

Beszámoló a 'The Central & Eastern European Forum 2024' konferenciáról

Pesuth Tamás¹ – Grébel Szabolcs²

A *The Central & Eastern European Forum* 2024. január 16–17. között Bécsben került megrendezésre az Euromoney szervezésében. Beszámolónkban a kétnapos Euromoney konferencián elhangzott panelbeszélgetések alapján a régiós gazdasági folyamatokat, kihívásokat igyekszünk megvilágítani. A konferencia számos kulcsfontosságú témára hívta fel a figyelmet, és számos kormányzati és vállalati vezető előadónak adott teret.

A fórum volt az Euromoney szervezésében az egyik legjelentősebb esemény, több mint 1500 résztvevővel, ami jelzi, hogy a fórum egyre nagyobb jelentőséggel bír a CEE-régióban.

A CEE-régió főbb kihívásai

A konferencia panelbeszélgetéseiben és előadásaiban a főbb témák között kiemelten a következők kerültek megvitatásra: az inflációs, költségvetési, és államadósság finanszírozási folyamatok a CEE-régióban, Ukrajna helyreállítása és a bankszektor helyzete.

A konferencia a régió pénzügyminisztereinek, valamint a fiskális politika képviselőinek interjúival kezdődött. Elsőként *Mirza Gelashvili* Georgia pénzügyminiszter-helyettese szólalt föl, majd őt követte *Yuriy Butsa*, Ukrajna államadósságért felelős kormánybiztosa. A CEE-Fórumon az ukrajnai helyzet is jelentős témaként szerepel, tükrözve a régió előtt álló szélesebb körű gazdasági és geopolitikai kihívásokat. Az ukrajnai helyzetben kiemелendő, hogy az ország bankszektora hogyan alkalmazkodik a folyamatos konfliktus és az infrastruktúrát ért támadások jelentette kihívásokhoz, különösen a polgári villamosenergia-hálózatot ért támadásokhoz. Az Ukrán Nemzeti Bank „Power Banking” kezdeményezést hajtott végre, hogy biztosítsa a banki szolgáltatások folyamatosságát áramkimaradások idején. Ez a kezdeményezés megkövetelte, hogy a bankfiókok jelentős részét tartalék generátorokkal és műholdas internet-hozzá-

1 Pesuth Tamás, Budapesti Corvinus Egyetem, Pénzügy Intézet, egyetemi docens
tamas.pesuth@uni-corvinus.hu

2 Grébel Szabolcs, Budapesti Corvinus Egyetem, Pénzügyi Intézet, doktorjelölt
szabolcs.grebel@stud.uni-corvinus.hu

DOI: https://doi.org/10.35551/PFQ_2024_1_8

féréssel szereljük fel, így ez egy olyan egyedülálló projekt, amely értékes tanulságokkal szolgálhat a globális bankrendszer számára a vészhelyzetekre való felkészüléssel kapcsolatban, beleértve az elektromos hálózatokat érő kibertámadásokat is. A fórumon folytatott megbeszélések összességében aláhúzták a pénzügyi intézmények és a központi bankok által a geopolitikai feszültségekkel és a gazdasági bizonytalanságokkal szemben megkövetelt rugalmasságot és alkalmazkodóképességet.

A panelbeszélgetések alapján a következő kép rajzolódik elénk a régiós makrogazdasági folyamatokról. Az infláció talán a várakozásoknál is gyorsabban mérséklődött a régióban, miközben évtizedek óta nem látott mértéket öltött a tavalyi évben elsősorban a megugró energiaárak és az élelmiszerárak következtében. A 2023-as év második fele azonban már a deflációról szólt. A várakozásokkal szintén ellentétben szintén gyorsabban zajlott az infláció lassulása a régióban, és néhány jegybank, köztük elsőként az örmény jegybank már 2023 nyarán elkezdte vágni a kamatokat, mindezt az örmény jegybank elnöke *Martin Galstyan* is kiemelte. A 2023-as év végére az átlagos infláció a közép-kelet-európai régióban 6 százalék környékére csökkent. Moldovában például a jegybank pedig el is érte az inflációs célt, amely egyébként 5 százalék körüli. Ugyanakkor az inflációval kapcsolatban fontos a fogyasztói magatartás is. A konkrét számoktól függetlenül az emberek érzékelik az inflációt és ehhez képest igazítják a fogyasztást, bár volt csökkenés, többnyire a CEE-régióban egyébként stabil tudott maradni a fogyasztás. A fogyasztói bizalmat viszont aláássa az infláció, emiatt bizalmi kérdés is ez, amellyel a jegybankoknak foglalkozni kell. Az infláció tehát a bizalom hiányaként is értelmezhető, hangzott el a jegybanki panelbeszélgetésen.

