



## Oroszország

2018. JÚNIUS

### ÁLTALÁNOS INFORMÁCIÓK



Hivatalos megnevezés	Oroszországi Föderáció
Államforma	szövetségi köztársaság
Főváros	Moszkva
Terület	17 098 449 km <sup>2</sup>
Népesség	143 964 725 fő (2018)
Egy főre jutó GDP	11 290 USD (2018)
Hivatalos nyelv	orosz
Hivatalos pénznem (kód)	orosz rubel (RUB)
Magyarország export rangsorában való helyezése	17. (209 országból)

### OROSZORSZÁG

ORSZÁG-, ÉS SZUVERÉN KOCKÁZATI MINŐSÍTÉSEI

#### MINŐSÍTÉSEK

Exim

OECD

S&P

Moody's

Fitch

#### KOCKÁZATI BESOROLÁS

Országkockázati besorolás 4 (1-7)

Országkockázati besorolás 4 (0-7)

Szuverén minősítése „BBB-” STABIL kilátás

Szuverén minősítése „Ba1” POZITÍV kilátás

Szuverén minősítése „BBB-” POZITÍV kilátás

## A RELÁCIÓ EXIM BESOROLÁSA

Oroszország országkockázati besorolása 4-es kategória stabil kilátásokkal, mely alapján a reláció finanszírozható és biztosítható, kivéve Abházia és Dél-Oszétia területét. Az országgal szemben jelenleg több szankció van érvényben, így bővebb információért kérjük, hogy forduljon munkatársainkhoz.



## ORSZÁGKOCKÁZATI ÖSSZEFOGLALÓ

### POLITIKAI ÉS BIZTONSÁGPOLITIKAI KOCKÁZATOK

**Politikai és biztonságpolitikai szempontból Oroszország kockázatai közepesek.** Az ország belpolitikai helyzete alapvetően stabil, amelyet a 2016-os parlamenti választások is alátámasztanak, mivel ezúttal is Vlagyimir Putyin pártja, az Egységes Oroszország Párt nyert, amely alkotmányos többséggel rendelkezik a parlamentben és a regionális vezetésben. Ezen felül Putyint 2018 márciusában újra elnökké választották, mellyel 2024-ig hosszabbította meg megbízatását. A politikai elit kezében lévő hatalom erősen centralizált és szinte teljes ellenőrzés alatt tudja tartani a gazdasági-társadalmi folyamatokat. A kormány valószínűsíthetően tovább centralizálja a hatalmat, mely által az egyes régióktól további jogköröket vonhatnak meg. **Külpolitikai szempontból az országot jelentős kockázatok jellemzik,** amely elsősorban a nyugati hatalmakkal való esetenkénti szembenállással, a kelet-ukrajnai háborúval, a Krím anektálásával, valamint a szír hadszíntéren való aktív közreműködésével indokolható.

### GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS ÉS ÜZLETI KÖRNYEZET KOCKÁZATAI

Oroszország a világ egyik vezető olaj- és földgázkitermelője, valamint fémek, például az acél és az alumínium egyik legfőbb exportőre. Az ország erősen függ a globális nyersanyagárak mozgásától, mivel ezek adják exportjának túlnyomó részét (50-65%), amely miatt kiszolgáltatott a gazdasági ciklusoknak.

**A gazdasági növekedést és a gazdaság struktúráját illetően a kockázatok közepesek.** Az orosz gazdaság 2015-2016-ban fájdalmas alkalmazkodási folyamaton esett át, amely a kőolaj világpiaci árának zuhanása, és az ennek hatására bekövetkezett jelentős exportbevétel-kiesés, továbbá a rubel dollárhoz viszonyított árfolyamának jelentős mértékű gyengülése, a gazdaság belső strukturális problémái, valamint a nemzetközi szankciók nyomán kialakult recesszió következménye volt. A kormányzati gazdaságélénkítő intézkedéseknek köszönhetően a gazdasági visszaesés mérséklődött, így 2017-ben már újra 1,5-1,8%-kal bővült a gazdaság. A 2018-as világbajnoksághoz kapcsolódó beruházások idén további mankót adhatnak gazdasági növekedésnek (2018e: 1,7%), azonban a mérsékelt olajár-emelkedéssel, bizonytalan külső és belső kereslettel, valamint számottevő gazdaságélénkítés és reformok nélkül 2019-re stabilizálódhat a 2% alatti bővülés.

