

Analiza Allianz Trade: Escaladarea conflictului din Orientul Mijlociu și riscul blocării Strâmătorii Hormuz redesenează harta riscurilor economice globale



Escaladarea conflictului din Orientul Mijlociu readuce în prim-plan una dintre cele mai sensibile vulnerabilități ale economiei globale, respectiv dependența de fluxurile energetice care tranzitează Strâmtoarea Hormuz. Potrivit celei mai recente analize realizate de Allianz Trade, lider global în asigurarea creditului comercial și analiza riscului de țară, acest punct strategic devine epicentrul unui nou șoc economic, în care tensiunile geopolitice impactează direct piețele financiare și dinamica creșterii economice. Chiar și într-un scenariu de perturbare limitată, efectele sunt deja vizibile, iar evoluția conflictului va determina dacă economia globală traversează doar un episod de volatilitate sau intra într-o schimbare mai profundă de regim.

Durata blocajului rămâne variabila decisivă

Durata perturbării traficului prin Strâmtoarea Hormuz rămâne elementul decisiv în evaluarea impactului economic. **Analizii Allianz Trade estimează ca o întrerupere de până la două luni a traficului în Strâmtoarea Hormuz care, nu este doar o rută comercială, ci o infrastructură critică a sistemului energetic global, ar putea determina o creștere a inflației medii în piețele emergente cu +0.8-1.0 puncte procentuale.** Pe de altă parte, cele mai rapide efecte economice se resimt în statele aflate în proximitatea directă a conflictului, în special în zona Golfului și în întreg Orientul Mijlociu, unde activitatea economică a fost perturbată direct.

Primele estimări realizate de analiștii Allianz Trade pentru un scenariu de durată limitată indică o contracție a PIB-ului de aproximativ 3 puncte procentuale în Arabia Saudită și de 4,3 puncte procentuale în Emiratele Arabe Unite, pe fondul perturbarilor economice, al scăderii turismului și al reducerii temporare a exporturilor de energie. **În același timp, un conflict de scurtă durată ar permite o revenire relativ rapidă, cu ritmuri de creștere estimate la 6,5% în Arabia Saudită și 7,6% în Emiratele Arabe Unite,** iar la nivelul întregului Consiliu de Cooperare al Golfului, pierderea ar ajunge la aproximativ 3,3 puncte procentuale, urmată de un rebound semnificativ, de aproximativ 6,4%, în 2027.

Istoria indică mai multe scenarii privind modul în care conflictul ar putea afecta regiunea. Războiul petrolier dintre Irak și Iran din anii 1980, care a amenințat cu închiderea Strâmătorii Hormuz, a avut implicații majore pe termen lung pentru Arabia Saudită, Regatul înregistrând o creștere medie de +0,5% între 1981 și 1988, din cauza scăderii exporturilor de petrol. Deși atât Arabia Saudită, cât și Emiratele Arabe Unite au o anumită capacitate de a continua

exporturile de petrol prin diferite conducte care leaga câmpurile petroliere de porturile din afara Golfului, o închidere prelungită a Strâmătorii Hormuz ar reduce considerabil exporturile de hidrocarburi ale ambelor țări. Kuweitul, Qatarul, Bahrainul și Irakul, care nu au o capacitate mare de export fara a trece prin Strâmtoarea Hormuz, ar avea cel mai mult de suferit.

De la șoc de preț la șoc de aprovizionare

Creșterea cu 40 % a prețurilor la energie în prima săptămâna a conflictului a reprezentat cel mai rapid canal de transmitere a efectelor asupra economiei globale. Pe 9 martie, prețul de referință al petrolului a atins pentru scurt timp 120 USD/baril, scăzând ulterior la 80 USD/baril. La momentul publicării, prețul petrolului se menține cu aproximativ 15% peste nivelul dinaintea conflictului. Chiar dacă transportul de energie este întrerupt doar pentru o perioadă scurtă, conflictul va avea totuși un impact de durată asupra prețurilor energiei, întrucât ar fi nevoie de câteva săptămâni pentru ca producția și oferta să revină la nivelurile dinaintea conflictului. Analizii se așteaptă ca prețurile să revină la un nivel mai apropiat de 70 USD/baril, generând o creștere de 16% față de nivelul de referință de dinaintea conflictului.

