

Konfliktus az USA és Irán között

Mit jelent ez az Ön közép-európai üzleti tevékenységére nézve?

Frissítve: 2026. március 2. | Különkiadás

Frissítve: 2026. március 2. | Különkiadás

Mi történt?

2026. február 28-án az Egyesült Államok és Izrael közös koalíciója nagyszabású katonai csapásokat indított Irán ellen. Az USA a hadműveletet „Epic Fury”, Izrael pedig „Roaring Lion” néven nevezte el. A légitámadások légvédelmi rendszereket, rakétakilövő állomásokat, dróngyártó létesítményeket és – ami kritikus fontosságú – közvetlenül az iráni politikai és katonai vezetést vették célba. Ali Hámenei legfőbb vallási vezető életét veszítette, több mint 40 magas rangú tisztviselővel együtt, köztük az IRGC parancsnokával és a védelmi miniszterrel. Irán válaszul több száz ballisztikus rakétát és drónt indított az Egyesült Arab Emírségek, Kuvait, Katar és Jordánia célpontjai ellen. Három amerikai katona életét veszítette.

A Hormuzi-szoros gyakorlatilag lezárult. Bár Irán nem hirdetett formális blokádot, a vízi utat járhatatlanná tette kinetikus fenyegetések, elektronikus zavarás (az AIS és VHF rendszerek megzavarása) és a tengeri biztosítási piac összeomlása révén. Legalább 150 kőolajat és LNG-t szállító tanker horgonyzott le a nyílt vizeken, megtagadva a továbbhaladást. A főbb hajózási társaságok – Maersk, MSC, Hapag-Lloyd, CMA CGM – felfüggesztették minden áthaladásukat a szoroson. A háborús kockázati biztosítók március 5-i hatállyal elkezdték kiküldeni a kötvények törlesztéről szóló értesítéseket.

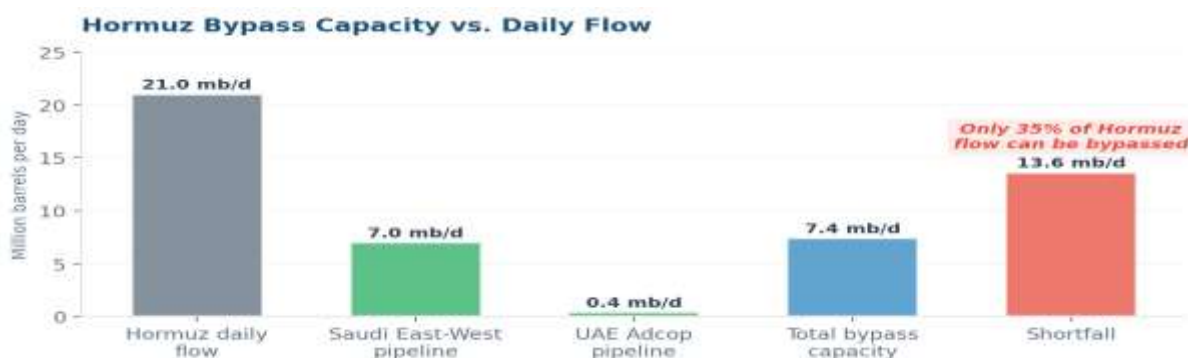
Ezzel párhuzamosan a jemeni húszik a vörös-tengeri kereskedelmi hajózás elleni támadások „felújítását és fokozását” ígérték, gyakorlatilag lezárva a Szezi-csatornán áthaladó útvonalat is. Ez egy kettős ellátási szűk keresztmetszetet eredményező helyzetet, válságot idéz elő, amely az Európába és Ázsiába tartó teljes tengeri kereskedelmet a Jóreménység foka körüli kerülőútra kényszeríti, ami 15–20 nappal növeli a szállítási időt.

Piaci körkép: 2026. március 2., hétfő (19:00 CET frissítés)



Mutató	Szint (március 2.)	Változás
Brent nyersolaj	82+	+7,4 % (nyitás), továbbra is vételi nyomá
WTI nyersolaj	79,40	+13 % a válság előtti szinthez képest
Arany (spot)	5 360 USD/oz	+1,6 % (történelmi csúcs)
DXY (Dollárindex)	98,3	+2,1 % (menekülőeszközök iránti kereslet megugrása)
VIX (Félelemindex)	21,6	+8,5
10 éves amerikai államkötvény	3,97	17 havi mélypont
Nasdaq 100	24 558	-3,3 % (kockázatkerülő üzemmód / <i>risk-off</i>)
S&P 500 határidős	6 839	-0,5
EUR/PLN	4,2343	+0,5 % (gyengülés)
EUR/HUF	380,51	+1,0 % (gyengülés)
EUR/CZK	24,257	+0,1 % (kezdetben)
EUR/USD	1,1714	-0,8 % (USD erőssége)
EUR/RON	5,0950	Stabil (a BNR irányítása alatt)
USD/HUF	324,67	Hirtelen emelkedés (kockázatkerülés)
USD/PLN	3,6143	+1,3 % (kockázatkerülés)