**A közpénzügyek kockázata mérsékelte.** Jelenleg az orosz gazdaság kilábalóban van a recesszióból, mégis szükséges lehet a költségvetés kiadásainak további leszorítására, a bevételek növelésére és diverzifikálására. Az energiaszektor adja a GDP egyötödét, és az állami bevételek közel harmadát, így a nyersanyagárak volatilitása nemcsak a GDP-re, hanem a bevételeken keresztül a költségvetési egyenlegre is erőteljes hatással van. A 2016-os 3,1%-os államháztartási hiányt 2017-re sikerült 1,6%-ra szorítani, ugyanakkor ehhez az ország tartalékalapjának kimerítésével járt. Az előrejelzések szerint 2018-ban a hiány 1,4%-ot tesz majd ki, amely főként a nyersanyagárak enyhe növekedésének köszönhető. Az államadósság szintje továbbra is alacsony (a GDP 17,4%-át teszi ki), bár enyhén emelkedő pályát mutat. Előremutató, hogy az új fiskális szabályok jelentős mértékben kiszűrik az ország fiskális egyenlegéből az olajárakat, ezáltal a költségvetés vélhetően kevésbé fog ingadozni egy esetleges negatív olajársokk esetében.

Oroszország Központi Bankja (CBR) szigorú monetáris politikát folytat, az alapkamatot viszonylag magasan tartotta (8,5%), ellenállva a rá nehezedő külső nyomásnak, amivel jelentős bizalmat szerzett a gazdasági szereplők körében. **Az ország monetáris politikai kockázatát közepesnek értékeljük,** a recesszió során alkalmazott szigorú monetáris politika segítette az infláció mérséklődését, és a rubel árfolyama is stabilizálódott. A 2015-ben még kétszámjegyű infláció 2016 év végén már a recesszió előtti 7,2%-os szintre csökkent vissza, majd a 2017-es rekord alacsony 3,8%-os infláció teret adott a monetáris lazításnak. Oroszország 2014-ben nagymértékű leértékelődés árán tért át kvázi lebegő árfolyamrendszerre, azonban a piaci folyamatokba az ország jegybankja időnként beleszól. A közeljövőben az árfolyamokat főként a kőolaj világpiaci ára, és az esetleges negatív politikai kockázatok mozgathatják. Utóbbi mutatja, hogy 2018 áprilisában 4%-kal leértékelődött a rubel a dollárral szemben, miután az USA újabb szankciókat vezetett be egyes orosz személyek és vállalkozásokkal szemben.

**A gazdaságban zajló pozitív változások mellett az üzleti és jogi környezet változatlanul jelentős kockázatokat hordoz magában,** amely érzékenyen érinti a gazdaság szereplőit, a külkereskedelmi tranzakciókat, valamint a külföldi befektetőket. Az orosz jogrendszerben politikai akarat dominanciája érvényesül, amelyek főként az állami érdekszférához tartozó területeken jellemzőek. A szerződések érvényesíthetőségét illetően érvényben van az az előírás, hogy a külföldi jogszabályokkal és a nemzetközi jogi fórumok döntéseivel szemben az orosz jog az irányadó. A korrupció átszövi a jogrendszert és a társadalmat, ezért a kormányzat igyekszik erőteljes korrupcióellenes intézkedéseket érvényesíteni, de egyelőre gyakorlati alkalmazása szelektíven történik, amelyen felül az országban nem elégséges a magántulajdon és a szellemi tulajdon védelme. Oroszországban 18%-os az ÁFA, mialatt 20%-os a társasági adókulcs.

