



这不是1971，但闻起来很像：施压央行、关税、换主席的剧本重演了吗

文 / Opm.AI

55年前双峰12.2%与14.6%；这次高盛说2.1%，OECD说4.2%

1971年8月15日，尼克松在戴维营按下三个按钮：关闭黄金兑换窗口、冻结工资与价格90天、对进口商品加征**10%附加费**。

1972年大选前，白宫施压时任美联储主席伯恩斯降息，联储照做。

随后，美国CPI出现两座高峰：1974年11月升至**12.2%**，1980年3月冲到**14.6%**。



1971年加油站前的长队

55年后，关税、施压央行、更换主席，再次挤进同一段时间。

这不是历史复刻。

但那股烟味，足以让美联储重新翻开旧档案。

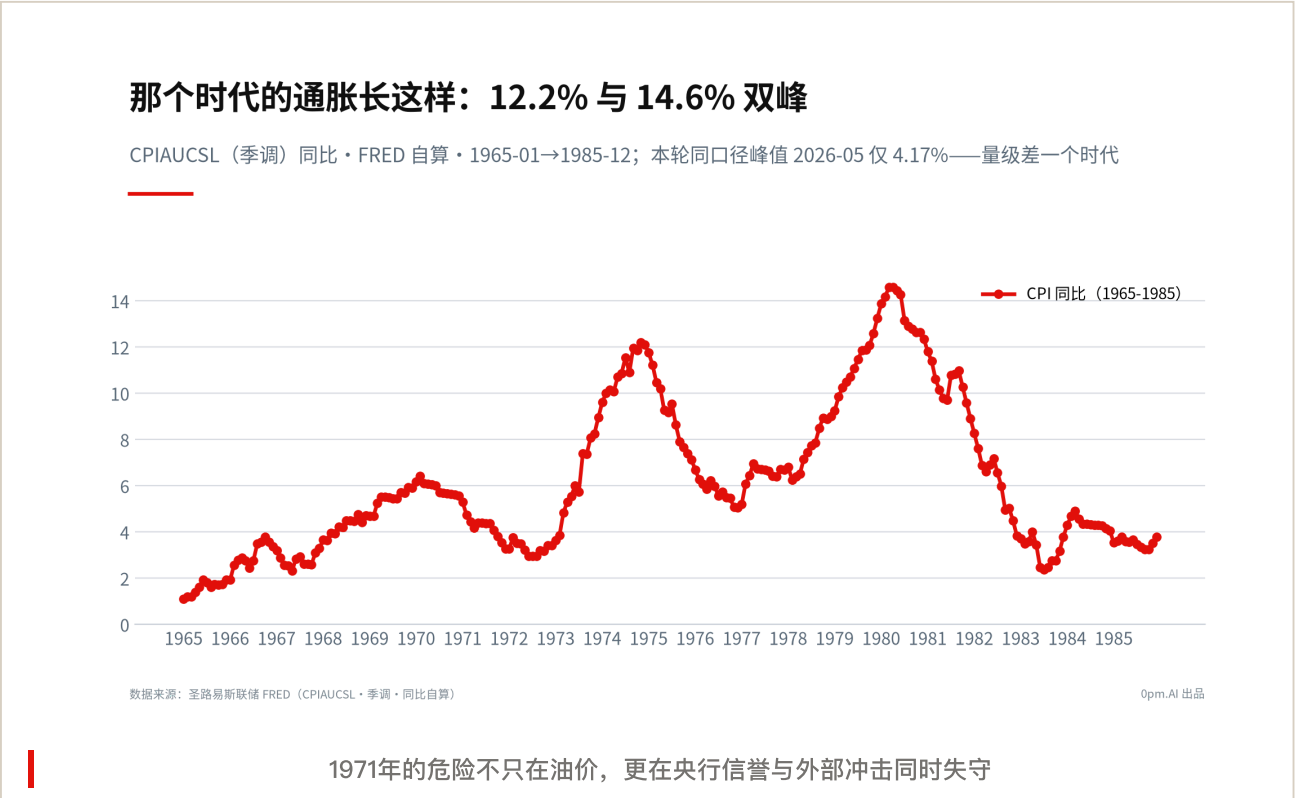
1971留下的，不只是两座通胀高峰

尼克松的三件套并未单独制造此后十年的大通胀。

1974年的第一座高峰伴随石油禁运，1980年的第二座高峰又叠加伊朗革命带来的油价冲击。把全部责任压给白宫或伯恩斯，都过于简单。

政治施压改变了另一个关键变量：公众还能不能相信，央行会在价格失控前踩下刹车。

时间	触发动作	随后的通胀节点
1971年8月15日	关金窗、90天工资价格管制、10%进口附加费	价格机制受到行政干预
1972年大选前	白宫施压伯恩斯降息，联储照做	通胀预期继续松动
1974年11月	第一次石油冲击后	CPI同比升至 12.2%
1980年3月	第二次石油冲击后	CPI同比升至 14.6%