Miért romolhat tovább a helyzet: Az elkerülő kapacitások korlátai



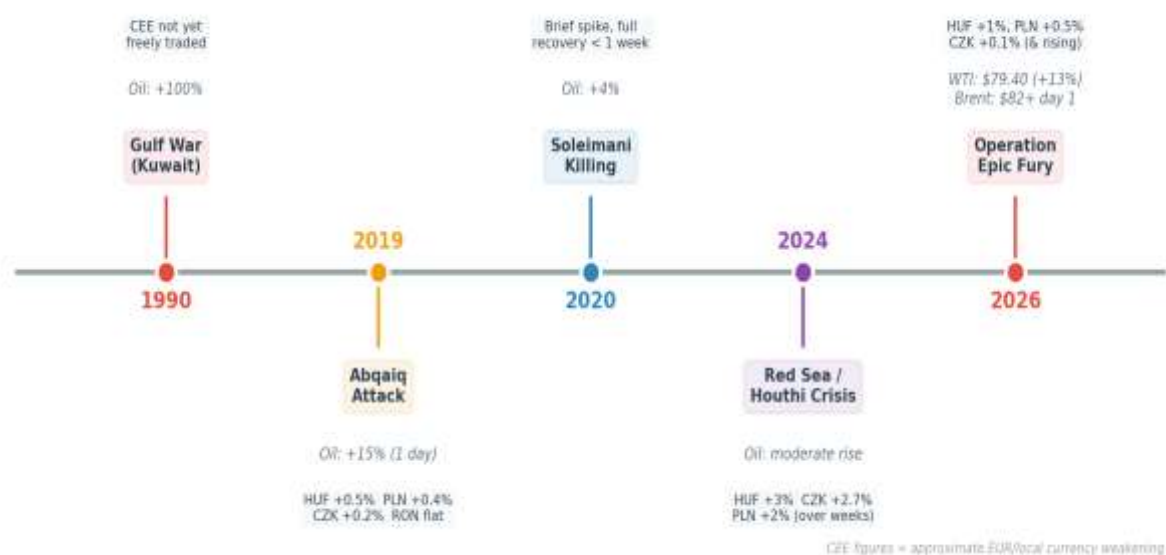
A régió összesített elkerülő csővezetékes kapacitása – a szaúdi Kelet-Nyugat vezeték és az emírségekbeli Adcop vezeték – mindössze napi 7,4 millió hordót tesz ki. Ez csupán 35%-a annak a nagyjából napi 21 millió hordónak, amely normál esetben a Hormuzi-szoroson halad át. Ha a lezárás tartóssá válik, a világ fizikai kínálati hiánnyal néz szembe, amelyet még az OPEC+ szabad kapacitása sem képes azonnal ellensúlyozni.

Az elemzők arra figyelmeztetnek, hogy ha Hormuz hosszabb ideig zárva marad, a Brent kőolaj ára meghaladhatja a 100, sőt akár a 120 dollárt is hordónként. Egy extrém forgatókönyvben, amely Ras Tanura vagy Jebel Ali exportinfrastruktúrájának megsemmisülését is magában foglalja, az olaj ára megközelítheti a 150 dollárt.

Történelmi áttekintés: konfliktusok a Perzsa-öbölben és a közép-kelet-európai piacok

A korábbi öbölbeli válságok közép-európai pénznemekre gyakorolt hatásának megértése segít a jelenlegi helyzetet kontextusba helyezni. Az alábbiakban összefoglaljuk a legfontosabb eseményeket és azok piaci hatását.

Gulf Conflicts: Oil Price Spikes & CEE Currency Impact



1990–91: Öbölháború (Kuvait megszállása)

- Mi történt:** Irak 1990 augusztusában megtámadta Kuvaitot. Az olaj ára néhány hét alatt megduplázódott, körülbelül 17 dollárról 35 dollárra hordónként. Az USA vezette koalíció 1991 januárjában megindította a Sivatagi Vihar hadműveletet.
- Hatása a piacra:** A közép-kelet-európai valuták még nem voltak szabadon kereskedhetők. Az esemény azonban egy mintát hozott létre, amely minden további öböl-válságban megismétlődött: az olajárak hirtelen emelkedése, a tőke elszivárgása az amerikai dollárba (biztonságos menedék) és nyomás az energiát importáló fejlődő piacokra.

2019: Támadás Abqaiq–Khurais ellen (Szaúd-Arábia)

- **Mi történt:** 2019. szeptember 14-én drónok és rakéták támadták meg a Saudi Aramco feldolgozóüzemét Abkajkban és a Khurais olajmezőt, ami ideiglenesen körülbelül 5,7 millió hordó napi szaúdi termelést – a globális kínálat körülbelül 5%-át – tett tönkre.
- **Hatása a piacra:** A Brent kőolaj ára az első kereskedési napon közel 15%-kal emelkedett. Szaúd-Arábia azonban a vártnál gyorsabban állította vissza a termelést, és a kőolaj ára két héten belül teljesen visszatért a korábbi szintre.

Valuta	Kezdeti reakció (1–2 nap)	2 hét után
EUR/PLN	+0,3–0,5 % (a PLN gyengült)	Teljes helyreállítás
EUR/HUF	+0,4–0,6 % (HUF gyengébb)	Teljes fellendülés
EUR/CZK	+0,1–0,2 % (mérsékelt)	Stabil
EUR/RON	Szinte változatlan (vezérelt lebegő BNR)	Stabil
EUR/USD	–0,3 % (erősebb USD)	Helyreállítás

Fő tanulság: Ha a szállítási zavarok gyorsan megoldódnak, a CEE-országok valutáinak mozgása rövid és mérsékelt. A legerőteljesebben a forint reagált, a korona és a lej szinte egyáltalán nem.