## KÜLGAZDASÁGI ÉS KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI POZÍCIÓK KOCKÁZATAI

A külgazdasági és külső finanszírozási pozíciók kockázata mérsékelt a magas devizatartalékoknak és a külkereskedelmi aktívumnak köszönhetően. Az orosz gazdaságban zajló folyamatokat jól tükrözi a külső pozíciók alakulása is. A fizetési mérleg 16 éve folyamatosan többletet mutat, ugyanakkor a 2016-os alacsony 2%-os többlet már a gazdasági visszaesés hatását mutatja. A devizatartalékok szintje a recesszió és a gazdasági teljesítmény zsugorodása nyomán jelentősen csökkent az elmúlt években, azonban a 2017-es évi növekedési fordulat középtávon a devizatartalékok szintjét növelheti. Mindemellett Oroszország masszív devizatartalékokkal rendelkezik, így a 2017-es 11 havi importfedezete a konszenzus szerinti minimális három havi szintet többszörösen meghaladja.

## A PÉNZÜGYI RENDSZER FELÉPÍTÉSE ÉS KOCKÁZATAI

Az orosz bankszektor kockázatai magasak, bár a kétszintű orosz bankrendszer jelentős átalakuláson ment keresztül az elmúlt években. Több külföldi nagybank leánybankja is jelentős piaci pozíciót tudhat magáénak az orosz pénzügyi szektor szereplői között, valamint működnek kisebb, többségében magánkézben lévő bankok is. Jelenleg mintegy 526 bankból áll az orosz piac, amely megközelítőleg a fele a 7-8 évvel ezelőttinek. A központi bank jelenleg bankszektor „tisztítását” végzi, amely azon bankok megszüntetését jelenti, amelyek túl kockázatosan, és/vagy nem a szabályoknak megfelelően működnek.

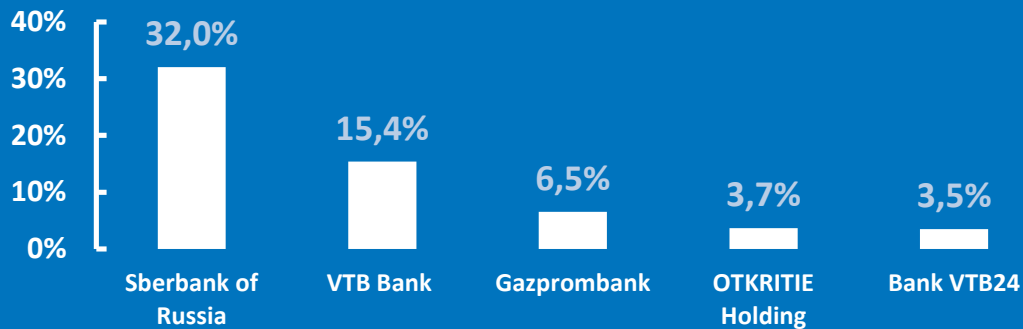
A hazai tulajdonban lévő nagybankok feltőkésítése és a stabilitás elérése céljából az orosz kormányzat három évvel ezelőtt 830 Mrd RUB keretösszegű programot hirdetett meg, azonban ez csekély eredményt hozott. A nemteljesítő hitelek állománya 2018. január 1-jén 10% volt, amely a recessziót követően stabilizálódott, amely mellett a 2016-os szintre romlott a bankszektor jövedelmezősége. Rendszerszintű probléma bekövetkezése nem valószínűsíthető, a szektort a kormány is kitüntetett figyelemmel kíséri. A közelmúltban három bank szorult tőkésítésre (Otkritie FC, B&N, és Promsvyazbank), amely befejeztével az orosz jegybank kezében maradna a magánbankszektor eszközeinek a 45%-a. Az utóbbi évek problémái rámutatnak a túlzott kockázati koncentrációra és arra, hogy egyes bankok a versenyképességet a politikai kapcsolatok alá helyezik a hitelezési gyakorlatban.