这条触发链真正留下的教训，是外部冲击与央行信誉不能同时松动。

油价可以回落，关税也可能只抬高一次价格水平。可一旦企业和家庭开始相信央行会向政治目标让路，工资、定价和合同期限都会提前作出反应。

一次冲击，便可能变成持续通胀。

2026年的温度，远没有烧到1970年代

本轮美国CPI的阶段高点出现在2026年5月。

按与历史序列相同的CPI口径计算，同比为**4.17%**，6月回落至**3.46%**。即使把5月四舍五入为4.2%，也不到1980年高峰的三分之一。

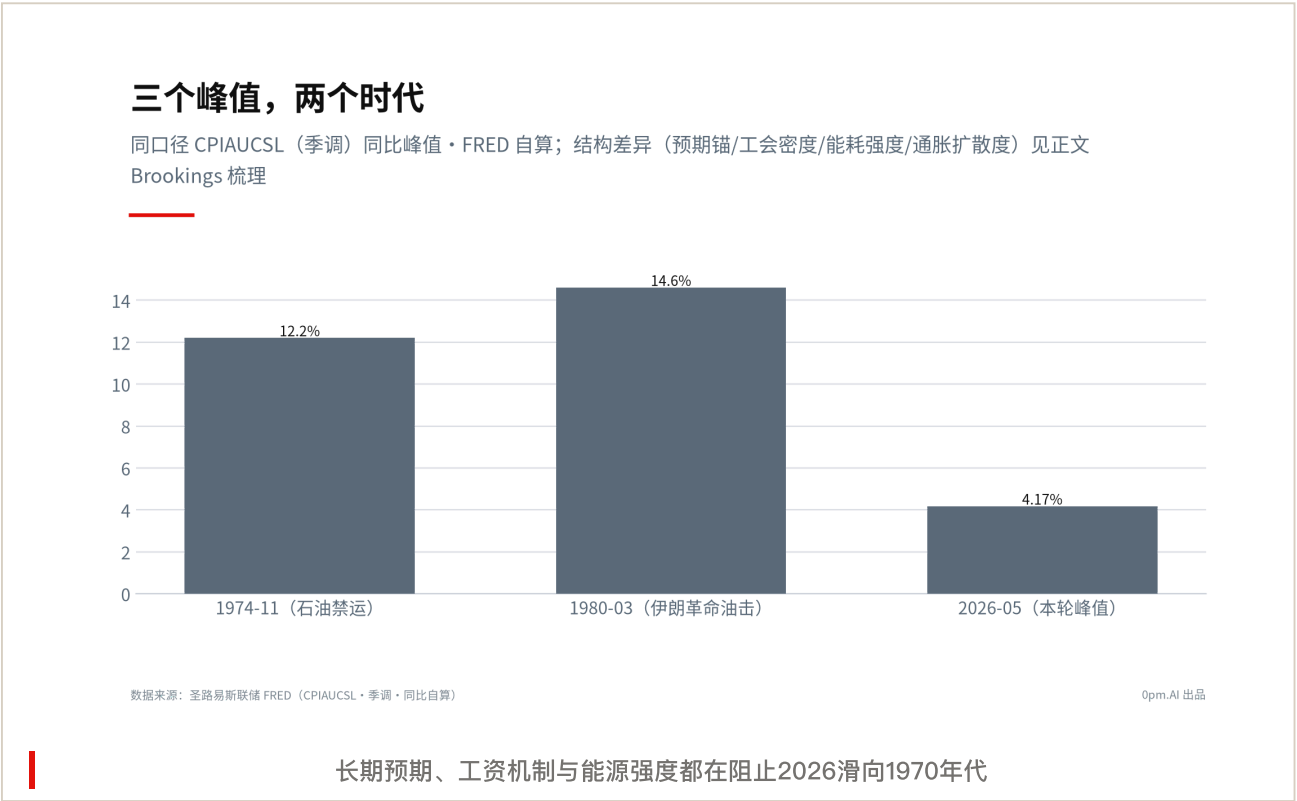
仅凭通胀高度，2026年还够不上“1970年代重演”。

结构也变了。

长期通胀预期仍有锚。2026年7月，5年后起算的5年期市场隐含通胀预期约为**2.22%**。

工会密度较1970年代大幅下降，工资不再普遍按通胀指数化。单位产出能耗较1980年下降逾一半，经济承受油价冲击的能力更强。

本轮二季度通胀再加速又主要集中于能源等较窄部门，尚未出现1979年至1980年那种全面扩散。



这组差异支持反驳派：相似的政策动作，不一定导向相同结局。

达拉斯联储却在2026年2月17日发布《1970年代通胀失稳的教训》，主动重研当年的预期脱锚机制。

联储自己正在防的东西，比外界喊一句“重演1970年代”更值得看。

市场说锚还在，家庭已经闻到烟味

同一个美国，正在给出两套通胀预期。

市场端，5年5年远期预期约为**2.22%**。沃勒7月13日引用的2年至5年期通胀保值债券指标，也只有**2.1%至2.3%**。

调查端却高出一截。

密歇根大学2026年7月初值显示，消费者未来一年通胀预期中位数为**4.2%**；纽约联储6月调查中的三年预期为**3.3%**。