2020: Szolejmáni meggyilkolása

- **Mi történt:** 2020. január 3-án egy amerikai drón megölte Bagdadban Kásem Soleimani iráni tábornokot. Irán január 8-án rakétatámadásokkal válaszolt az iraki amerikai támaszpontokra, amerikai áldozatok nélkül. A feszültség viszonylag gyorsan alábbhagyott.
- **Hatása a piacra:** Az első hírek után az olaj ára körülbelül 4%-kal emelkedett, az iráni megtorlás után további 2-3%-kal, de néhány napon belül visszatért a korábbi szintre, miután világossá vált, hogy egyik fél sem kívánja a további eszkalációt.
- **Fő tanulság:** A tartós eszkaláció nélküli megtorló csapások rövid távú piaci reakciókat váltanak ki. A deeszkaláció gyorsasága fontosabb, mint a kezdeti támadás súlyossága.

2023–24: Válság a Vörös-tengeren / a húsz támadás a hajózás ellen

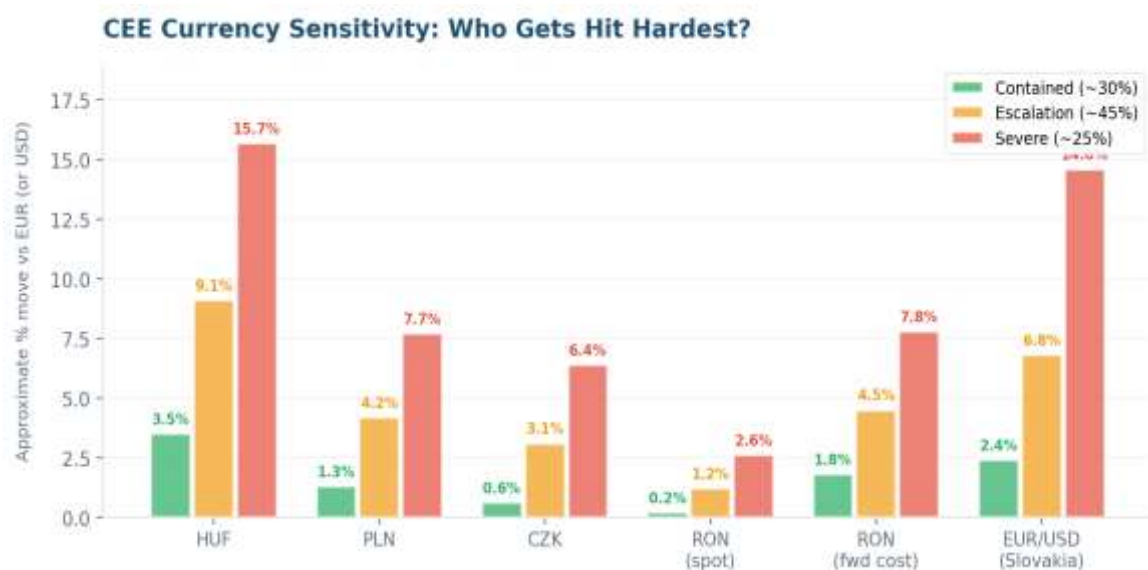
- **Mi történt:** 2023 novemberétől a jemeni huti erők támadásokat indítottak a Vörös-tengeren közlekedő kereskedelmi hajók ellen, ami arra kényszerítette a szállítványozó cégeket, hogy a Jóreménység-fok körül kerüljenek. A Szezi-csatorna forgalma körülbelül 50%-kal csökkent, a szállítási költségek pedig meredeken emelkedtek.
- **Hatása a piacra:** Ez egy lassabban kialakuló válság volt. Az olajárak enyhén emelkedtek, a fő hatása a szállítási költségekre és az ellátási láncokra volt.

Valuta	Hatás 1–2 hónap alatt	Fő tényező
EUR/PLN	+1,5–2 % (gyengébb PLN)	Aggodalmak az európai növekedés miatt, kockázatkerülés
EUR/HUF	+2–3 % (HUF gyengébb)	Energiafüggőség, kockázati prémium
EUR/CZK	+2,5–2,7 % (gyengébb CZK)	Hatása a gyártási ellátási láncra
EUR/RON	Minimális spot mozgás	Irányított lebegő BNR; határidős pontok kiterjesztése
EUR/USD	–1–2 % (erősebb USD)	Áramlás a biztonságos eszközökbe

Fő tanulság: A közlekedés tartós zavara más csatornán keresztül hat a közép- és kelet-európai (CEE) valutákra, mint a hirtelen olajár-sokk. A hatás hetek alatt fokozatosan jelentkezik, ahogy a szállítási láncokban felhalmozódnak a költségek, és lefelé módosulnak az európai növekedési várakozások. A korona (CZK), amely szinte egyáltalán nem reagált az abqaiqi egynapos sokkra, a következő hónapban a Vörös-tengeri válság idején jelentősen gyengült, mivel mélyen integrálódott az európai gyártási láncokba.

Mit mond ez nekünk a jelenlegi válságról?

Az Epic Fury művelet már minden eddigi precedenst felülmúlt. Kombinálja a közvetlen katonai konfrontációt (hasonlóan a Solejmáni-epizódhoz), a beszállítói láncok megzavarását (mint a Vörös-tengeri válság idején) és az Abqaiq elleni támadás intenzitását elérő olajsokkot – a Brent olaj ára az első kereskedési napon 7,4%-kal emelkedett. Az eddigi eseményekkel ellentétben azonban ez a válság magában foglalja a politikai és katonai elit, köztük Khamenei meggyilkolását, a Hormuzi-szoros tényleges lezárását (150 lehorgonyzott tartályhajó), két kulcsfontosságú tengeri útvonal jelenlegi blokkolását (a húsz támadással fenyegetnek a Vörös-tengeren) és a tengeri biztosítás összeomlását. Ráadásul a támadások eltávolították az egyetlen személyt, aki képes lett volna taktikai visszavonulást kialakítani, ami növeli a még keményebb és kiszámíthatatlanabb iráni válasz kockázatát.



