



亚洲通胀是否已经见顶



美国 8 月 CPI 同比增长 8.3%，虽然比上月回落 0.2 个百分点，但高于市场预期的 8.1%，不计食品及能源的核心 CPI 同比更加速 0.4 个百分点至 6.3%，环比加快 0.3 个百分点至 0.6%。虽然美国整体通胀同比计或已见顶，但最新数据显示价格压力仍然广泛存在，特别是在工作敏感的服务行业，包括租金、餐饮、医疗、教育、个人保健价格都意外上升。美联储别无选择，即使要付出经济增长放慢的代价，也只能继续上调政策利率，来实现通胀和劳动力市场降温。美联储 9 月加息 75 个基点，11 月可能进一步加息 50 或 75 个基点，12 月也有可能加息 50 个基点。联邦基金利率期货显示，明年 3 月政策利率峰值升至约 4.3%。

亚洲的核心通胀问题不如美国那样严重，部分原因在于应对疫情时投入的货币较少。不过，地区通胀率仍然因高昂的能源成本、经济重启以及创纪录强势的美元而不断走高。如果要避免断崖式的外资出逃和货币贬值，亚洲需要跟随美联储的步伐进一步加息。

我们仍然预计亚洲的通胀将在三季度见顶，达到 5%–6% 的水平，然后到年底前下降大约 100 个基点。这一趋势应会延续到 2023 年，并在未来 12 个月降至 2%–3%。不过，美元的持续走强和大宗商品的再次迅猛上涨可能延缓通胀的下行。

令人欣慰的是，亚洲货币市场状况仍较为稳定。印度、泰国和马来西亚尽管出现外储减少、汇率贬值的问题，但这主要是因对外收支恶化所致，而非源自外资出逃。外汇储备仍然充裕。

按照当前轨迹，我们认为亚洲将会充分紧缩政策以遏制通胀，避免断崖式的资本外逃，防止严重的货币贬值。美联储珠玉在前，大部分亚洲央行也表现出调整的意愿，印度尼西亚加息 50 个基点就是明证。不过，紧缩进程尚未完成，对于步伐上较为落后的央行，四季度将是加快加息步伐以稳定外储的关键窗口。

但亚洲各国目前的步调并不一致。北亚和菲律宾已近尾声，仅余一两次加息，预计会在年底暂停；而泰国、印度尼西亚、印度以及马来西亚（也许）还需要加息近 100 个基点，因此可能在明年继续加息。此外，这些国家也可能会出台措施应对波动，例如与美国签订货币互换协议以增加外汇储备，以及针对贸易流动颁布临时货币兑换相关规则。

由于资产负债表良好，同时有能力通过借款来支付投入成本的上涨，目前企业经受住了利率相对有序上涨的影响。不过，鉴于紧缩周期尚未完成、地区出口放缓，四季度出现下滑（尽管幅度较小）已经不可避免。

大宗商品再起波澜仍是一大风险。俄乌冲突、能源行业投资低迷，加上原油库存不断下降，新一轮能源通胀的大门已然打开。不过，这些因素

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46656