这三组数字不能混成一个“美国通胀预期”。

前者是资金用真金白银交易出来的长期补偿，后两者是消费者对未来物价的调查判断。期限不同，参与者不同，表达的焦虑也不同。

锚还没有断。

绳子已经在响。

两派争的，是一次涨价会不会长出惯性

2025年8月22日，鲍威尔给出的基准判断是，关税影响更可能表现为价格水平的一次性抬升。

他特意补了一句：

「一次性，不等于一下子。」

2026年1月28日，鲍威尔再次表示，关税传导完成后，剔除商品关税影响的核心PCE通胀只略高于2%。

沃勒在7月13日延续了这条判断：关税造成的一次性价格调整已基本过去，市场通胀预期仍然稳定。

持续派盯住的却是央行信誉。

2025年9月3日，萨默斯在鲍威尔任内警告：「我们正处在信誉危机的山脚。」

他同时说，美国正在通胀预期问题上“玩火”。这番话针对的是当时白宫对鲍威尔的攻击，以及试图解除莉萨·库克职务，并非对沃什任期的评价。

穆萨勒姆的判断更能说明灰区有多宽。

2025年9月，他警告关税可能导致持续性通胀；到2026年4月，他估算，超出目标的通胀中约一半来自关税，同时预计这部分贡献会在年内消退。

关税可以制造一次涨价，也可能借助预期、工资和企业定价形成惯性。

两派用的是同一批数据，差别在于他们相信哪条传导链会停下来。

最远的两个预测，根本不是同一道题

高盛给出2.1%，经合组织给出4.2%。

两个数字看起来相差整整2.1个百分点，却不能直接拼成一条预测区间。

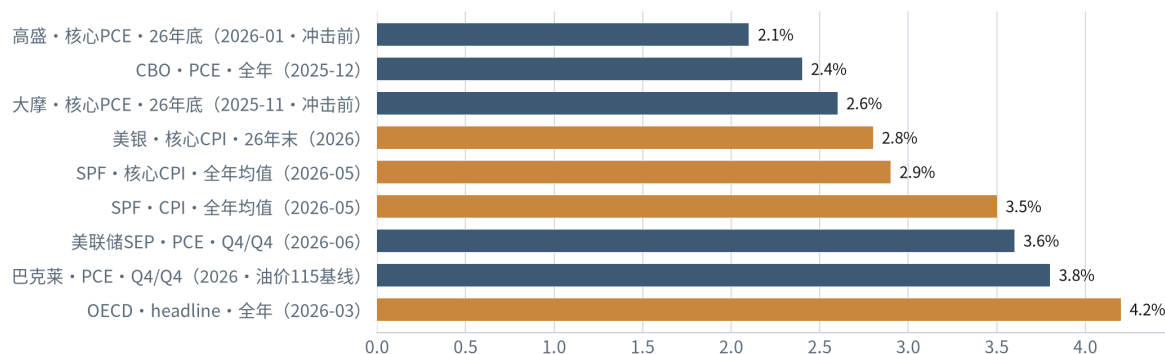
高盛预测的是2026年12月核心PCE同比，经合组织预测的是2026年全年整体通胀。一个剔除食品和能源并观察年末，一个保留能源冲击并计算全年平均。

