



关税裁了，主席换了， 通胀4.2%：白宫赢了 每一仗，输给了物价

文 / Opm.AI

施压一整年：零降息、点阵图翻成加息，核心PCE连升七个月

2026年6月10日，椭圆办公室。

特朗普正在签署《安全美国法案》。几个小时前，美国5月消费者价格指数公布：同比上涨**4.2%**，2023年以来首次突破4%。

他对记者说：「我爱这通胀。数据很棒。」

1月时，这个数字还是 **2.4%**。

最高法院裁掉了主要关税授权，特朗普提名的人坐上了美联储主席席位，公开施压持续升级。政治动作几乎走完，2026年至今却是**零降息**。

主席可以更换，价格传导不能换届。

能源把总指数抬高，核心PCE也没退

美国通胀在年初重新加速。

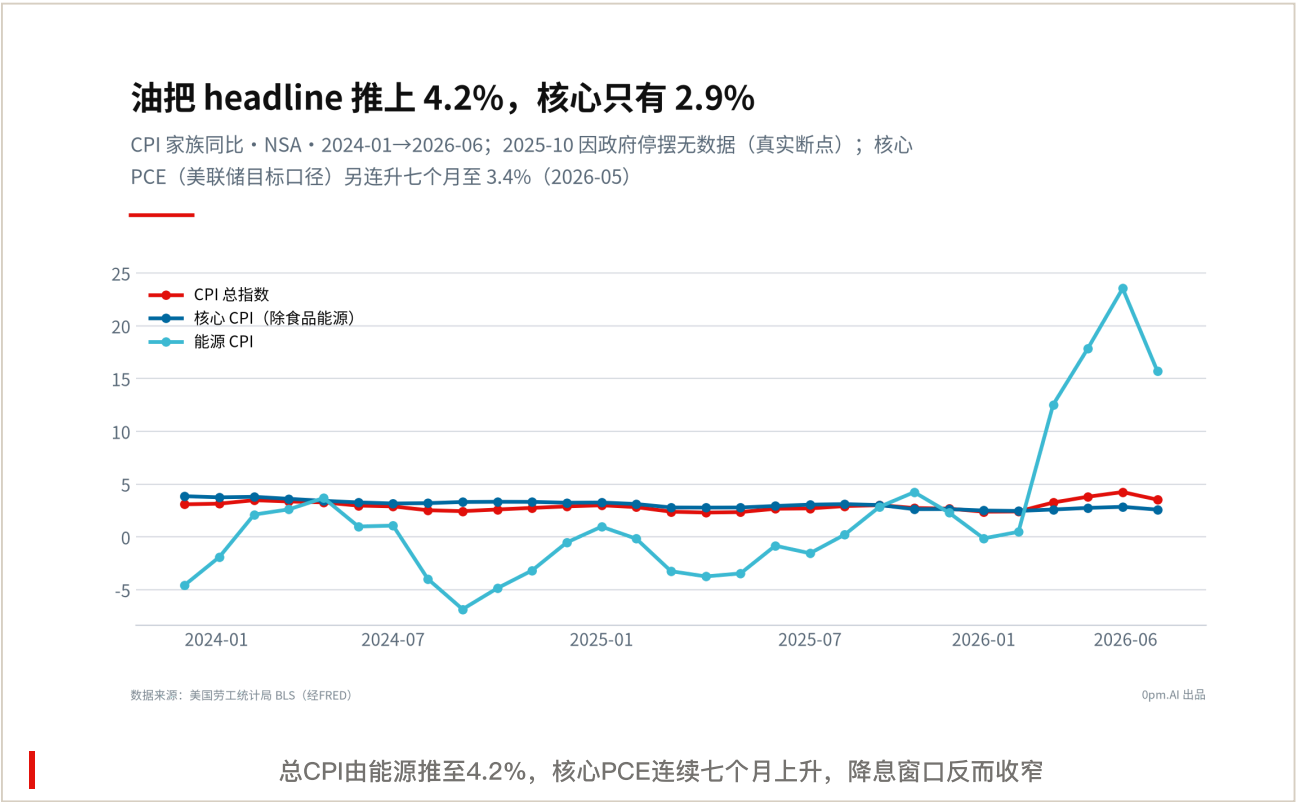
消费者价格指数从1月的 **2.4%**，升至3月的 **3.3%**，5月触及 **4.2%**。二季度环比折年率达到 **6.07%**。