A régiós jegybankok is a tavalyi évben már megálltak a kamatemelési ciklussal, sőt el is kezdték a fokozatos kamatsökkentést. A 2023-as deflációs folyamatok után azonban 2024-ben újabb kihívásokkal kell szembenézni. Egyrészt sok országban még nem érte el a jegybanki toleranciasávot az infláció, tehát az erőteljesebb lassulás ellenére még nem lehet „hátra dőlni”. A jegybanki kommunikációban fontos az őszinteség a piac szereplők felé, valamint szintén fontos a pozitív reálkamatok fenntartása. A Magyar Nemzeti Bank szintén elkezdte csökkenteni a kamatokat, így Magyarországon nem a kamatdöntés iránya, hanem annak (a kamatvágások) üteme a kérdés.

A munkaerőpiac szintén stabil maradt, a munkanélküliség annak ellenére, hogy átmeneti recesszió alakult ki nem növekedett, amely viszont azt is eredményezte, hogy a béremelkedés üteme fennmaradt, amely továbbra is felfele mutató kockázatot jelent az inflációra nézve. A munkaerőpiac azonban a közép-kelet-európai régió versenyképessége szempontjából is fontos.

A központi bankok szerepe a jelenlegi gazdasági helyzetben való eligazodásban kulcsfontosságú téma volt, a panelbeszélgetések középpontjában az állt, hogy ezek az intézmények hogyan kezelik az inflációs kiugrásokat és hogyan irányítják a monetáris politikát a globális kínálati sokkok közepette, beleértve az ukrajnai háborúból eredő sokkokat is. A konferencián számos ország – többek között Albánia, Észak-Macedónia, Georgia, Litvánia és Lengyelország – jegybankelnökei osztották meg egymással álláspontjukat e kérdésekről. Megvitatásra kerültek a régiós gazdaságok kihívásai, a jegybanki hitelesség visszaszerzésének fontossága, az új kommunikációs eszközök alkalmazása és az új technológiák monetáris politikára gyakorolt hatásai.

A jegybanki kommunikációt illetően az előre tekintő iránymutatás (forward guidance) mint eszköz, szerepének háttérbe szorulása fontos pont volt. A vezető jegybankok közleményeiben manapság egyre inkább visszatérő kifejezés az „adatvezérelt” döntéshozatal, amely a gyakorlatban azt jelenti, hogy a legfrissebb makrogazdasági adatok alapján értékelik a jegybankárok a helyzetet és ehhez képest alakítják a monetáris politikát. A mostani rendszerben a forward guidance kevésbé tűnik hatékonynak, és ezt a piaci szereplőknek is meg kell érteniük, hogy a korábbi évtizeddel szemben a jelenlegi makrogazdasági környezet nem teszi lehetővé a pontos előrejelzéseket.

Az előrejelzésekkel kapcsolatban a jegybanki panelbeszélgetés során szintén előkerült az előrejelzések pontossága. Ezzel kapcsolatban elhangzott a vélemény, hogy jelenleg minden előrejelzés egy alappályának tekinthető (de vélhetően ezek pontossága alacsony) és ehhez képest az eltérésekre tudnak reagálni a bankok. Jelenleg nincs olyan tankönyv, amiből ebben a helyzetben útmutatást lehetne kapni, majd valószínű erről az időszakról fognak könyvek születni, levonva a tanulságokat, milyen eszközök voltak hatékonyak vagy kevésbé hatékonyak a jegybankok eszköztárában. Az olyan jellegű kockázatok, mint például a geopolitikai kockázat, sokkal nehezebb előre jelezni, emiatt a hatások is nehezebben becsülhetők.

