG THỐNG

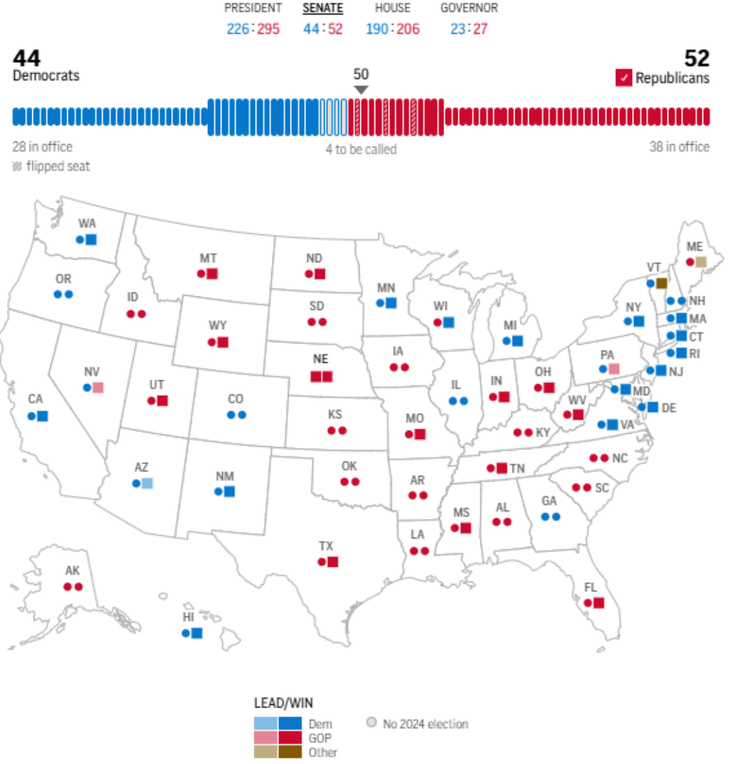
DONALD TRUMP CHIẾN THẮNG THUYẾT PHỤC – CHÍNH THỨC TRỞ THÀNH TỔNG THỐNG THỨ 47 CỦA MỸ

Donald Trump đã chính thức giành được số phiếu áp đảo về cả Đại cử tri, Thượng viện và Hạ viện. Đây cũng sẽ là nhiệm kỳ thứ 2 ông Trump giữ cương vị chủ nhân Nhà Trắng, sau nhiệm kỳ đầu tiên 2017-2020 (đắc cử 2016, nhậm chức tháng 1-2017).