口径、时点和冲击假设都不同。

机构及发布时点	预测口径	预测结果
高盛，2026年1月、能源冲击前	2026年12月核心PCE同比	2.1%
摩根士丹利，2025年11月	2026年末核心PCE同比	2.6%
美国国会预算办公室	2026年全年PCE通胀	2.4%
美国银行	核心CPI季度路径	2026年二季度见顶3.2%，年末2.8%
摩根大通，年初基线	CPI同比	2026年四季度回到2.2%
摩根大通，年中更新	年末核心PCE同比	霍尔木兹供给冲击后上修至3.4%
费城联储专业预测者调查，2026年二季度	2026年全年整体CPI平均	3.5%
巴克莱，油价冲击基线	2026年四季度对四季度PCE	整体3.8%、核心3.1%，全年不降息
经合组织，2026年3月26日	2026年全年整体通胀	4.2%，核心2.8%
国际货币基金组织，2026年4月1日	核心PCE回到2%的时点	2027年上半年

高盛 2.1，OECD 4.2：分歧本身就是定价

2026 美国通胀预测 · 各家口径与发布时点不同（标注在条目内）· 蓝=PCE 族、金=CPI 族 · 能源冲击前的预测偏低



数据来源：高盛/大摩/美银/巴克莱/CBO/SPF/OECD（各具出处见台账）、美联储 FOMC

Opm.AI 出品

机构分歧不只在高低，更藏在口径、时点与能源假设里

真正值得定价的，正是这张表的宽度。

市场面对的不是一个可以押中的通胀点位，而是明显变宽的结果分布：关税何时传完、能源冲击持续多久、央行信誉能否压住调查预期，任何一项改变，预测便会换挡。

中国制造仍在这条传导链上

关税对美国物价的影响，并不会在政策宣布当天一次完成。

美联储研究显示，关税实施约3个月后，消费者价格传导约完成一半；到5至9个月，传导可能接近充分。实施7个月后的累计效应，与足额美元对美元传导相符。

彼得森国际经济研究所的不同测算显示，取消对华附加关税或扩大贸易自由化，可令美国CPI降低约**0.3至1.3个百分点**。测算范围不同，结果不能混用。

对中国而言，这也是人民币与出口韧性的外部变量。

中金预计2026年人民币兑美元温和升值，并判断中国美元计价出口增速可能高于2025年约5%的水平。中国银行研究院则认为，在关税冲击下，中国出口依靠产品竞争力和市场多元化，表现显著好于市场预期。

美国通胀路径的分歧，也在改变中国商品面对的价格环境。

| 分歧本身，就是2026年的价格

2026不是1971的续集。

长期市场预期仍被压在2%附近，工资机制、能源强度和通胀扩散范围，也没有回到55年前。

可白宫施压、关税冲击和联储换人再次相遇。沃什的提名于2026年1月30日宣布，5月13日获确认，6月17日参加首次会议。制度能否把这些政治动作与货币政策隔开，仍要靠结果证明。

把今天直接写成1971，证据不够。

把关税和能源都当成一次性噪音，也还太早。

市场最诚实的反应，不是选中某一家机构的数字，而是承认通胀结果的分布已经变宽。达拉斯联储重翻旧档案、沃勒强调预期锚定、萨默斯警告信誉风险，本质上都在应对同一种可能：别让一次价格冲击获得自我延续的能力。

下一次CPI回落时，你该盯着那个数字松口气，还是先看市场预期与消费者预期之间的裂缝有没有继续扩大？

| 主要来源

联邦储备历史网站、美国劳工统计局及圣路易斯联储FRED、达拉斯联储、美联储理事会及FEDS Notes、布鲁金斯学会、费城联储、纽约联储、密歇根大学消费者调查、美国国会预算办公室、国际货币基金组织、经合组织、彼得森国际经济研究所，以及高盛、摩根士丹利、摩根大通、美国银行、巴克莱、中金公司、中国银行研究院公开研究。

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。