Lengyelország (PLN)

Hogyan érinti a kockázat a lengyel vállalkozásokat

Poland: How the Shock Reaches Your Business



1. csatorna: Energiaárak

Lengyelország olajának nagy részét és gázának jelentős részét importálja. A globális energiaárak emelkedésével a lengyel gyártók, logisztikai cégek és minden energiaigényes vállalkozás magasabb inputköltségekkel szembesül. Bár Lengyelország diverszifikálta forrásait az orosz gázon kívül (a Świnoujściei LNG-terminál alternatív ellátást biztosít), a globális LNG-árak reagálnak a Perzsa-öbölben bekövetkezett zavarokra. Lengyelország nem teljesen mentes ezeknek a hatásoknak.

2. csatorna: A zloty mint „kockázati barométer”

A PLN az egyik leglikvidebb valuta a fejlődő európai piacokon. Nemzetközi befektetők és fedezeti alapok aktívan kereskednek vele. Amikor a globális kockázati étvágy csökken, ezek a befektetők eladják PLN-pozícióikat, és biztonságos valutákba, például az amerikai dollárba vagy a svájci frankba fektetnek át. Ez azt jelenti, hogy a zloty geopolitikai válság idején gyengülhet, még akkor is, ha a lengyel gazdaság önmagában jól teljesít. Az eladási nyomás a globális pozíciók beállításából fakad, nem pedig a romló lengyel fundamentumokból.

3. csatorna: Európai kereslet

Lengyelország jelentős mennyiségben exportál Németországba és más nyugat-európai piacokra. Ha a tartósan magas energiaárak lassítják az európai növekedést, a lengyel exportmegrendelések csökkenni fognak. Ez egy lassabban mozgó csatorna – inkább hetekben és hónapokban, mint napokban nyilvánul meg –, de jelentős kumulatív hatással lehet azokra a vállalkozásokra, amelyek az európai kereslettől függenek.

4. csatorna: Árufuvarozás és ellátási láncok

A lengyel gyártók, akik alkatrészeket szereznek be Ázsiából, vagy késztermékeket szállítanak a Perzsa-öbölön vagy a Vörös-tengeren át vezető útvonalakon, magasabb szállítási költségekkel, hosszabb szállítási határidőkkel és magasabb biztosítási díjakkal szembesülnek. Ezek a költségek azonnaliak és közvetlenül hatással vannak a vállalatok árreizeire.

5. csatorna: Az USD kumulatív hatása

Sok lengyel vállalkozás egyszerre van kitéve az euró és a dollár hatásának. A Perzsa-öbölbeli válságok idején az amerikai dollár általában erősödik az euróval szemben (a „biztonságos menedék” iránti kereslet miatt). Ha dollárban fizet a beszállítóknak, miközben a zloty gyengül az euróhoz képest, ÉS EGYÜTTAL a dollár erősödik az euróhoz képest, akkor az USD/PLN devizapár mozgása fokozódik. Például, ha az EUR/PLN 2%-kal, az EUR/USD pedig 3%-kal mozog, akkor az USD/PLN pár körülbelül 5%-kal mozoghat.

PLN forgatókönyvek:



Forgatókönyv	Valószínűség	EUR/PLN	USD/PLN
Korlátozott konfliktus / diplomáciai út	~30	4,22–4,28	3,58–3,65
Eskaláció / hosszabb blokád	~45	4,28–4,40	3,65–3,80
Súlyos / teljes regionális konfliktus	~25	4,38–4,55	3,78–4,10

Ez illusztratív tartomány, nem pedig előrejelzés. A zloty magas likviditása azt jelenti, hogy gyorsan mozoghat mindkét irányba – válság idején gyorsabban gyengül, mint a CZK vagy a RON, de amint a helyzet stabilizálódik, gyorsabban is helyreáll.

Cseh Köztársaság (CZK)

Hogyan érinti a kockázat a cseh vállalkozásokat



1. csatorna: Kapcsolat a német gyártással

A cseh gazdaság mélyen gyökerezik a német és európai gyártási ellátási láncokban. Maga az autóipar – a Škoda, a Hyundai Nošovice, a Toyota Motor Manufacturing Czech Republic és több száz beszállító – a „just-in-time” logisztikától és a megfizethető energiától függ. Amint Európában csökken az ipari bizalom, a cseh exportmegrendelések is heteken belül követik ezt a tendenciát. A cseh vállalkozások számára ez messze a legfontosabb átviteli csatorna.

2. csatorna: Energiaárak (lassú, de tartós hatás)

A cseh ipar energiaigényes. Bár az ország diverzifikálta energiamixét, a magasabb világpiaci gáz- és olajárak továbbra is hatással vannak az áramköltségekre és a termelési inputokra. A hatás kevésbé azonnali, mint Magyarország esetében (amely energiafüggőbb), de idővel összeadódik és szűkíti a margókat.

