

Praha, 8. března 2022

Coface: Rusko-ukrajinský konflikt přinese stagflaci

Ekonomická analýza nadnárodní společnosti se zabývá dopadem války na ekonomiky různých regionů světa.

Rusko-ukrajinský konflikt vyvolal otřesy na finančních trzích a výrazně zvýšil nejistotu ohledně oživení světové ekonomiky. Společnost Coface ve své nejnovější analýze varuje, že vyšší ceny komodit posilují hrozbu dlouhodobé inflace ve světové ekonomice, což zvyšuje riziko stagflace a sociálních nepokojů. Společnost je celosvětovým lídrem v oblasti pojištění pohledávek společností a řízení jejich úvěrového rizika. Podle společnosti Coface jsou nejvíce ohroženy automobilový, dopravní a chemický průmysl. Podle společnosti Coface zažije ruská ekonomika v roce 2022 hlubokou recesi ve výši 7,5 %. Proto společnost snížila hodnocení rizik Ruska na D (velmi vysoké). "Evropské ekonomiky budou válkou na Ukrajině postiženy nejvíce: v současné době společnost Coface odhaduje, že v roce 2022 dojde k nárůstu dodatečné inflace nejméně o 1,5 procentního bodu, zatímco růst HDP by se mohl snížit o 1 procentní bod. Pokud by došlo k úplnému přerušení dodávek ruského plynu, mohlo by to stát nejméně 4 procentní body HDP, což by v roce 2022 přivedlo růst HDP v zemích EU téměř k nule, ale spíše do záporných hodnot," uvedl Ján Čarný, generální ředitel společnosti Coface pro Českou a Slovenskou republiku.

Tlak na energetické a komoditní trhy

Rusko je třetím největším producentem ropy na světě, druhým největším producentem zemního plynu a patří mezi pět největších výrobců oceli, niklu a hliníku. Je také největším světovým vývozcem pšenice (téměř 20 % světového obchodu). Ukrajina je klíčovým producentem kukuřice (6. místo), pšenice (7. místo), slunečnice (1. místo) a patří mezi 10 největších producentů cukrové řepy, ječmene, sóji a řepky.

V den zahájení invaze se finanční trhy po celém světě propadly a ceny ropy, plynu, kovů a potravinářských komodit prudce vzrostly. V důsledku posledních událostí cena ropy Brent poprvé od roku 2014 překročila 100 USD/b (v době analýzy 125 USD/b), zatímco evropské ceny plynu TTF se 4. března vyšplhaly na rekordních 192 EUR.

"Zatímco vysoké ceny komodit byly jedním z rizik, která již byla identifikována jako potenciálně ohrožující evropské hospodářské oživení, eskalace konfliktu zvyšuje pravděpodobnost, že ceny komodit zůstanou vyšší po mnohem delší dobu. To zase zvyšuje hrozbu dlouhodobě vysoké inflace, a tím i riziko stagflace a sociálních nepokojů ve vyspělých i rozvíjejících se ekonomikách," varuje Ján Čarný.

Nejzranitelnější jsou automobilový průmysl, doprava a chemický průmysl.

Krise má samozřejmě silný dopad na odvětví automobilového průmyslu, které je již nyní v těžké situaci kvůli nedostatku různých surovin a komodit (kovy, polovodiče, kobalt, lithium, hořčík atd.) a jejich vysokým cenám. Ukrajinské automobilky jsou dodavateli velkých automobilových společností v západní Evropě: některé z nich oznámily zastavení výroby, zatímco jiné závody po celém světě již plánují odstávky kvůli nedostatku čipů.

Podle analýzy společnosti Coface budou vyššími cenami pohonných hmot ohroženy také společnosti zabývající se leteckou a námořní nákladní dopravou, přičemž nejvíce ohroženy jsou letecké společnosti. Důvodů je několik. Za prvé, odhaduje se, že palivo tvoří přibližně třetinu jejich celkových nákladů. Za druhé: evropské země, USA a Kanada zakázaly ruským leteckým společnostem vstup do svého vzdušného prostoru a Rusko na oplátku tento zákaz evropským a kanadským letadlům vrátilo. To znamená vyšší náklady, protože letecké společnosti budou muset například pro lety mezi Evropou a Asií využívat další trasy obcházející Rusko. Letecké společnosti zatím mají jen malý prostor pro zvyšování nákladů, protože se stále potýkají s nižšími příjmy v důsledku dopadu pandemie.

