

Magyarország, Románia és Törökország is a legnagyobb kockázatoknak kitett piacok között Ukrajna megszállása miatt

Allianz Hungária Zrt.

Egy gazdasági és egy pénzügyi elemzést is kiadott nemrég az Allianz, amelyekben többek között Ukrajna orosz fegyveres erők általi megszállásának hatásait vizsgálja az európai feltörekvő piacokra^[1]. A tanulmányokban a vezető pénzügyi szolgáltató egyebek mellett olyan tényezőket vesz sorra, mint az országok termelésében jelentős szerepet játszó, Oroszországból érkező energia-, fém- és agrár-élelmiszeripari alapanyagok, illetve az ezekkel összefüggő ellátási fennakadások és áremelkedések. A vállalat a kutatásokban kitér a fejlett gazdaságokban megfigyelhető pénzügyi szigorításokból és lassuló kereskedelmi növekedésből adódó kedvezőtlen pénzügyi

kondíciókra is, amelyeket a katonai agresszió árupiacra gyakorolt negatív hatása tovább súlyosbíthat.

Az Allianz rendszeresen elemzi a legmeghatározóbb piaci tendenciákat, hogy ezzel is segítse ügyfeleit a működésüket, illetve életkörülményeiket meghatározó döntések megalapozásában. Két új publikációja az Ukrajnát ért támadás gazdasági és pénzügyi, már érezhető rövid és várhatóan hosszabb távon jelentkező hatásait értékeli.

Az Allianz elemzéseinek egyik fő megállapítása, hogy az Ukrajnában zajló **katonai agresszió gazdasági következményei** világszerte, de különösen az európai gazdaságokban **visszafogják a GDP növekedésének ütemét**. A vállalat várakozásai szerint a kereskedelem volumene 2022-ben 4 százalékkal emelkedik, ami 2 százalékponttal elmarad a katonai agresszió megelőző előrejelzésektől.

Orosz függésben

Oroszország a globális és regionális ellátási láncok egyik meghatározó beszállítója, az orosz fegyveres erők által indított támadás továbbra is leginkább a kelet-európai piacokra gyakorol negatív hatást. **Az Oroszországban előállított energia (olaj és gáz), fém (pl. alumínium, palládium, nikkel), valamint mezőgazdasági és élelmiszeripari termékek (pl. búza, kukorica) jelentős szerepet játszanak más országok termelésében.** Oroszország részesedése ezen árucikkek globális kiviteléből rendre 9, 3, illetve 2 százalék, míg az ezek importjának leginkább kiszolgáltatott országok között van Bulgária (a GDP csaknem 9 százalékát elérő mértékben), Litvánia (a GDP 5 százalékát meghaladó mértékben) és Magyarország (a GDP több mint 2 százalékával). Ráadásul a más beszállítóktól is könnyedén beszerezhető élelmiszeripari és energetikai árucikkekhez képest a fémipari termékektől nagyobb mértékben függenek az importőrök. További nehézséget jelent, hogy ez utóbbiakat sok esetben kifejezetten az adott szállító adottságainak megfelelően kialakított ipari folyamatokban használják fel, így új exportőr bevonása – amennyiben egyáltalán lehetséges – problémás, és akár az érintett ipari eljárások módosítását is igényelheti.

Néhány országot különösen súlyosan érintett a **fosszilis energiahordozók és az élelmiszerek áremelkedése**. Az Allianz előrejelzése szerint a nettó importőrök áruhiányra, majd társadalmi elégedetlenségre számíthatnak. Hasonló a helyzet az európai feltörekvő országokban (pl. Lengyelországban), amelyeket földrajzi közelségük miatt az Ukrajnában zajló események hatásai számos szempontból kedvezőtlenül érintettek.

Az elemzések arra is felhívják a figyelmet, hogy mindezek mellett az **olajkészletek** világszerte csökkennek, a finomítói kapacitások túlterheltek, és az alacsony kéntartalmú (ezáltal könnyebben finomítható) nyersolajat szállító termelők, mint például Nigéria, nehezen tudnak nagyobb mennyiséget biztosítani. Egy gázolajválság kialakulása esetén a közúti szállítmányozás tovább súlyosbítaná a globális ellátási láncok zavarait. A becsült készletek pedig nagyjából három hónapra elegendők Franciaország, Spanyolország vagy Magyarország számára.