3. csatorna: A korona „lassú emelkedésének” mintája

A lengyel zlotival (PLN) vagy a magyar forinttal (HUF) ellentétben, amelyek általában az első napon hevesen reagálnak a geopolitikai sokkokra, a cseh korona (CZK) általában lassabban mozog. A korábbi esetekben a korona kezdetben stabil volt, de az azt követő 2–4 hét során gyengült, ahogyan az európai ellátási láncokkal kapcsolatos aggodalmak halmozódtak. Ez a „lassú beindulás” mintázat felkészületlenül érheti a vállalatokat, ha azt feltételezik, hogy a kezdeti stabilitás azt jelenti, hogy a válság nem érinti őket.

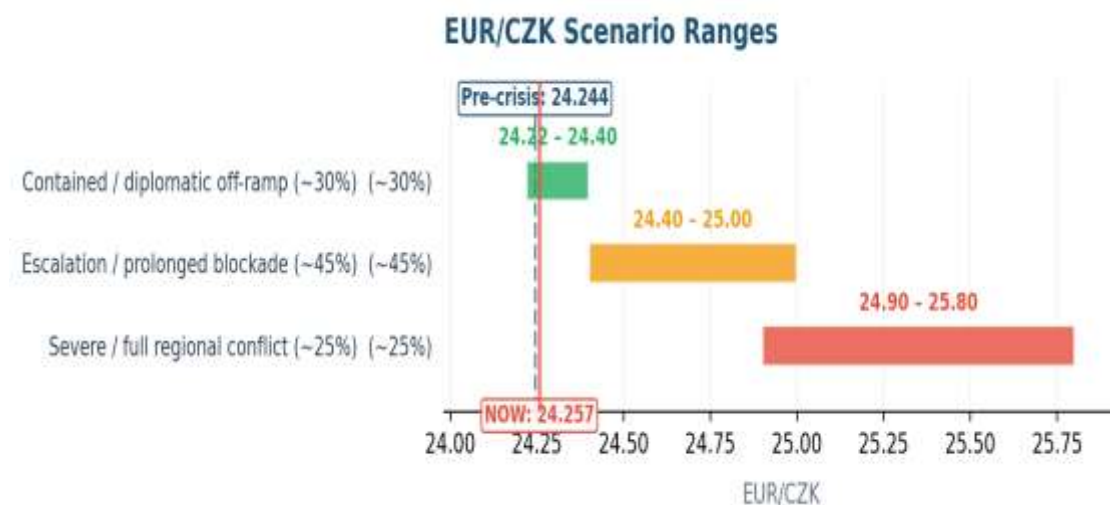
4. csatorna: A ČNB mint horgony

A Cseh Nemzeti Bank (ČNB) erős hitelességgel és jelentős devizatartalékokkal rendelkezik. Enyhe stresszhelyzetekben a ČNB stabilitásának megítélése segít tompítani az EUR/CZK árfolyam mozgását a regionális versenytársakhoz képest. A ČNB azonban jelenleg lazítási ciklusban van (kamatcsökkentés). Az energiaárak emelkedése, amely növelné a cseh inflációs várakozásokat, bonyolultabbá teheti a helyzetet, és bizonytalanságot hozhat a monetáris politika jövőbeli irányába.

5. csatorna: A dollár (USD) kumulatív hatása

A cseh határon átnyúló kereskedelem nagy része euróban zajlik, így az EUR/CZK árfolyam marad az elsődleges érdeklődés tárgya. Az amerikai dollárnak kitett vállalatok azonban fokozott mozgással szembesülnek: ha az EUR/CZK árfolyam emelkedik (a korona gyengül) és egyidejűleg az EUR/USD árfolyam csökken (a dollár erősödik), akkor a USD/CZK párra gyakorolt hatás jelentősen nagyobb, mint e két összetevőre külön-külön.

CZK-ra vonatkozó forgatókönyvek:



Forgatókönyv	Valószínűség	EUR/CZK	USD/CZK
Korlátozott konfliktus / diplomáciai út	~30	24,22–24,40	20,55–20,85
Eskaláció / hosszabb blokád	~45	24.40	20.85–21.80
Súlyos / teljes regionális konfliktus	~25	24,90–25,80	21,70–24,00

A korona relatív stabilitása egyszerre jelent előnyt és kockázatot is. Noha több idő áll rendelkezésre a helyzet felmérésére és a reagálásra, mint a magyar vagy a lengyel piacon, ha túl sokáig vár, a „lassú beindulás” oda vezethet, hogy végül sokkal rosszabb szinteken kell fedeznie magát.

Magyarország (HUF)

Hogyan érinti a kockázat a magyar vállalkozásokat



1. csatorna: Energiafüggőség (domináns csatorna)

Magyarország Közép-Európa leginkább energiafüggő gazdasága. Az ország a kőolaj és a földgáz túlnyomó részét importálja. Amikor a világpiaci energiaárak hirtelen emelkednek, Magyarország gyorsabban és erőteljesebben érezni a hatást, mint bármelyik szomszédos közép- és kelet-európai (CEE) ország. A magasabb költségek érintik a gyártókat, a logisztikai cégeket, a mezőgazdasági vállalkozásokat és végső soron a háztartások költségvetését is.

2. csatorna: A forint „magas béta” értéke

A pénzügyi terminológiában a forint (HUF) a kockázatkerüléssel („risk-off”) járó események során folyamatosan a régió legmagasabb bétájú pénzneme. A „magas béta” egyszerűen azt jelenti, hogy jelentősebb mértékben mozog, mint más pénznemek – lefelé a stresszes időszakokban és felfelé a fellendülés idején. Ez Magyarország energiaellátási sebezhetőségének, a forint likviditásának, spekulatív kereskedők általi aktív használatának, valamint az ország kockázati prémiumának köszönhető. A vállalatok számára ez azt jelenti, hogy a forint esetében a lehetséges eredmények skálája szélesebb, mint bármely más CEE-régióbeli pénznem esetében.

