



关税死了，账单还活着：1660亿美元退给进口商，没人退给消费者

文 / Opm.AI

裁决改变的是钱归谁，不是价格回不回——终态55%由消费者买单

2026年6月，美国财政部的关税净收入是**负255.6亿美元**。

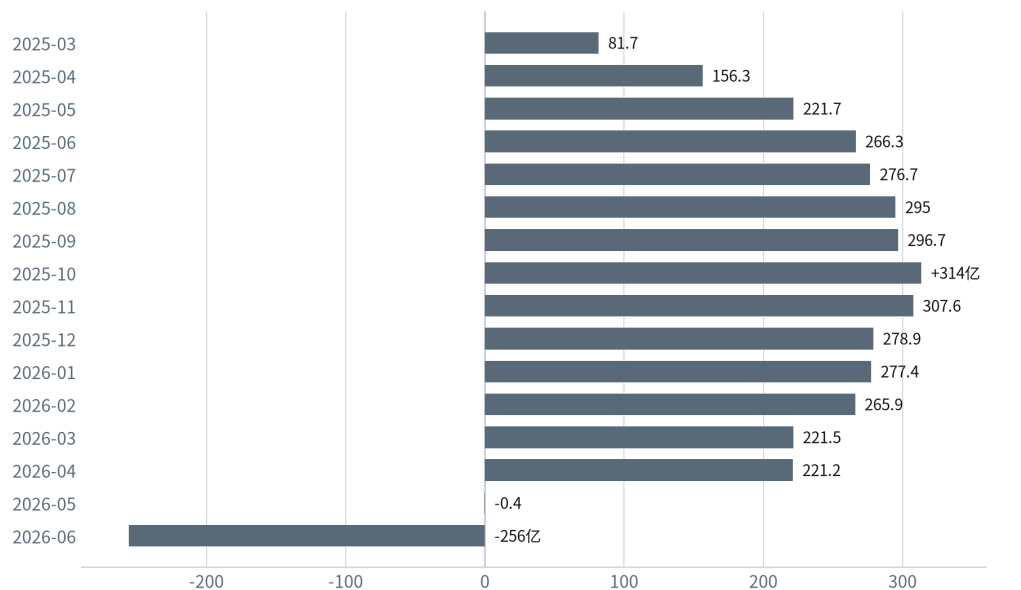
不是少收。

是退款额超过了当月征收额。

八个月前，财政部月度财政报告中的同口径净收入还站在**313.5亿美元**的峰值。如今，收钱窗口变成了退款窗口。

从单月 +313.5 亿到 -255.6 亿：退的比收的多

财政部 MTS • Customs Duties 当月净额（毛收入-退款）• 亿美元；2026-05 起 IEEPA 退款潮令净收入转负



数据来源：美国财政部 Fiscal Data (MTS Table 4)

Opm.AI 出品

关税财政曲线已经反转：2025年10月净收313.5亿美元，2026年6月净流出255.6亿美元

财政曲线掉进零线以下，商场里的价签却没有跟着掉头。

最高法院能撤销征税授权，不能替超市重印价签。

2月20日，美国最高法院裁定，《国际紧急经济权力法》(IEEPA) 并未授权总统征收关税。2月24日零点，依据该法征收的对等关税及芬太尼、移民关税全部停征。

但这张账单已经穿过港口、企业和货架。

沿着它走一遍，你会发现：司法裁决改变了退款流向，却没有建立一条把涨价逐笔退回消费者的通道。

港口换了税名，税率没有回到起点

这轮关税从开征到被裁掉，走了整整一年。

时间	触发事件	关税状态
2025年2月	以IEEPA为依据开征	加拿大、墨西哥多数进口商品加征25%，中国多数进口商品加征10%
2025年4月2日	“解放日”对等关税启动	对几乎所有贸易伙伴设定至少10%的基准税率
2025年5月	美国国际贸易法院裁决	合议庭一致认定IEEPA关税非法
2025年8月	联邦巡回上诉法院裁决	维持非法认定
2026年2月20日	最高法院裁决	IEEPA不授权总统征收关税
2026年2月24日	IEEPA关税停征	Section 122全球统一10%关税接替
2026年7月24日	Section 122达到150天上限	美东时间00:01自动终止，延期须经国会立法

