

— CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ · PHÂN TÍCH CHUYÊN SÂU

Fed giữ nguyên lãi suất giữa bão Trung Đông và lạm phát dai dẳng

Cuộc họp FOMC ngày 18/3/2026 kết thúc với bỏ phiếu 11–1, dot-plot không đổi, và Powell thừa nhận mức độ bất định chưa từng có. Phân tích đầy đủ từ tài liệu chính thức và transcript Q&A.

🇺🇸 18 tháng 3, 2026 Nguồn: Fed.gov · SEP · Q&A Transcript

✓ Đã xác minh

MaceNews

Reuters

QUYẾT ĐỊNH

Giữ nguyên

3.50% – 3.75%

CẮT LÃI SUẤT 2026

~1 lần

Dot-plot trung vị 3.4%

BỘ PHIẾU

11 – 1

Miran phản đối

LẠM PHÁT PCE 2026

2.7%

↑ từ 2.4% tháng 12

GDP 2026

2.4%

↑ từ 2.3% tháng 12

01 Quyết định chính sách

11 Phiếu thuận – Giữ nguyên lãi suất Mức mục tiêu 3½–3¾%	1 Phiếu phản đối Stephen Miran – Muốn cắt 25 bps
---	---

PHÂN TÍCH

Thị trường kỳ vọng **2 phiếu phản đối** nhưng thực tế chỉ có 1. Đây là tín hiệu đồng thuận cao hơn dự kiến và phản ánh Fed chưa vội hành động trong bối cảnh bất định địa chính trị. Miran là thành viên duy nhất ủng hộ cắt giảm ngay lập tức.

Các quyết định kỹ thuật đi kèm: Lãi suất dự trữ (IORB) duy trì ở **3.65%**, lãi suất repo qua đêm **3.75%**, reverse repo **3.50%**. Fed tiếp tục tái đầu tư toàn bộ thanh toán gốc từ danh mục agency securities sang tín phiếu kho bạc.

02 Dự báo kinh tế – SEP tháng 3/2026

CHỈ SỐ	2026	2027	2028	DÀI HẠN	SỐ VỚI T12/2025
Tăng trưởng GDP thực	2.4%	2.3%	2.1%	2.0%	↑ từ 2.3%
Tỷ lệ thất nghiệp	4.4%	4.3%	4.2%	4.2%	= Không đổi
Lạm phát PCE	2.7%	2.2%	2.0%	2.0%	↑ từ 2.4%
Lạm phát lõi PCE	2.7%	2.2%	2.0%	–	↑ từ 2.5%
Fed Funds Rate (trung vị)	3.4%	3.1%	3.1%	3.1%	= Không đổi

ĐỌC DOT-PLOT ĐÚNG CÁCH

Midpoint lãi suất hiện tại là **3.625%**. Trung vị dot-plot cuối 2026 là **3.4%**, tức là tương đương **1 lần cắt 0.25%** trong cả năm. Đáng chú ý: 4–5 thành viên đã dịch chuyển từ kỳ vọng 2 lần sang 1 lần cắt so với tháng 12. Lãi suất dài hạn (neutral rate) được nâng nhẹ từ 3.0% lên 3.1%.

03 Đánh giá kinh tế vĩ mô

TĂNG TRƯỞNG & TIÊU DÙNG

Kinh tế Mỹ mở rộng ở tốc độ vững chắc. Chỉ tiêu tiêu dùng phục hồi tốt, đầu tư cố định doanh nghiệp tiếp tục tăng. Hoạt động nhà ở vẫn yếu — điểm duy nhất đáng lo ngại.

THỊ TRƯỜNG LAO ĐỘNG

Thất nghiệp 4.4% trong tháng 2, ít thay đổi kể từ cuối mùa hè 2025. Tốc độ tạo việc làm chậm do nhập cư giảm, tỷ lệ tham gia lao động thấp, và cầu lao động yếu hơn.

LẠM PHÁT — SỐ LIỆU THỰC TẾ VS DỰ BÁO

- PCE thực tế (12 tháng đến tháng 2): **2.8%** tổng · **3.0%** lõi
- Dự báo cả năm 2026: PCE **2.7%** · Lãi PCE **2.7%**
- Lạm phát hàng hóa đang chạy ~2%, so với 0% trước khi thuế quan được áp
- Kỳ vọng lạm phát ngắn hạn tăng do giá dầu. Kỳ vọng dài hạn vẫn neo ở 2%

04 Xung đột Trung Đông & Giá dầu ✓ Đã xác nhận qua Q&A

TÁC ĐỘNG HAI CHIỀU CỦA GIÁ DẦU TĂNG

- Đẩy lạm phát tổng lên trong ngắn hạn
- Giảm chi tiêu khả dụng — tiêu dùng chuyển sang xăng dầu
- Mỹ xuất khẩu dầu ròng → ngành năng lượng hưởng lợi, bù đắp một phần
- Công ty dầu chỉ tăng khoan khi giá cao bền vững, không phản ứng ngay

KỊCH BẢN TĂNG LÃI SUẤT ✓ XÁC NHẬN

Powell xác nhận khả năng **tăng lãi suất đã được thảo luận trong phòng họp**. Phần lớn thành viên không xem đây là kịch bản cơ sở, nhưng ủy ban **không loại trừ bất cứ điều gì**. Fed "sẵn sàng làm những gì cần thiết."