3. csatorna: Infláció és kamatlábak

Az MNB (Magyar Nemzeti Bank) két évet töltött azzal, hogy a kétszámjegyű inflációt lecsökkentse. 2025 decemberében a magyar fogyasztói árindex (CPI) 3,3%-on állt, vagyis a célsávban. Az energiaárak sokkja felfelé tolhatja az inflációs várakozásokat, ami potenciálisan elhalaszthatja vagy megfordíthatja a kamatcsökkentést, amelyet a

piacok 2026-ra vártak. A változó kamatozású adóssággal rendelkező vállalatok számára ez a monetáris kitettség mellett másodlagos kockázatot jelent.

4. csatorna: Árfolyamok

Magyarország kereskedelmi mérlege romlani szokott, amikor az energiaárak emelkednek – az ország többet fizet az importért, anélkül hogy exportárainak megfelelő emelkedése lenne. Ez a strukturális sebezhetőség középtávon terheli a forintot, és az egyik oka annak, hogy a forint a hosszan elhúzódó energiaválságok idején rosszabbul teljesít, mint a régió többi valutája.

5. csatorna: Az MNB beavatkozása kétélű fegyver

Az MNB hatékony eszközökkel rendelkezik: napi deviza swap tenderek, likviditási műveletek, és szélsőséges esetekben rendkívüli kamatemelések (2022 októberében az effektív alapkamatot 18%-ra emelte). Ezek az eszközök ugyan lassíthatják a valuta leértékelődésének ütemét, de ugyanakkor további bizonytalanságot is okoznak – a vállalatok nem tudják, mikor és milyen agresszíven fog fellépni az MNB, és a kamatlábak hirtelen mozgása azonnal hatással lehet a finanszírozási költségekre.

HUF-forgatókönyvek:



Forgatókönyv	Valószínűség	EUR/HUF	USD/HUF
Korlátozott konfliktus / diplomáciai út	~30	378–390	322–335
Eskaláció / hosszabb blokád	~45	390–415	335–365
Súlyos / teljes regionális konfliktus	~25	410–440+	360–420+

A forint a CEE régió valutái közül a legszélesebb skálán mozoghat. Nemrég elérte a 2023 decembere óta legerősebb szintjét (kb. 376–380 EUR/HUF), ami ugyan némi biztonsági tartalékot jelent, ugyanakkor azt is jelenti, hogy egy esetleges fordulat nagyon hirtelen lehet.

Románia (RON)

Hogyan érinti a kockázat a román vállalkozásokat



1. csatorna: „Rejtett költségek” csatorna – határidős pontok

Ez a legfontosabb és leggyakrabban félreértett csatorna a román vállalatok számára. A BNR (Román Nemzeti Bank) irányított lebegő árfolyamrendszert (managed float) alkalmaz, amelynek köszönhetően az EUR/RON spot árfolyamot válságok idején is rendkívül stabilan tartja. Ha csak a spot árfolyamot nézzük, azt gondolhatnánk, hogy Románia nem érintett. A tényleges költségek azonban a forward pontokban jelennek meg, vagyis abban a prémiumban, amelyet a jövőbeli árfolyam biztosításáért fizetünk egy forward szerződés keretében. Ha a kockázat nő, a RON forward pontjai megduplázódhatnak, sőt meg is triplázódhatnak.

- **Gyakorlati példa:** Egy vállalat, amely havonta 500 000 eurót biztosít, általában 2000–2500 euró körüli határidős prémiumot fizetne. Stresszhelyzetben ezek a költségek 4000–6000 euróra emelkedhetnek havonta – még akkor is, ha a spot árfolyam szinte nem mozdul el.

2. csatorna: USD/RON – ahol valódi mozgások történnek

Mivel a BNR aktívan irányítja az EUR/RON árfolyamot, de az EUR/USD pár szabadon mozog a piacon, a dollár globális erősödése közvetlenül tükröződik az USD/RON árfolyamban. A dollárban kitett vállalatok számára ez a fő volatilitási forrás. A USD/RON árfolyam stresszhelyzetekben 5–10 %-kal mozoghat, míg az EUR/RON kevesebb mint 1 %-kal.

3. csatorna: Részleges védelem az energetikai hatásoktól

Románia energiaellátása jobb helyzetben van, mint Magyarországé vagy Lengyelországé. Az ország saját kőolaj- és földgáztermeléssel rendelkezik (az OMV Petrom Délkelet-Európa egyik legnagyobb termelője), és a közelgő fekete-tengeri gázkitermelési projekt (Neptun Deep) tovább csökkenti az importfüggőséget. A román energiaárak azonban továbbra is a nemzetközi referenciaárakhoz vannak kötve, így a hazai fogyasztók és az ipari felhasználók továbbra is magasabb költségekkel szembesülnek, ha a világpiaci árak hirtelen emelkednek.