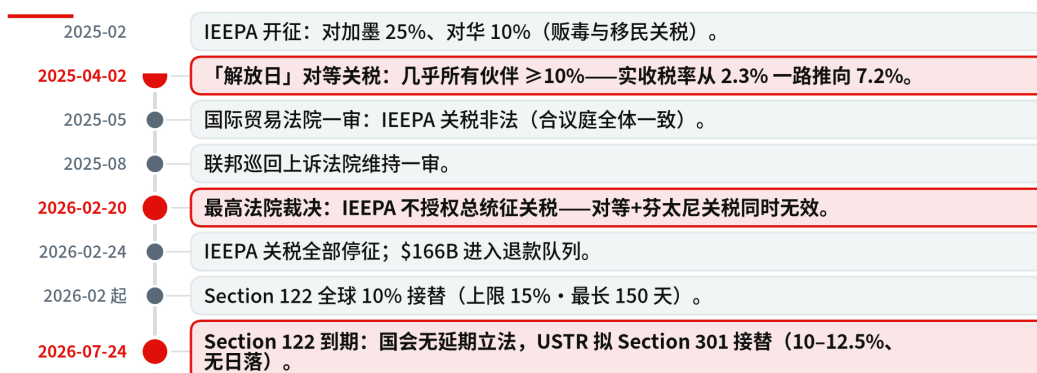
一层关税被裁掉，另一层迅速接上。

Penn Wharton预算模型的海关实收口径显示，美国平均有效关税率从2025年1月的2.3%升至2026年5月的7.2%。

Yale预算实验室使用的是法定税率口径。截至2026年7月21日，Section 122与Section 232等关税合计对应的平均法定税率仍为12.1%。两组数字量的不是同一件事，不能混写，却指向同一个事实：裁决后的美国关税水平仍远高于加税前。

关税开征一年半：被最高法院裁死，又要借 301 还魂

实收有效关税税率（Penn Wharton 海关实收口径）2025-01 仅 2.3% → 2026-05 达 7.2%；现行法定税率 12.1%（Yale · Section 122 到期后降至 9.8%）



数据来源：White & Case/Ropes & Gray/Tax Foundation/Yale Budget Lab/Penn Wharton

Opm.AI 出品

IEEPA关税被裁掉后，海关实收关税税率仍从2.3%升至7.2%

Section 122已于7月24日零点到期，国会没有通过延期立法。美国贸易代表办公室准备用Section 301接替——对15个经济体加征10%、其余约12.5%，且没有日落条款——但截至7月25日，终裁尚未落地。全球性附加关税出现了一个短暂空窗；Section 232等行业关税并不随之消失。

Yale预算实验室估算，最高法院裁决后的现行关税仍将使消费价格水平最终上升**0.4%**，对应普通家庭每年约**550美元**成本。

关税没有彻底离场，只是换了入口。

海关先找进口商，企业再找消费者

关税在边境由谁缴，与最后由谁承担，是两层关系。

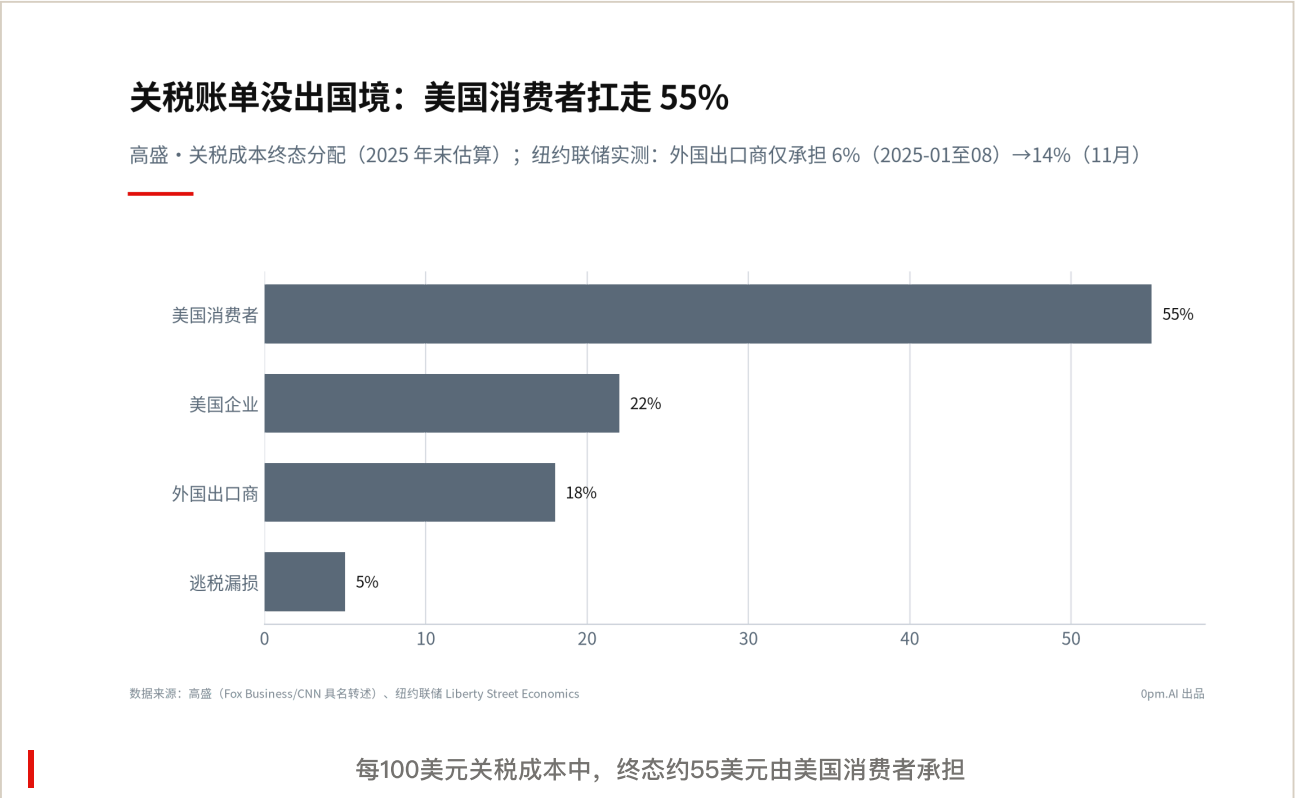
纽约联储追踪2025年的进口价格后发现，外国出口商承担的关税份额在1月至8月只有**6%**，9月至10月升至**8%**，11月达到**14%**。