## AZ ORSZÁG 5 LEGNAGYOBB KERESKEDELMI BANKJA (ESZKÖZÁLLOMÁNY ALAPJÁN)



### PIACI RÉSZESÉDÉSÜK

FORRÁS: CENTRAL BANK OF RUSSIA



#### EXIMMEL FENNÁLLÓ KAPCSOLAT:



**Eximmal kapcsolatban álló további bankok listája:** OTP Bank OJSC, Transkapitalbank, AK Bars Bank, Alfa Bank, Bank Zenit, Commerzbank (Eurasija), Credit Bank of Moscow, CITIBANK, International Investment Bank, Jugra Bank, Moscow Industrial Bank, Unicredit Bank, VEB Bank, Raiffeisenbank AO, Rosgosstrakh Bank, VTB bank

## FŐBB MAKROGAZDASÁGI MUTATÓK

FŐBB MAKROGAZDASÁGI MUTATÓK	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Reál GDP növekedés (%)	-0,2	1,5	1,7	1,8	1,8
Éves átlagos infláció (%)	7,0	3,8	4,2	4,3	4,3
Államháztartás egyenlege (GDP %)	-3,7	-1,6	-1,4	-0,8	-0,9
Bruttó államadósság (GDP %)	9,3	14,9	16,8	18,6	21,2
Folyó fizetési mérleg (GDP %)	1,9	2,2	3,0	3,8	4,4
Nettó FDI (GDP %)	0,8	0,0	-0,2	0,3	-0,6
Importfedezeti mutató (hónap)	14,4	11,1	11,3	10,3	11,2

Forrás: IMF, E: előrejelzés

## SWOT ANALÍZIS



### ERŐSSÉGEK/LEHETŐSÉGEK

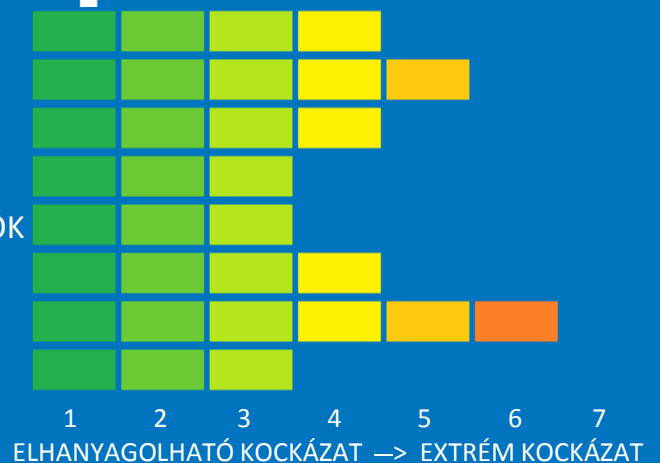
- Stabil belpolitikai környezet;
- Magas lélekszám, nagy piac;
- Bőségesen rendelkezésre álló természeti kincsek, energiahordozók (kőolaj, földgáz);
- A folyó fizetési mérleg 16 éve folyamatosan fennálló pozitív egyenlege;
- Alacsony államadósság mellett jelentős devizatartalékok és likviditás.

### GYENGESÉGEK/VESZÉLYEK

- A hosszú távú gazdasági reformok megvalósítása továbbra is várat magára;
- A kőolaj és a nyersanyagok világpiaci árának alakulása miatti sérülékenység;
- A gazdaság teljesítményét nagymértékben befolyásolják a tőke mozgások, elsősorban a tőkekiáramlás;
- Volatilis árfolyam;
- A jogalkalmazás és a joggyakorlat alacsony színvonala, jelentős mértékű korrupció;
- USA és EU szankciók;
- Geopolitikai kockázatok.

## ORSZÁGKOCKÁZATI FAKTOROK GRAFIKUS ÉRTÉKELÉSE OROSZORSZÁG VISZONYLATÁBAN

POLITIKA ÉS BIZTONSÁGPOLITIKA  
 ÜZLETI KÖRNYEZET  
 GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS ÉS STRUKTÚRA  
 KÖZPÉNZÜGYEK  
 KÜLGAZDASÁGI ÉS KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI POZÍCIÓK  
 MONETÁRIS- ÉS ÁRFOLYAMPOLITIKA  
 BANKSEKTOR  
 FIZETÉSI TAPASZTALATOK



## A MAGYAR-OROSZ ÁRUFORGALOM ALAKULÁSA 2013-2018 KÖZÖTT



MILLIÓ USD	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
<b>Export</b>	3374	2856	1707	1595	1919	2184
<b>Import</b>	8541	7292	3643	2637	3574	4319
<b>Összes forgalom</b>	11915	10148	5350	4232	5494	6504

Forrás: KSH; E: részleges adatok alapján készült saját előrejelzés