Az államadósság finanszírozás kérdései

Az államadósság finanszírozás kapcsán a zöldkötvények központi témát kaptak a konferencia panelbeszélgetésein. A zöldkötvény kibocsátásokban lassú növekedés látható a régióban, de a külföldi befektetők részéről egyre nagyobb az érdeklődés a zöld kötvény kibocsátások iránt. Ugyanakkor tisztázandó kérdések is felmerültek a zöldkötvény kibocsátások kapcsán. Ebben fontos kérdés az ESG minősítés is, például ebben Magyarország ESG profilja is. Az ÁKK – a magyar államadósságot kezelő központ – 2023 decemberéig 1709 milliárd forintnyi zöldkötvényt bocsátott ki, ezzel a régióban a legnagyobb zöldkötvény kibocsátóvá vált.³

A fórum résztvevő gazdasági szereplők véleménye alapján optimistán tekintenek előre a 2024-es évre, javuló gazdasági mutatókat várnak, az energiaválság hatásainak csökkenése, ezzel együtt az inflációs kockázatok mérséklődése, és az alacsonyabb kamatszintek miatt. Bár Nyugat-Európában a gazdasági növekedés alacsony, de pont a CEE régió megtarthatja a magasabb gazdasági növekedési ütemet. Az optimizmus mellett azért a kockázatokról is érdemes beszélni.

Aggodalmak merültek fel a folyamatos munkaerőhiánnyal és a laza költségvetési politika következményeivel kapcsolatban az egész régióban. Ezek a viták aláhúzták a közép- és kelet-európai gazdasági környezetet alakító tényezők összetett kölcsönhatását, valamint az ezekre a kihívásokra adott stratégiai válaszok fontosságát.

3 <https://www.akk.hu/download?path=ed186504-7312-47f8-8238-fo2fb-7963ce4.pdf>

A régiós jegybankok vezetői által megosztott meglátások és a válságokra adott innovatív válaszok, mint ahogyan azt Ukrajna esete is bemutatta, rávilágítanak arra, hogy a pénzügyi szektoron belül folyamatos együttműködésre és felkészültségre van szükség a jelen és a jövő összetett kihívásainak kezeléséhez.

A panelbeszélgetéseken például a Raiffeisen Bank képviseltében *Lukasz Januszewski*, a piacok és befektetési banki tevékenységért felelős igazgatósági tag és *Martin Blum*, a tőkepiaci stratégia vezetője, a bankok 2024-es kilátásait és a fenntartható tőkepiacok fejlődését boncolgatták.

A konferencia második napján, 2024. január 17-én a CEE Forum kísérő eseménye volt az értékpapírosítási csúcstalálkozó (*The CEE Securitisation Summit*), ahol *Sabine Abfalter*, az RBI csoport pénzügyi igazgatója beszélt az RBI Csoport 2006 óta folytatott értékpapírosítási tevékenységéről, bemutatva széleskörűségét a különböző pénzügyi mechanizmusok és innovációk terén.

Összegezve a CEE-régió gazdaságaira és bankszektorára nézve egy optimista képet kaphattak a konferencián résztvevők. A geopolitikai kockázatok miatt azonban még számos kihívás áll a régió előtt, az energiaválság okozta infláció, a lassabb eurózónás gazdasági növekedés mind kockázat lehet. Ugyanakkor a CEE-régió az elmúlt időszak külső sokkjából úgy néz ki talpra tud állni, a munkaerőpiac stabil maradt és a gazdasági növekedés üteme is magasabb maradhat Nyugat-Európához képest. A zöld átállás szintén kulcsfontosságú szerepet kaphat a jövőben, illetve a technológiai fejlődés is. Mindezekről a témákról kaphattak átfogó képet a CEE Forum 2024 résztvevői. ■