对应地，美国进口商在这三个阶段先扛下了**94%、92%和86%**。

外国卖家确实让出了一部分价格，但远不足以覆盖关税。绝大部分成本先压在美国进口商身上，再沿供应链寻找出口。

高盛对2025年末关税成本归宿的终态测算更直接：

最终承担者	关税成本份额
美国消费者	55%
美国企业	22%
外国出口商	18%
逃税及漏损	5%



每产生100美元关税成本，高盛估算最终约有**55美元**进入消费者账单。

宝洁董事长兼首席执行官乔恩·莫勒说得很直白：

「它本质上是通胀性的——它抬高进口成本，而这正是政策设计的一部分。」

随后还有一句：「会有一些提价。」

2025年8月，宝洁约四分之一的美国市场产品开始提价，幅度为中个位数百分比。

沃尔玛首席执行官董明伦也在2025年5月15日的财报电话会上表示：

「考虑到零售业利润率微薄的现实，我们无法消化全部压力。」

「即便按已经调低的水平，更高的关税仍会导致更高的价格。」

这些公司并未等到司法程序结束才决定价格。

通用汽车在最高法院裁决后，把2026年关税成本指引从**30亿至40亿美元**下调至**25亿至35亿美元**。但其二季度关税成本仍约为**9亿美元**，预计三、四季度敞口与之相近。

成本少了一截，没有归零。

已经完成的提价，也没有自动撤回。

| 退款能找到报关单，找不到购物小票

截至2026年3月4日，IEEPA已缴及已存关税约为**1660亿美元**，涉及约**33万家进口商**、超过**5300万笔报关单**。

这是一个能够逐票追踪的退款总盘子。

美国海关与边境保护局为此在ACE系统内建立了统一电子退款机制CAPE。第一阶段于4月20日上线，超过**950亿美元**已经进入退款队列；截至6月底，实际支付预计已超过**400亿美元**。

Penn Wharton预算模型测算，2025年1月至2026年5月，新关税累计毛收入为**2688亿美元**。假设1660亿美元IEEPA关税全额退还，财政净留存约为**1028亿美元**。

