

在以美联储

为首的全球主要经济体央行加息周期下，通常新兴市场经济体货币都会承压。以往的周期中，土耳其里拉、南非兰特、墨西哥比索等向来跌幅居前。

但此次，由于欧元区本身面临的困境，根据外媒调查，外汇交易员目前对匈牙利福林、波兰兹罗提和捷克克朗的看跌程度高于除俄罗斯卢布和土耳其里拉之外的任何其他新兴市场经济体货币。

高盛集团、富达国际 (Fidelity International) 和InTouch资本市场 (InTouch Capital

Markets) 也都认为，在

已经饱受俄乌局势升级之苦后，

东欧主要货币即将遭受欧元区经济衰退和欧元贬值带来的又一次打击。如果欧元对美元跌破平价，东欧主要货币的贬值程度会领跌新兴市场经济体货币。

富达国际驻伦敦的基金经理格里尔 (Paul Greer) 表示，他押注这些东欧经济体货币对美元将进一步下跌，因为这三种货币特别容易受到欧元波动的影响，这三个东欧国家约60%的出口都使用欧元交易。自2月俄乌冲突升级以来，这三种货币的走势也越来越与欧元同步。“我们对东欧货币持谨慎和消极态度，它们是整个新兴市场货币中最脆弱的。” 他称。

受欧元区经济衰退风险拖累

国际货币基金组织 (IMF

) 在7月警告称，全球经济可能很快就会陷入衰退，其中欧元区的前景看起来尤其严峻，破纪录的通货膨胀

和俄罗斯能源供应中断的可能性增加，可能会导致欧元区经济陷入衰退。

而

东欧

三国货币

是今年受到俄乌冲

突和欧元区衰退风险影响最严重的货币之一。

自今年2月底升

级以来，福林对美元贬值17%，

对欧元贬值8.2%；兹罗提对美元贬值12%；克朗对美元贬值了9.6%。

而未来欧元区衰退风险恐进一步拖累这三国货币。

此前公布的欧元区第二季度国内生产总值 (GDP) 初值环比意外提速且超预期，但欧元区经济“火车头”德国第二季度经济录得零增长，处于衰退边缘。此外，7月欧元区经济景气指数降至去年3月以来最低水平，消费者信心也触及历史低点。

巴克莱银行经济研究主管凯勒 (Christian Keller) 告诉第一财经记者，欧元区第二季度增长的驱动因素——7月采购经理人指数 (PMI)、信心指数极高且持续的通货膨胀、信贷条件的急剧紧缩——都表明夏季后，欧元区经济活动将会收缩，具体的衰退深度与俄乌局势以及俄罗斯向欧洲输送天然气情况密切相关。“虽然欧盟国家已同意自愿削减天然气消费，为冬季储备天然气，但随着俄罗斯近期再次削减天然气供应量，今年冬天，欧元区的天然气显然仍存在某种程度的配给风险。”凯勒称，“我们的基本情境预测是，天然气价格将上涨，未来12个月内欧元区实际GDP将下降约1%，而任何可能限制欧元区生产水平的因素都可能使实际GDP下降更多。”

牛津经济研究院的经济学家乌班 (Mateuz Urban) 也表示，考虑到需求减弱、市场情绪恶化，以及在冬季开始实行天然气配给的可能性越来越大，预计欧元区经济将在今年年底至明年年初左右陷入衰退。

野村证券分析师罗彻斯特 (Jordan Rochester) 称：“德国和其他一些欧洲国家的能源供应风险似乎越来越大，欧洲电力价格已创历史新高，虽然这并没有推动欧元对美元进一步走低，但在我们看来，只是时间问题。”而在不少投行人士看来，疲弱的欧元会进一步加剧欧洲能源价格的上涨和输入型通胀压力。即使欧洲重要国家不出现天然气断供，居高不下的能源价格也会使欧元区经济陷入衰退。

未来前景取决于欧元

除了经济前景，欧元的走势也决定着这三个东欧货币的趋势。这些货币与欧元的联系日益紧密，这三种货币目前与欧元的负相关性都在-0.8左右，而如果某一货币与欧元的负相关性达到-1，即意味着这一货币将与欧元步调完全一致。

目前，匈牙利政府已迅速收紧货币政策帮助福林对欧元在7月跌至创纪录低点后暂时维持稳定。但匈牙利尚无法从欧盟的疫情恢复基金中获得资金，也给

福林造成压力。在波兰

，政府在与欧盟关于获得疫情恢复资金方面的谈判中取得了更多进展，该国央行的货币紧缩周期也即将结束，其关键利率为6.5%，低于匈牙利的10.75%。捷克克朗是三国货币中相对最稳定的，因为捷克央行出手进行了外汇干预。在最近一次议息决议中，捷克央行将其关键利率保持在7%不变，新上任的捷克央行行长米希尔 (Ales Michl) 支持停止激进的货币紧缩计划。

不论如何，欧元对美元如果进一步跌破平价，上述三个东欧货币恐怕难逃领跌新兴市场货币的命运。今日午间第一财经记者截稿时，欧元对美元报1.0195，离再次跌破平价仅有一步之遥。

高盛的策略师团队在报告中表示，鉴于东欧货币已经面临欧元区天然气供应中断的风险，如果欧元持续下跌，对美元跌破平价，这些货币可能会录得新兴市场货币中最大的跌幅。而7月底，高盛已将三个月欧元目标从1.05美元下调至0.99美元。

InTouch Capital Markets的高级货币分析师马蒂斯 (Piotr Matys) 也表示：“欧元区整体上在现阶段 (比以往) 更加脆弱，因此有理由假设东欧货币将表现不佳，特别是如果欧元持续贬值。”

德银的中欧、东欧、中东、非洲和拉丁美洲货币研究负责人哈维 (Oliver Harvey) 分析称，“如果欧元对美元跌破平价主要因为俄乌冲突进一步恶化并对欧元区经济产生的外溢效应

所导致，那么东欧三国货币势必将表现不佳。”但他补充称，这三国货币走势也有好坏之分，福林的跌幅已基本消化了对匈牙利经济的担忧；克朗此前跌幅虽然小于福林和兹罗提，但捷

克央行接下来可能会放缓外汇干预，加之捷克的经济竞争力也在流失，克朗可能会补跌，落后于福林和兹罗提。