"Không ai biết — tác động kinh tế có thể nhỏ hoặc lớn hơn nhiều. Chúng ta thực sự không biết."

— Jerome Powell, Buổi họp báo 18/3/2026

"Nếu bao giờ chúng ta muốn bỏ qua một SEP, thì đây là lúc tốt — chúng ta thực sự không biết."

— Jerome Powell, về mức độ bất định của dự báo lần này

05 Thuế quan (Tariffs) — Tác động một lần

Powell giải thích lạm phát hàng hóa hiện tại (~2%) phần lớn là hệ quả của thuế quan được áp dụng trong nửa sau 2025. Quá trình thâm thấu này mất **8–12 tháng** để đi qua hệ thống. Fed đang chờ lạm phát hàng hóa giảm khi hiệu ứng một lần này đi qua — đây là **điều kiện tiên quyết** để xem xét cắt lãi suất.

"Đây không phải từ chính sách thắt chặt Phillips curve tiêu chuẩn. Đây là từ sự kết thúc của một sự kiện một lần."

— Jerome Powell

HÀM Ý CHÍNH SÁCH

Nếu lạm phát hàng hóa không giảm rõ ràng vào giữa năm 2026 khi hiệu ứng thuế quan dần hết, Fed sẽ trì hoãn lần cắt lãi suất dự kiến. Đây là "test" quan trọng nhất cho lộ trình chính sách tiền tệ từ nay đến tháng 9/2026.

QUAN ĐIỂM CỦA POWELL TẠI Q&A

- Năng suất đang tăng trên nhiều ngành — hỗ trợ dự báo GDP được nâng lên
- Chi tiêu lớn cho xây dựng data center AI đang tạo áp lực tăng lạm phát ở mức biên
- Trong dài hạn, cần thêm thời gian để quan sát tác động thực sự đến năng suất

LƯU Ý: Nội dung về AI đến từ ghi chép Q&A, không xuất hiện trong phát biểu khai mạc chính thức.

07 Định hướng & Lập trường chính sách

FED KHẲNG ĐỊNH

- Data-dependent — phụ thuộc dữ liệu thực tế
- Không trên lộ trình cố định (no preset course)
- Quyết định từng cuộc họp một
- Đây không phải đình lạm (stagflation)

ĐIỀU KIỆN ĐỂ CẮT LÃI SUẤT

- Lạm phát hàng hóa giảm rõ ràng (giữa 2026)
- Kỳ vọng lạm phát dài hạn neo vững tại 2%
- Kinh tế không suy yếu đột ngột

"Từ 'đình lạm' gọi lên thập niên 70 khi thất nghiệp ở hai chữ số và lạm phát thực sự cao. Đó không phải trường hợp hiện tại. Chúng ta đang có căng thẳng giữa các mục tiêu và đang cố gắng vượt qua."

- Jerome Powell, phân bác lo ngại stagflation

08 Kiểm chứng độ tin cậy thông tin

THÔNG TIN	NGUỒN	MỨC ĐỘ XÁC NHẬN
Lãi suất giữ nguyên 3.5–3.75%	Fed.gov chính thức	✓ Hoàn toàn
SEP — GDP, lạm phát, dot-plot	Tài liệu SEP gốc	✓ Hoàn toàn
Bộ phiếu 11–1, Miran phản đối	Reuters / Bloomberg	✓ Xác nhận
Kịch bản tăng lãi suất được thảo luận	MaceNews Q&A transcript	✓ Xác nhận
Thuế quan "one-off" / tác động một lần	Q&A — Lời Powell trực tiếp	✓ Xác nhận
AI / data center tác động lạm phát biên	Ghi chép Q&A	- Một phần
"Sa thải tăng" trong thị trường lao động	Không tìm thấy trong tài liệu gốc	✗ Không xác nhận

NGUỒN TÀI LIỆU

Bản tổng hợp này được biên soạn từ các tài liệu chính thức và nguồn báo chí. Không phải khuyến nghị đầu tư.

- Federal Reserve — [federalreserve.gov](https://www.federalreserve.gov)
- SEP March 2026
- Powell Opening Statement
- Implementation Note 18/3/2026
- MaceNews Q&A Transcript
- Reuters