Podle analýzy společnosti Coface bude mít krize dopad i na nákladní železniční dopravu: evropské společnosti mají zakázáno obchodovat s ruskými železnicemi, což pravděpodobně naruší nákladní dopravu mezi Asií a Evropou, která dříve probíhala přes Rusko. *"Coface očekává, že suroviny pro petrochemický průmysl budou dražší a prudký nárůst cen zemního plynu ovlivní trhy s hnojivem, a tím i celý zemědělsko-potravinářský průmysl," říká Ján Čarný.*

Rusko čelí hluboké recesi

Ruská ekonomika bude mít v letošním roce velké problémy a propadne se do hluboké recese. Aktualizovaná prognóza vývoje HDP ruské ekonomiky v roce 2022 podle společnosti Coface činí po loňském oživení -7,5 %. To vedlo společnost ke snížení rizikového ratingu Ruska z B (poměrně vysoký) na D (velmi vysoký).

Sankce jsou zaměřeny především na hlavní ruské banky, centrální banku, státní dluh, vybrané ruské veřejné činitele a oligarchy a na kontrolu vývozu high-tech komponentů do Ruska. Tato opatření vytvářejí značný tlak na pokles ruského rublu, který již výrazně klesl vůči západním měnám, a povedou také k prudkému nárůstu spotřebitelských cen.

Rusko si vytvořilo poměrně silné finanční zdroje: nízkou úroveň veřejného zahraničního dluhu, opakující se přebytek běžného účtu a také značné devizové rezervy (přibližně 640 miliard USD). Zmrazení těchto rezerv západními zeměmi však brání ruské centrální bance v jejich využití a snižuje účinnost ruské reakce na přijatá sankční opatření.

Na druhou stranu by podle analýzy společnosti Coface mohla ruská ekonomika těžit z vyšších cen komodit, zejména z vývozu energií. Země EU však oznámily svůj záměr omezit dovoz z Ruska. Pro ruský průmysl bude mít zase velmi negativní dopad omezený přístup k polovodičům, počítačům, telekomunikačnímu a automatizačnímu vybavení a zařízením pro

zabezpečení informací západní výroby. To platí zejména s ohledem na význam těchto vstupů pro ruský těžební a zpracovatelský průmysl.

Nejvíce ohroženy jsou evropské ekonomiky

Vzhledem ke své závislosti na ruské ropě a plynu se však Evropa jeví jako region, který je důsledky tohoto konfliktu ohrožen nejvíce. Podle společnosti Coface není možné v krátkodobém až střednědobém horizontu nahradit veškeré dodávky ruského zemního plynu do Evropy a současná úroveň cen bude mít významný dopad na inflaci. Vzhledem k tomu, že se nyní barel ropy Brent obchoduje za cenu vyšší než 125 USD a ceny futures na zemní plyn trvale přesahují 150 EUR/Mwh, odhaduje společnost Coface v roce 2022 další inflaci ve výši nejméně 1,5 procentního bodu. *"To by oslabilo spotřebu domácností a spolu s očekávaným poklesem podnikatelských investic a vývozu by snížilo růst HDP přibližně o jeden procentní bod,"* vysvětlil Ján Čarný, generální ředitel společnosti Coface pro Českou a Slovenskou republiku.

"Navíc odhadujeme, že úplné přerušení dodávek ruského plynu do Evropy v roce 2022 by zvýšilo náklady a mělo dopad na HDP ve výši 4 procentních bodů, což by znamenalo meziroční růst HDP blížký nule, spíše v záporných hodnotách," komentuje Ján Čarný.

Nikdo nebude ušetřen importované inflace a narušení světového obchodu.

Ve zbytku světa se ekonomické důsledky projeví především růstem cen komodit, který podpoří již existující inflační tlaky. Jako vždy, když ceny komodit prudce vzrostou, budou obzvláště postiženi čistí dovozci energií a potravin, u nichž hrozí, že v případě další eskalace konfliktu dojde k výraznému přerušení dodávek. Pokles poptávky z Evropy bude rovněž brzdit světový obchod.

V asijsko-pacifickém regionu se dopad projeví téměř okamžitě zvýšením dovozních cen, zejména cen energií, neboť mnoho ekonomik v regionu je čistými dovozci energií, v čele s Čínou, Japonskem, Indií, Jižní Koreou, Tchaj-wanem a Thajskem.

Vzhledem k tomu, že obchodní a finanční vazby Severní Ameriky s Ruskem a Ukrajinou jsou relativně omezené, dopad konfliktu se projeví především prostřednictvím cenového kanálu a zpomalením evropského růstu. Navzdory vyhlídkám na pomalejší hospodářský růst a vyšší inflaci se v této fázi neočekává, že by geopolitické události ovlivnily měnovou politiku v Severní Americe.