钱可以沿着报关单，退回进口商。

司法裁决没有为消费者建立对应机制：没有一套系统去查明哪件商品曾因关税涨价，也没有一条通道把那部分价差退回购物者。

退款认报关单，涨价不认购物小票。

企业拿回的是一笔可核对的海关款项。消费者多付的钱，已经混入商品价格、渠道费用与企业利润之间。

想让价签回落，只能等企业重新定价。

这比停止征税慢得多。

关税停了，价格传导还在路上

美联储理事会对2025年至2026年关税传导的实测显示，关税落地约三个月后，约有**50%**传入消费者价格；到第五至第九个月，累计传导接近足额。

价格调整有自己的时钟。

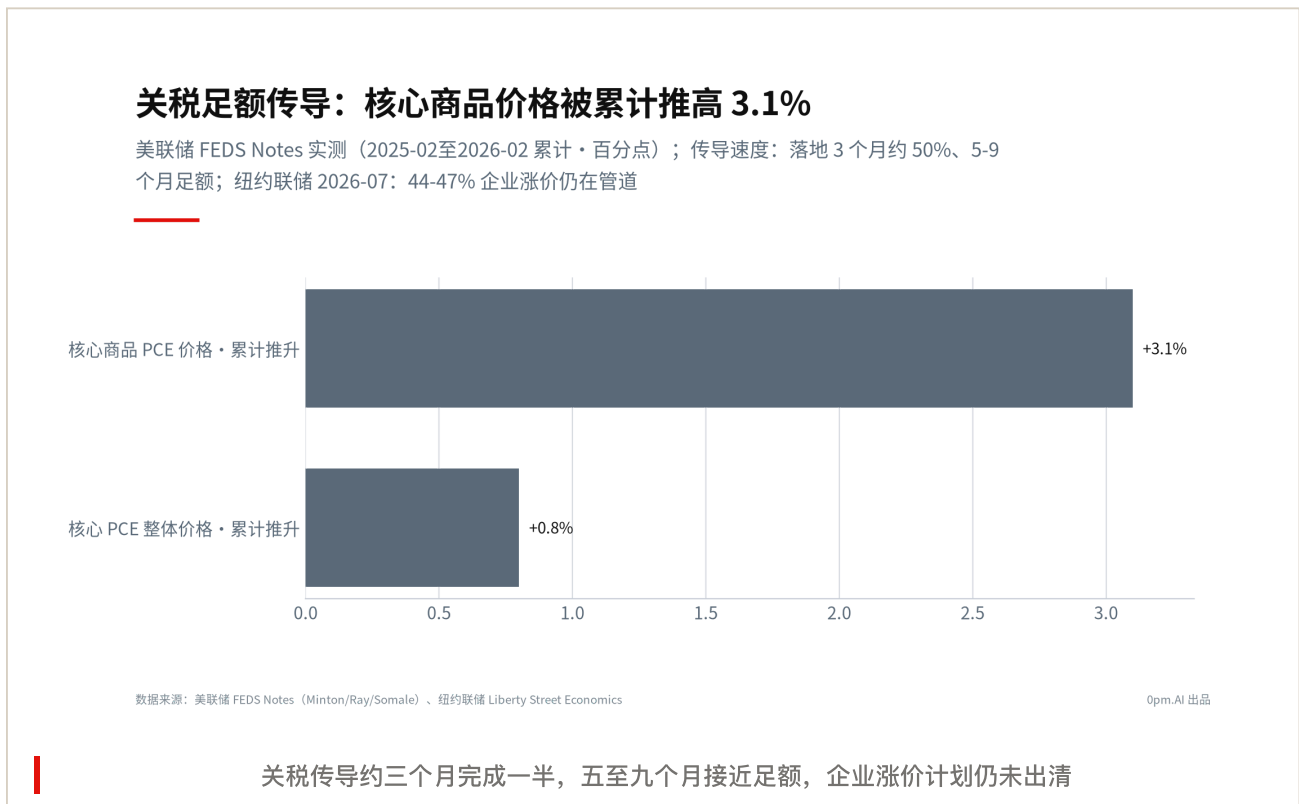
针对2025年11月前已经实施的关税，美联储研究测算，截至2026年2月，关税累计推升核心商品PCE价格**3.1%**，推升核心PCE整体价格**0.8%**。

前一个数字只覆盖核心商品，后一个数字覆盖核心PCE整体，两者不能互换。

2026年6月，家具、玩具、服装和家电等关税敏感CPI分项仍在上涨。此时IEEPA关税已经停征，但Section 122与Section 232仍在，旧关税的滞后传导也没有走完。

纽约联储7月发布的《更多关税传导仍在管道中》显示，在直接缴纳关税的企业里，**47%的服务业企业**和**44%的制造业企业**称，还有更多关税提价尚未落地。

约30%的服务业企业、接近40%的制造业企业，计划在未来六个月继续提价。



见顶，只说明账单不再加速

反方最有力的证据来自达拉斯联储。

其2026年5月研究认为，已经落地的关税变化对PCE价格的动态影响在**2026年一季度见顶**。

这与纽约联储的企业调查并非同一指标。

机构证据	观察对象	能够说明什么
达拉斯联储	已落地关税对PCE价格的动态效应	新增冲击可能已在2026年一季度见顶
纽约联储	直接缴税企业的提价计划	仍有44%至47%的企业称更多涨价尚未落地

两者可以同时成立。

宏观上的新增冲击开始减弱，微观企业仍在完成成本转嫁。即使通胀增速回落，也不等于价格水平回到加税前。

关税冲击有峰值，消费者付过的价格没有撤销键。

7月24日之后，真正值得盯的不是关税换了哪一条法律授权，而是关税敏感商品有没有实际降价、企业的提价管道有没有缩短。

如果通胀增速放缓，价签却没有回头，你会把它视为账单消失，还是只把它视为账单不再继续变厚？

资料来源：美国财政部月度财政报告、美国最高法院Learning Resources案裁决材料、美国海关与边境保护局、Penn Wharton预算模型、Yale预算实验室、美国国际贸易法院、联邦巡回上诉法院、美联储理事会FEDS Notes、纽约联储Liberty Street Economics、达拉斯联储、美国劳工统计局、宝洁及沃尔玛公开采访与财报电话会、通用汽车SEC披露。

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。

© 2026 Opm.AI