这轮陡升不能简单归到关税头上。

二季度再加速几乎全部来自能源。5月能源价格同比上涨 **23.5%**，到6月仍上涨 **15.7%**。

总指数被能源推高，美联储更在意的核心个人消费支出价格指数却同样没有退回目标。它连续七个月上升，5月达到 **3.4%**。

两种口径不能混写，却指向同一个货币政策难题：总通胀受能源冲击，基础通胀仍高于2%。



图里需要保留一个真实断点：2025年10月消费者价格指数因政府停摆永久缺失，不能插值补齐。

1月28日，鲍威尔还把关税影响定义为更接近「一次性涨价」。他强调，剔除关税对商品价格的影响后，核心个人消费支出价格通胀只略高于2%。

4月1日，圣路易斯联储主席穆萨莱姆给出的判断已经更重：按当时能够测算的结果，超出目标的通胀中，约一半来自关税。

短短两个月，讨论已经从「一次性」走到「持续多久」。

政策动作按日完成，价格传导按月结算。

每次施压都留下日期，利率没有动

特朗普要求低利率，从来没有含糊过。

1月21日，他在达沃斯再次称鲍威尔为「太迟先生」，并承诺继任者将是一个「极度相信大幅降低利率的人」。

但施压的真正高点，发生得更早。

日期	政治与人事动作	美联储的反应
2026年1月9日	美国司法部向美联储送达大陪审团传票，并威胁刑事起诉	—
1月11日	鲍威尔发表书面及视频声明	「公共服务有时要求在威胁面前站稳。」
1月下旬	多国央行行长发表联合声明	强调央行独立性是价格、金融与经济稳定的基石
1月28日	特朗普继续要求降息	美联储维持 3.50%—3.75%
1月30日	特朗普宣布提名凯文·沃什	—
2月20日	最高法院裁定IEEPA不授权总统征收相关关税	2月24日，相关关税正式停征
4月29日	鲍威尔主持最后一次会议	美联储再次维持 3.50%—3.75%
5月13日	参议院以 54票对45票确认沃什出任主席	现行程序下最窄的主席确认票差
6月17日	沃什主持首次会议	12票对0票维持利率不变