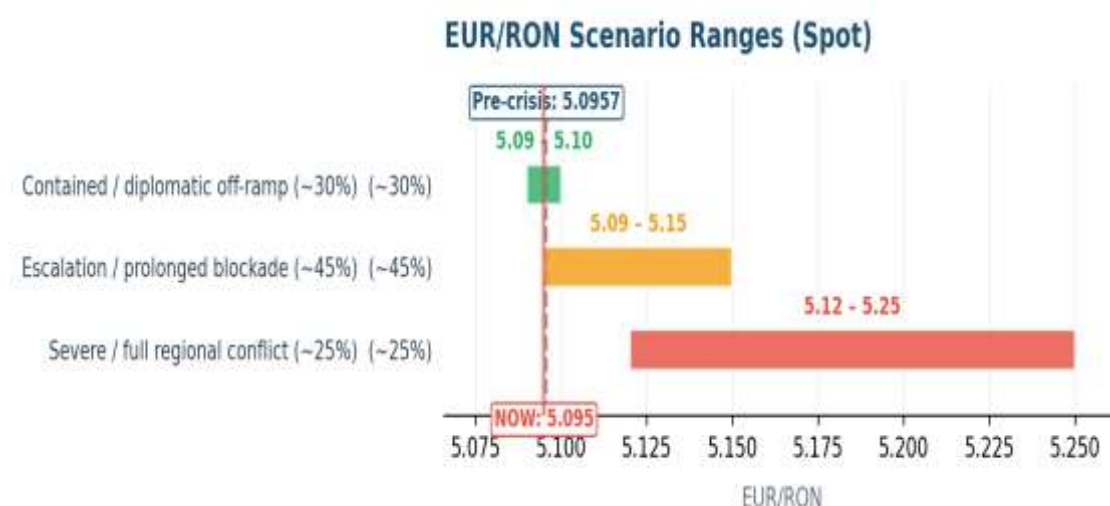
4. csatorna: Fiskális sebezhetőség

Románia az egyik legnagyobb költségvetési hiányt mutatja az EU-ban. A magasabb energiaárak növelhetik a kormányzati kiadásokra nehezedő nyomást, miközben a lassabb gazdasági növekedés miatt potenciálisan csökkenhetnek az adóbevételek. A fiskális romlás általában a határidős pontokban és a finanszírozási költségekben nyilvánul meg – vagyis ismét nem a spot árfolyamban, hanem a fedezeti ügyletek költségeit közvetlenül befolyásoló csatornáknban.

5. csatorna: Likviditási szűkülés (Liquidity Squeeze)

Válságos időszakokban a RON-ban denominált instrumentumok vételi és eladási ára közötti különbség (bid-ask spread) jelentősen megnőhet, és a nagy tranzakciók végrehajtási költségei emelkednek. Ez a jelenség kevésbé látható, mint az árfolyam mozgása, de közvetlenül befolyásolja a végső árat, amelyet a vállalatok fizetnek a devizaváltáskor.

RON-ra vonatkozó forgatókönyvek:



Forgatókönyv	Valószínűség	EUR/RON spot	USD/RON
Korlátozott konfliktus / diplomáciai út	~30	5,090–5,100	4,33–4,40
Eskaláció / hosszabb blokádn	~45	5,095–5,15	4,40–4,60
Súlyos / teljes regionális konfliktus	~25	5,12–5,25	4,55–4,90

Az EUR/RON spot árfolyamok nyugodtnak tűnnek, de ne tévesszen meg ez a látszat. Ha határidős fedezeti ügyleteket használ, hasonlítsa össze a jelenlegi határidős pontjait a hónap előtti értékekkel – ezekben tükröződnek ugyanis a román vállalatok számára a válság valós költségei.

Szlovákia (EUR/USD)

Hogyan érinti a kockázat a szlovák vállalkozásokat



1. csatorna: A Barátság-vezeték válság – egy régi seb, amely újra felszakadt

Szlovákia már jelentős energetikai nyomás alatt lép be ebbe a globális válságba. 2026. február 18-án a kormány történelmi jelentőségű, első országos vészhelyzetet hirdetett az olajszektorban, miután a Barátság olajvezetéken keresztül megszűnt az orosz gáz és olaj szállítása. A kormány engedélyezte a stratégiai tartalékokból legfeljebb 250 000 tonna kiengedését, hogy fenntartsa a Slovnaft, az ország egyetlen finomítójának működését. Ezek a tartalékok körülbelül egy hónapra fedezik a fogyasztást.

A Hormuzi-szorosban kialakult válság tovább súlyosbítja a problémát: ha a világpiaci olajárak az egekbe szöknek, az alternatív (nem orosz) olaj ára, amelyet Szlovákia most

kénytelen beszerezni, még tovább emelkedik. Az Adria olajvezetéken keresztül Horvátországon keresztül szállított olaj és az azerbajdzsáni olaj már most drágább, mint a korábban kedvezményes áron beszerzett orosz olaj. A Brent olajár 10–25 USD-s emelkedése jelentősen megdrágítja a diverzifikációt a legkevésbé megfelelő pillanatban.

2. csatorna: EUR/USD – A fő devizaváltozó

Az euróövezet tagjaként Szlovákia nem szembesül az EUR/helyi valuta árfolyam kockázatával. Ez jelentős előny a szomszédos Magyarország, Lengyelország, Csehország vagy Romániához képest. Ha azonban vállalkozása amerikai dollárban vásárol vagy ad el a piacokon, akkor az EUR/USD kritikus változó az Ön számára. A perzsa-öbölbeli válságok idején a dollár általában erősödik az euróval szemben a „biztonságos menedék” iránti kereslet és a petrodollár-áramlások miatt.

- **Gyakorlati példa:** Egy szlovák vállalat számára, amely havonta 100 000 USD-t fizet, az EUR/USD árfolyam 1,18 (a válság előtt) és 1,12 (3. forgatókönyv) közötti különbség havonta körülbelül 4500 EUR többletköltséget jelent.