Figura 1: Evoluția ratelor inflației și a creșterii PIB-ului în 2026 în anumite piețe emergente, scenariul de referință comparativ cu scenariul pesimist

Sursa: Oxford Economics, Allianz Research

Economii vulnerabile și efecte diferențiate

Impactul global al șocului energetic nu este uniform. **Economiile din Europa Centrală și de Est, în special Ungaria și România, se confruntă cu cea mai mare lovitură asupra PIB-ului, având în vedere dependența acută de importurile de energie, urmate de Thailanda și Chile. Ungaria a plafonat deja prețul combustibililor, crescând presiunea asupra deficitului fiscal, care se situează deja la -5.1%. Exportatorii de petrol, precum Nigeria, Columbia și Brazilia sunt protejați în timp ce Indonezia rămâne rezilientă, având în vedere capacitatea semnificativă de producție internă de energie. Pentru economiile vulnerabile, inclusiv România, acest context accentuează nevoia de echilibru macroeconomic și de gestionare atentă a riscurilor externe, într-un mediu care devine tot mai dificil de anticipat.**

Dacă blocarea Strâmătorii Hormuz se prelungește, efectele devin sistemice, **transformând un șoc de preț într-o criză de aprovizionare.** Economii precum România, Polonia sau Tunisia, caracterizate prin dezechilibre fiscale, externe și energetice, sunt cele mai expuse, în timp ce exportatorii de materii prime, precum Brazilia sau Mexic, sunt mai bine protejați.

Creșterea prețurilor la energie pe piețele emergente

Noua escaladare a conflictului din Orientul Mijlociu ar putea anula câștigurile record înregistrate de piețele emergente. Anul 2025 a început cu ieșiri masive de capital din piețele emergente (cu excepția Chinei), ajungând la

un minim cumulativ de -10,8 miliarde USD în perioada implementării tarifelor impuse de președintele Trump cu ocazia „Zilei Eliberării”. Totuși, acest moment a marcat un punct de cotitură, întrucât încrederea pieței și deprecierea dolarului au jucat în favoarea piețelor emergente, determinând revenirea fluxurilor de capital. Ca urmare, anul 2025 s-a încheiat cu fluxuri record de portofoliu (410 miliarde USD), aproape dublu față de anul precedent, mult peste media istorică și o inversare a tendinței față de ieșirile de capital înregistrate după pandemie. Fondurile de obligațiuni din piețele emergente au încheiat anul 2025 cu primele lor intrări nete anuale din 2021, totalizând +31,8 miliarde USD.

Figura 2: Fluxurile de capital către piețele emergente, în miliarde de dolari

Sursa: LSEG Workspace, Allianz Research

Efecte asupra piețelor și reacția investitorilor

Impactul s-a reflectat rapid și în piețele financiare. Monedele economiilor emergente s-au depreciat semnificativ, în special în țările cu deficite externe ridicate și dependența energetică.

Astfel, piețele valutare au reacționat rapid la escaladarea conflictului din Orientul Mijlociu, majoritatea monedelor piețelor emergente înregistrând o depreciere pe parcursul săptămânii. În perioada 27 februarie – 13 martie, mai multe monede au înregistrat scăderi semnificative, pe fondul creșterii prețurilor petrolului și al aprecierii dolarului american, care au declanșat o tendință generalizată de evitare a riscului. Lira egipteană a înregistrat cea mai mare depreciere (-9,2%), reflectând vulnerabilitatea sa ca mare importator net de energie, cu deficite fiscale și externe semnificative. Monedele din Europa Centrală s-au depreciat, de asemenea, în mod notabil, forintul maghiar (-8%), zlotul polonez (-4,9%) și coroana cehă (-4,5%) fiind sub presiune, pe fondul dependenței puternice a regiunii, combinată cu lichidarea pozițiilor investitorilor. În America Latină, peso-ul chilian (-4,9%) s-a remarcat printre monedele cu performanțe slabe, având în vedere balanța energetică negativă a țării, în timp ce în Asia, peso-ul filipinez (-3,6%) și bahtul thailandez (-4,6%) s-au depreciat, de asemenea, în concordanță cu dependența puternică a regiunii de aprovizionarea cu petrol din Orientul Mijlociu.