施压越来越密，利率一整年纹丝不动

2025-08 至 2026-06 关键事件；全程联邦基金利率 3.50-3.75% 未动（2025-12 三连降后）



数据来源：CNBC/Bloomberg/Fortune 等具名报道（多源交叉）、美联储 FOMC 声明（官方投票记录）

Opm.AI 出品

政治施压不断升级，联邦基金利率却始终停在3.50%至3.75%

4月会议的 **8票对4票**，一度看起来像美联储正在集体转鸽。

实际投票方向恰好相反。

只有斯蒂芬·米兰主张降息25个基点。哈马克、卡什卡利和洛根支持维持利率，三人反对的是声明中暗示下一步可能宽松的措辞。

四张反对票，三张嫌政策还不够鹰。

降息口号越来越响，委员会内部对降息的戒心反而更重。

新主席首会，点阵图先转身

5月22日，沃什在白宫东厅宣誓就任。

特朗普当场说：「我要凯文完全独立。别看我，别看任何人，做你自己的事。」

不到一个月，沃什主持第一次联邦公开市场委员会会议。

结果是 **12票对0票**按兵不动。

更冷的内容藏在经济预测里。

美联储把2026年第四季度个人消费支出价格指数预测中位数从3月的 **2.7%**，上调至 **3.6%**。三个月上调 **0.9个百分点**。

点阵图中，**9名委员**支持2026年内继续加息，年底利率预测区间落在 **3.6%—4.1%**。



白宫等来的没有降息。

新主席的第一张答卷，是全票按兵不动和一张转向加息的点阵图。

6月17日决议公布后，特朗普的第一反应是：「没关系，随便吧。」

被问及年内可能加息时，他又说：「有可能会发生……难以置信。这只会把一个国家压住。」

九天后，白宫语气明显缓和。

发言人库什·德赛表示，所有人都对沃什有信心，并把通胀归因于能源市场的暂时扰动，称政府政策正在为未来降息铺路。

政治压力没有让沃什第一次会议降息，反而在点阵图转鹰后开始收兵。

关税停了，涨价计划还在

2月20日，最高法院裁定IEEPA没有赋予总统征收相关关税的权力。2月24日零时起，对等关税及芬太尼、移民相关关税正式停征。

法律上的停止，不会让已经进入采购、库存和终端定价的成本原路退出。

纽约联储7月企业调查显示，在直接缴纳关税的企业中，**47%的服务业企业**和**44%的制造业企业**表示，仍有更多关税涨价留在后面。

约三成服务业企业、近四成制造业企业计划在未来六个月继续提价。

这组数据不能证明5月**4.2%**的消费者价格指数由关税单独造成。能源才是二季度总通胀再加速的主要推力。

它证明的是另一件事：即使关税授权已经被裁掉，已经启动的价格传导仍可能继续。

法院能终止征收，不能撤回企业已经作出的定价安排。

4.2%不是失控，3.5%也不是结束

6月数据给了白宫一口喘息。

总消费者价格指数同比从**4.2%**回落至**3.5%**，环比下降**0.4%**，创六年来最大降幅；核心消费者价格指数同比为**2.6%**，环比持平。

把美国通胀写成已经失控，证据不足。

通胀预期也没有形成单向失锚。市场交易形成的盈亏平衡通胀仍在**2.0%—2.5%**，密歇根大学调查为**3.2%**，纽约联储调查为**3.3%**。

市场价格与居民调查不是同一种预期，不能揉成一个数字。它们的分歧本身就在提醒你：金融市场仍相信长期通胀能够回落，居民对眼前物价没有那么轻松。

6月回落值得承认。

核心个人消费支出价格指数仍在上升、企业涨价计划尚未退潮、点阵图已经转向更高利率。把通胀写成已经结束，同样站不住。

过去一年，白宫几乎动用了所有政治工具。

关税授权被法院切断，主席换成特朗普亲自提名的沃什，公开施压从达沃斯延伸到司法调查。最终留下的，却是 **3.50%—3.75%** 的利率平线、上调 **0.9个百分点** 的通胀预测，以及9张支持年内加息的点。

白宫能决定提名谁，不能命令物价在哪个月转身。

下一次有人宣布通胀已经结束，你该看台上的承诺，还是看核心个人消费支出价格指数与企业涨价计划有没有真正转向？

来源说明：美国劳工统计局、美国经济分析局、美联储FOMC声明及经济预测摘要、美联储主席公开声明、纽约联储企业调查、克利夫兰联储通胀数据、英格兰银行发布的国际央行联合声明、最高法院裁决相关专业机构文件，以及CNBC、CBS News、Fortune等对公开讲话和会议的具名报道。

风险提示：本文不构成投资建议，历史表现不代表未来，市场有风险，投资需谨慎。

◆ **Opm.AI 出品**

关税裁了、主席换了，CPI 却从 2.4% 加速到 4.2%——降息一次没来

- 真图驱动
- 一手权威源
- 多源交叉核验

数据与口径

数据来源
BLS/BEA/FRED/纽约联储一手数据 ·
美联储研究 · Yale/Penn Wharton 具
名测算 · 主流财媒具名报道

访问官网



扫码直达 Opm.ai
官网入口
Opm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。