Súlyosbodó államadósság

A **feltörekvő piacok és a fejlődő gazdaságok (EMDE)[1]** pénzügyi dinamikája a tőkemérlegek és a folyó fizetési mérlegek alakulása révén már azt megelőzően kedvezőtlen irányt vett, hogy Ukrajna megszállása komoly zavarokat okozott volna a tőkepiacokon. Az Egyesült Államok jegybankja által bevezetett inflációellenes monetáris politika következtében az EMDE-országokban a dollárbefektetések egyre kevésbé vonzóak. Ennek hatására az amerikai reálkamatok növekedésének megindulásával az egyes országok között a **külföldi tőkéért folytatott verseny élesedése** várható az Allianz pénzügyi elemzése szerint, ami a korábbi tapasztalatok alapján a feltörekvő és fejlődő gazdaságokban jelentős devizanyomást idézhet elő. Minél tovább maradnak fenn a geopolitikai feszültségek és minél később állnak helyre az ellátási láncok, annál nehezebbé válik az érintett országok számára, hogy külföldi tőkebefektetésekhez jussanak.

A jelenlegi feltételek alapján a feltörekvő gazdaságok állampapírjainak hozamszintjei várhatóan széles körben, de aránylag visszafogott mértékben növekednek. A helyi valutákban kibocsátott papírok hozamai 2022-ben magasak maradnak, a kedvezőtlen hatások mérséklődésével azonban 2023-ban már fokozatosan megindulhat egy ellentétes irányú mozgás. Kedvezőtlen esetben **az orosz fegyveres erők agressziójának fokozódása** viszont **sokkal nagyobb mértékű inflációval járó, globális gazdasági visszaeséshez vezethet**. A feltörekvő piacok alapvető gazdasági helyzetének romlása és az általánossá váló tőkekiáramlás a **kemény valutában felvett hitelek kamatfelárainak növekedését és a helyi valutákban kibocsátott államadósság hozamnövekedését eredményezheti**.

Az **államadósság GDP-hez mért aránya a 2008. évi legalacsonyabb szinthez** viszonyítva az EMDE-piacokon folyamatosan nőtt, és jelenleg az akkori szint **több mint kétszeresével egyenlő**. Ezen országok kötvényei jellemzően helyi valutákban denomináltak, főként belföldi befektetők részére, ahol – különösen a forgalmasabb időszakokban – a nemzetközi hitelezők kisebb mértékben vesznek részt. Egy külföldi befektető számára ez az eszközosztály elvileg kockázatosabb a kemény valutákban denominált kötvényeknél, mert az olyan szokásos tényezők mellett, mint az infláció vagy a növekedési kilátások, a valutaárfolyam-mozgásokat és azt a tényt is figyelembe kell vennie, hogy a helyi valuta és a monetáris politika a kibocsátó ország felelősségi körébe tartozik. A belföldi befektetők számára ezzel szemben a devizakockázat kevésbé fajsúlyos kérdés, és a helyi pénzügyi intézeteket jellemzően kormányzati ösztönzők támogatják az ilyen eszközök iránti kereslet élénkítésében. A likviditási és a ciklikus kockázatok értékelése alapján **a legnagyobb kockázatoknak kitett feltörekvő piaci országok között van Európában Magyarország**, Románia és Törökország. Ezek az országok várhatóan még a geopolitikai feltételek stagnálása esetén is csak komoly küzdelem árán állíthatják helyre gazdasági egyensúlyukat és kerülhetik el az államadósság romlását.

Az Allianz átfogó elemzései segítenek áttekinteni az aktuális globális piaci összefüggéseket, így a részletes információkkal alátámasztott tendenciák objektív képet adnak a világban zajló események mindennapi életre gyakorolt hatásairól. A vállalat ügyfelei így már megalapozott ismeretekkel vághatnak bele pénzügyeik tervezésébe. Az Allianz szakértői az üzleti vállalkozások és a magánszemélyek felelős partnereiként a tanulmányokban foglalt adatokat is felhasználva nyújtanak személyre szabott biztosítási és befektetési tanácsokat, hogy minden esetben az igényeknek leginkább megfelelő pénzügyi szolgáltatást kínálják.

Bővebb információért kérjük, olvassa el az
Allianz **gazdasági** és **pénzpiaci** tanulmányait!

[1] Az Allianz pénzpiaci riportjában hivatkozott európai országok a következők: Csehország, Lengyelország, Magyarország, Oroszország, Románia, Törökország.

[2] Többek között: Argentína, Brazília, Chile, Csehország, Dél-afrikai Köztársaság, Egyiptom, Fülöp-szigetek, India, Indonézia, Kenya, Kína, Kolumbia, Lengyelország, Magyarország, Malajzia, Mexikó, Nigéria, Oroszország, Peru, Románia, Tajvan, Thaiföld, Törökország, Tunézia, Ukrajna

**Magyarország, Románia és Törökország is a legnagyobb kockázatoknak kitett
piacok között Ukrajna megszállása miatt**