Chiar și în contextul șocului actual, **analistii Allianz Trade considera ca indicatorii fundamentali ai piețelor emergente sunt solizi, ceea ce atenuează parțial impactul războiului.** Rezervele valutare s-au menținut la un nivel ridicat, întrucât multe piețe emergente au profitat de condițiile din 2025 pentru a le reconstitui, în ciuda provocărilor generate de tarifele impuse de SUA. India, Coreea de Sud, Taiwan și mai multe bănci centrale din Asia de Sud-Est au recuperat aproximativ 132 miliarde USD din rezervele valutare la sfârșitul anului 2025 și începutul anului 2026, mai mult de jumătate din ceea ce au pierdut în timpul intervențiilor valutare defensive anterioare, ajutate de un dolar mai slab și de intrările de capital.

Figura 3: Rezervele valutare au crescut în majoritatea piețelor emergente în ultimul an (creștere față de aceeași perioadă a anului trecut)

Nota: Rezerve internaționale, inclusiv aur

Sursa: LSEG, Allianz Research

Perspectivile fluxurilor de capital către economiile emergente în 2026 sunt puternic dependente de evoluția conflictului și, mai ales, de durata acestuia. Într-un scenariu limitat, de câteva săptămâni, intrările de capital ar rămâne per ansamblu solide, iar piețele ar reveni relativ rapid la condiții apropiate de cele anterioare escaladării. Totuși, comportamentul investitorilor devine mai prudent și mai diferențiat, cu o alocare selectivă a capitalului în funcție de expunerea fiecărei economii la riscul energetic și la presiunile inflaționiste. În schimb, un conflict prelungit ar determina o repoziționare clară către active considerate mai sigure, în timp ce economiile cu vulnerabilități ridicate, precum Egipt sau Pakistan, ar fi supuse unor presiuni semnificative de ieșiri de capital și depreciere valutară. Ajustarea piețelor nu ar fi una generalizată, ci ar reflecta introducerea unei prime de risc energetice aplicate diferențiat între emitenți.

Analiza dobânzilor pe termen lung arată ca aceasta ajustare are două componente distincte: una legată de inflație și una de risc. În unele piețe, precum Chile, Turcia sau Coreea de Sud, creșterea randamentelor este explicată în principal de anticipațiile inflaționiste mai ridicate. În altele, precum Brazilia sau, mai recent, Africa de Sud, creșterea dobânzilor reflectă mai ales o majorare a primei de risc, asociată cu aversiunea investitorilor și cu condițiile de lichiditate. **În Europa Centrală și de Est, ajustarea a fost printre cele mai pronunțate, cu creșteri semnificative ale randamentelor în Turcia, România și Ungaria, pe fondul dependenței energetice și al repoziționării investitorilor.** În ansamblu, piețele nu reacționează uniform la șoc, ci diferențiază clar între economii, în funcție de expunerea la energie, soliditatea macroeconomică și capacitatea de absorbție a unui șoc inflaționist.

Pe de altă parte, sectorul imobiliar din Dubai, unul dintre cele mai dinamice la nivel global în ultimii ani, a înregistrat corecții vizibile încă din prima săptămână de la declanșarea conflictului, cu scaderi ale cotațiilor principalilor dezvoltatori cuprinse între 13% și 17%. În restul regiunii, economiile cele mai expuse au rămas Kuweitul și Bahrainul, a căror dependență de Strâmtoarea Hormuz, atât pentru exporturi, cât și pentru importuri, le amplifică vulnerabilitatea.