3. csatorna: Áruimport költségei

Azok a vállalatok is érintettek lehetnek, amelyek nem közvetlenül vannak kitéve a dollárban történő kereskedésnek. Az olaj, a fémek és sok mezőgazdasági alapanyag ára a világpiacon USD-ben van kifejezve. Az erősebb dollár drágítja ezeket az alapanyagokat az euróövezeti vásárlók számára, ami a szállítások zavarán túlmenően további költségnyomást is jelent.

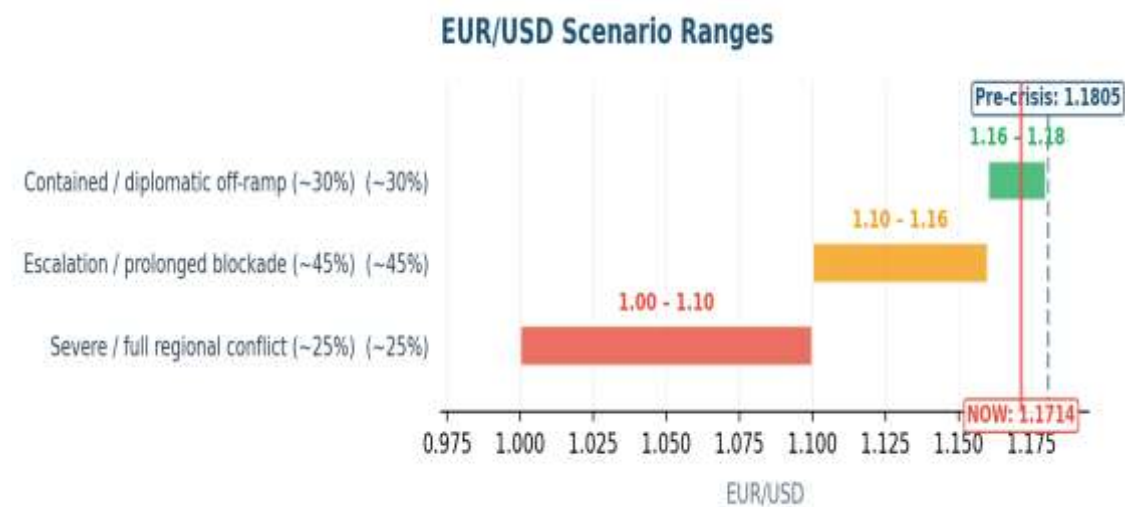
4. csatorna: Az autóipari beszállítói lánc kitettsége

Szlovákia az egyik legnagyobb autógyártó ország a világon (VW Bratislava, Kia Žilina, Stellantis Trnava). Ezek a gyárak függnek a globális ellátási láncoktól, a megfizethető energiától és az egészséges európai kereslettől. A tartós energiaválság és a recesszió mindhárom területet érintené. Az autóipari láncok emellett jelentős, USD-ben árazott alkatrészek alvállalkozói tevékenységét is magukban foglalják, ami további devizakitettséget jelent a dollárral szemben.

5. csatorna: A nukleáris energia mint védőpárna

A jó hír, hogy Szlovákia villamosenergia-termelésének körülbelül 60%-a atomenergiából származik, ami elszigeteli az elektromos hálózatot a fosszilis tüzelőanyagok árának hirtelen emelkedésétől. Ez valódi strukturális előny. Az ipari hőenergia-, közlekedési üzemanyag- és egyéb felhasználási költségek azonban továbbra is ki vannak téve az olaj- és gázáraknak.

EUR/USD forgatókönyvek:



Forgatókönyv	Valószínűség	EUR/USD
Korlátozott konfliktus / diplomáciai út	~30	1,1600–1,1800
Eskaláció / hosszabb bloká	~45	1,1000–1,1600
Súlyos / teljes regionális konfliktus	~25	1,0000–1,1000

Az euróövezeti tagság megvédi Szlovákiát a magyar és lengyel versenytársai által tapasztalt monetáris volatilitástól. A Družba olajvezeték válsága és a Hormuzi-szorosban fennálló kockázatok azonban rendkívül nehéz helyzetet teremtenek az energiaköltségek tekintetében.

Fontos figyelmeztetések

Ez a dokumentum egy marketingkommunikáció, amelyet az AKCENTA CZ a.s. készített, Közép-Európa legnagyobb nem banki fizetési intézménye, amelyet a Cseh Nemzeti Bank engedélyez és szabályoz. A dokumentum nem a befektetési kutatás függetlenségét támogató jogi követelményeknek megfelelően készült.

Kockázati figyelmeztetés: A devizapiacok jelentős volatilitásnak vannak kitéve. Az árfolyamok gyorsan és előre nem látható módon változhatnak. A múltbeli teljesítmény vagy a történelmi minták nem megbízható mutatói a jövőbeli eredményeknek. A határidős szerződések és egyéb fedezeti eszközök saját kockázataikkal járnak. A fedezeti ügyletek során pénzügyi veszteséget szenvedhet el.

A forgatókönyvek elemzése, a valószínűségi becslések és az árfolyamok tartománya illusztratív jellegűek, nem pedig előrejelző jellegűek. A tényleges eredmények jelentősen eltérhetnek. Ez a dokumentum nem minősül befektetési tanácsadásnak vagy személyes ajánlásnak. Az ügyfeleknek saját körülményeik alapján kell dönteniük, és szükség esetén független szakértői tanácsot kell kérniük.

Készítés dátuma: 2026. március 2.