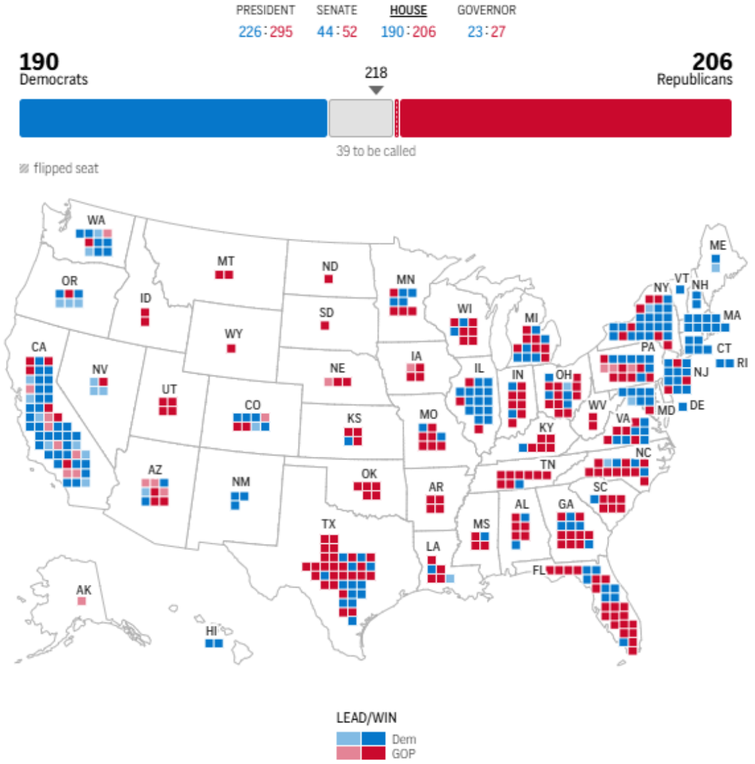
Đại cử tri



Thượng viện



Hạ viện



Việc chiến thắng áp đảo ở tất cả các "mặt trận" của Tổng thống Donald Trump sẽ giúp cho các chính sách sau này của ông này được thực hiện thông suốt hơn khi có sự đồng thuận đến từ Nhà Trắng, Thượng viện và Hạ viện.

ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

V. ĐÁNH GIÁ DIỄN BIẾN CHÍNH SÁCH KINH TẾ HẬU BẦU CỬ

FED Cần phải thực hiện QE nếu muốn tài trợ đủ cho các chương trình đầy tham vọng của hai đảng

FED CẦN PHẢI THỰC HIỆN QE NẾU MUỐN TÀI TRỢ ĐỦ CHO CÁC CHƯƠNG TRÌNH ĐẦY THAM VỌNG CỦA HAI ĐẢNG

- Chúng tôi đánh giá, kê hoạch ngân sách của 2 ứng cử viên đều rất lớn (so với tổng gói chi ngân sách hỗ trợ nền kinh tế giai đoạn trong và hậu Covid đạt khoảng 5.3 nghìn tỷ USD).
- Dự kiến lượng tiền được cung ra ngoài thị trường này cùng với các chinh sách tiền tệ nới lỏng sẽ hỗ trợ kích thích nền kinh tế phục hồi và tăng trưởng ổn định trong thời gian tới.

Nhận định về bảng cân đối FED trong thời gian tiếp theo:

- Chính sách hỗ trợ kinh tế tiếp tục được thực hiện thông qua các chính sách tài khoá qua việc tài trợ cho thuế và gia tăng chi tiêu công thông qua chương trình nới lỏng định lượng (QE) quay trở lại, đồng thời chính sách tiền tệ tiếp tục nới lỏng thông qua việc FED tiếp tục hạ lãi suất
- Từ đó, bảng cân đối FED sẽ có xu hướng mở rộng trở lại theo như các kế hoạch cung tiền hỗ trợ nền kinh tế của 2 ứng cử viên dưới điều kiện cơ cấu Reserve Repo đã chạm mốc đáy ở thời điểm hiện tại, lạm phát được kiểm soát và thị trường việc làm tiếp tục khó khăn.

- Qua phân tích cho thấy chính sách của Trump được dự báo sẽ kích thích tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ hơn do các gói hỗ trợ kinh tế lớn, đồng thời làm gia tăng gánh nặng nợ công, trong khi chính sách của Harris tuy tạo ra áp lực ít hơn nhưng vẫn vượt quá mức dự đoán của Văn phòng Ngân sách Quốc hội Mỹ (CBO).
- Theo các dự báo, các chính sách của Trump cũng thúc đẩy gia tăng lạm phát khi tăng thuế cao hơn đối với một số mặt hàng từ Trung Quốc trong khi các chính sách của Harris mang tính ôn hòa hơn và tập trung vào hỗ trợ các doanh nghiệp trong nước.

ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần chứng khoán ASEAN

Địa chỉ: Tầng 4,5,6,7 số 3 Đặng Thái Thân, P.Phan Chu Trinh, Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội

Webiste: www.aseansc.com.vn | Hotline: 1900 638 088

Email: research@aseansc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo thị trường này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này đồng thời bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn ra quyết định cụ thể nào. Người sử dụng báo cáo nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định của chính mình. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền ASEANSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG