ארגנטינה



מחלקת ניהול סיכונים

מאי 2026



	דירוג	תחזית	מתאריך	אשרור אחרון
אשרא	7/7	...	...	...
OECD	7/7	...	...	...
Fitch	-B	יציבה	מאי 2026	מאי 2026
Moody's	Caa1	יציבה	ינואר 2026	ינואר 2026
S&P	+CCC	יציבה	דצמבר 2025	דצמבר 2025

תמצית מנהלים

ארגנטינה היא מדינה השוכנת בדרום יבשת דרום אמריקה, גובלת באוקיינוס האטלנטי הדרומי, בין צ'ילה לאורוגוואי.

עיר בירה: בואנוס איירס, כ-45.9 מיליון תושבים. המדינה בעלת משאבי טבע רבים, כגון: גז ונפט, עופרת, אבץ, בדיל, נחושת, עפרות ברזל, מנגן, אורניום וקרקעות חקלאיות.

שפה רשמית: ספרדית. מטבע מקומי: פזו ארגנטינאי.

הממשל פועל במדיניות פיסקלית מרסנת, הנוטשת עשורים של התערבות בחיי האזרח ופופוליזם לטובת עוגן פיסקלי של אפס גירעון ומשטר של יעדים מוניטריים כמותיים. מדיניות הריסון מניבה תוצאות מאקרו-כלכליות חיוביות. בטווח הקצר: התוצר הריאלי מפגין חוסן עם צמיחה חזויה של 3% עד 4.4% בשנים 2025-2026, קצב האינפלציה משתפר בחדות לכיוון 42%, ושיעור העוני צנח דרמטית ל-27.5%. עם זאת, למרות שארגנטינה נהנית ממעמד של יצואנית אנרגיה נטו - מהלך שצפוי לייצר עודף מסחרי של כ-22 מיליארד דולר ב-2026 בחסות פיתוח תצורת "וואקה מוארטה" - החשבון השוטף חוזר חזרה לגירעון. מגמה זו נובעת מגידול ביבוא, המונע מליברליזציית הסחר והתאוששות הביקוש המקומי.

מוקד הסיכון המרכזי של ארגנטינה נותר בחשבון הפיננסי ובפרופיל החוב החיצוני. יתרות המט"ח מספקות יחס כיסוי של כ-3.2 חודשי יבוא בלבד (נכון ל-2025), נתון המותיר את המשק רגיש לזעזועים חיצוניים או לתרחיש של עצירה פתאומית בתזרימי ההון. פגיעות זו, לצד חוב חיצוני ברוטו של כ-277 מיליארד דולר, הובילה את קרן המטבע הבינלאומית להגדיר את סיכון החוב של המדינה כ"גבוה". לאור זאת, יציבות המשק נשענת במידה רבה על זרימה רציפה של הון זר לשם עמידה בהתחייבויותיה, וזאת חרף תחזיות המניחות ירידה ביחס החוב הציבורי לתוצר לכ-64.5% עד סוף העשור.

במישור הגיאופוליטי, הידוק היחסים עם ממשל טראמפ סיפק לארגנטינה תמיכה פיננסית משמעותית, שבאה לידי ביטוי בקו אשראי של 20 מיליארד דולר וסיוע בגיבוש ההסכמות מול ה-IMF. בזירה המקומית, תוצאות בחירות האמצע חיזקו את הקואליציה ואפשרו העברת רפורמות עבודה, אך היכולת ליישם את המדיניות התקציבית מוסיפה להיות תלויה במשא ומתן מתמיד מול מושלי הפרובינציות. סיכון מהותי צפוי סביב הבחירות של 2027: נסיגה פוטנציאלית מהמחויבות לרפורמות, או התחזקות פוליטית של האופוזיציה, עלולים לפגוע באמון השווקים, להגביר את הלחץ על יתרות המט"ח, ולהקשות על יכולת המדינה לשרת את חובה.

נקודות חוזק

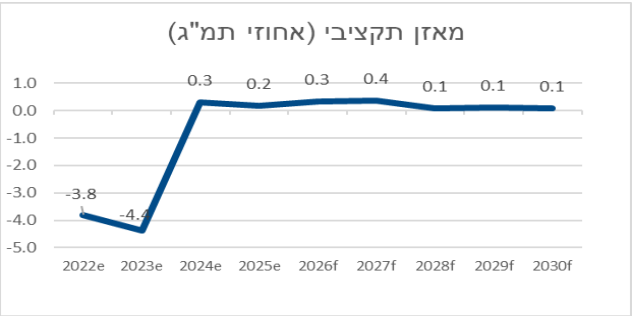
- ניצחון של הנשיא מיליי בבחירות האמצע.
- עתודות משמעותיות של נפט וגז.
- משמעת פיסקלית.
- רפורמות מבניות תומכות שוק חופשי.
- תמיכה משמעותית מקרן המטבע ומארה"ב.

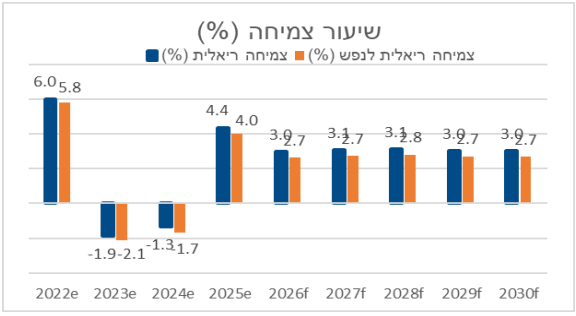
סיכונים ואתגרים

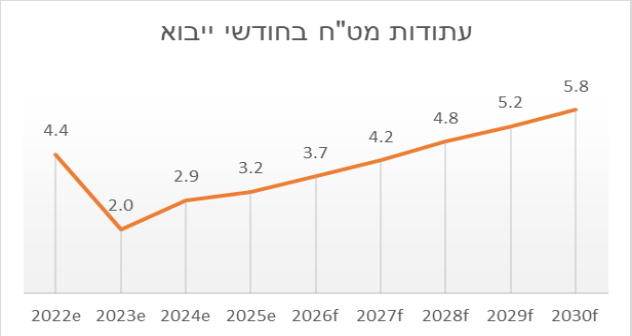
- עתודות מט"ח נמוכות
- נטל פירעונות חוב כבד בטווח הקצר.
- חשש מגלי מחאה לאור הרפורמות הכלכליות.
- הפסקת הרפורמות לאחר הבחירות ב-2027.

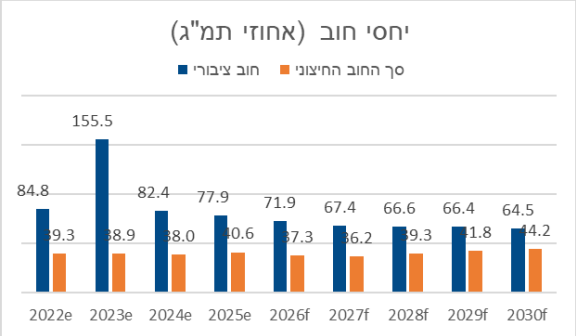
אינדיקטור	2022e	2023e	2024e	2025e	2026f	2027f	2028f	2029f	2030f
צמיחה ריאלית (%)	6.0	-1.9	-1.3	4.4	3.0	3.1	3.1	3.0	3.0
אינפלציה (ממוצע, %)	72.4	133.5	219.9	41.9	31.6	19.3	10.2	9.0	7.7
מאזן תקציבי (% תמ"ג)	-3.8	-4.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.1	0.1	0.1
חוב ציבורי (% תמ"ג)	84.8	155.5	82.4	77.9	71.9	67.4	66.6	66.4	64.5
מאזן החשבון השוטף (% תמ"ג)	-0.6	-3.2	0.9	-1.1	-0.2	-0.5	-0.5	-0.7	-1.0
חוב חיצוני (% תמ"ג)	39.3	38.9	38.0	40.6	37.3	36.2	39.3	41.8	44.2
עתודות מט"ח (חודשי יבוא)	4.4	2.0	2.9	3.2	3.7	4.2	4.8	5.2	5.8

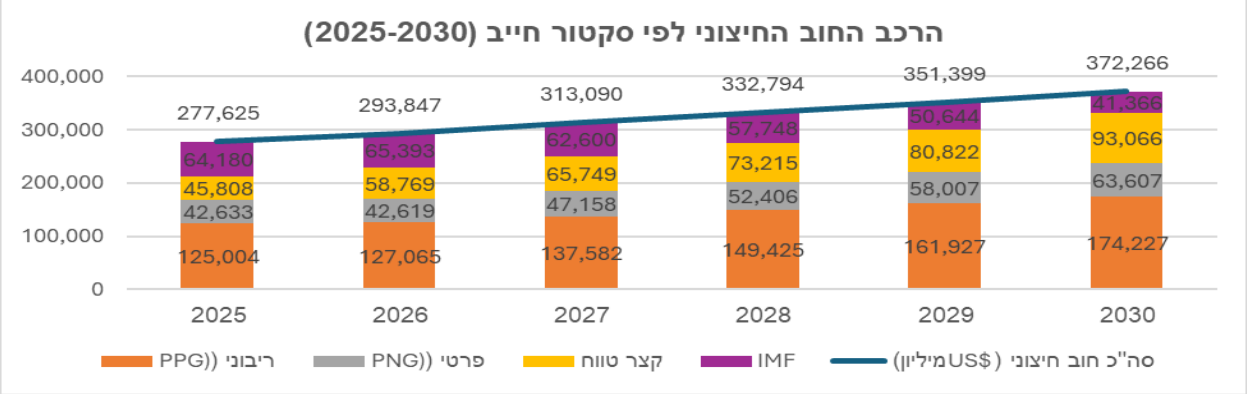
גרפים מרכזיים

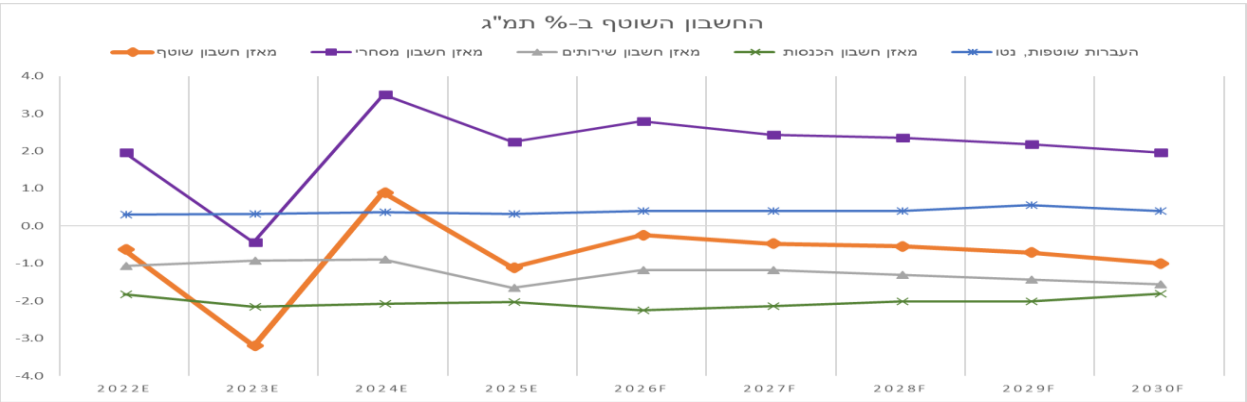












מקורות: קרן המטבע הבינלאומית, OECD , EIU, סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, מועדון פריז, Bloomberg, הבנק העולמי ומקורות נוספים.

סביבה פוליטית ומדיניות חוץ

המבנה הפדרלי של ארגנטינה, הכולל 23 פרובינציות ומחוז פדרלי, יוצר מערכת של יחסי גומלין הדורשת שיתוף פעולה הדוק בין הממשל המרכזי לשלטון המקומי. מאז חזרת הדמוקרטיה ב-1983, חוותה המערכת הפוליטית שינויים תכופים בין ממשלים בעלי גישות שונות. דינמיקה זו הקשתה על רציפות המדיניות והשפיעה על היציבות הכלכלית לאורך השנים. בחירתו של הנשיא חאבייר מיליי ב-2023 מסמנת שינוי כיוון משמעותי, המבקש לעבור בהדרגה מכלכלה המעורבת עמוקות בחיי האזרח למודל של צמיחה מבוססת-השקעות, תוך הפחתת נטל המס.

בזירה הפוליטית, תוצאות בחירות האמצע באוקטובר 2025 חיזקו את מעמדו של הנשיא. מפלגת השלטון (LLA) ובעלת בריתה (PRO) הגדילו את כוחן ומחזיקות כעת ביותר משליש מהמושבים בקונגרס. זהו הישג חשוב המעניק לממשל יכולת להגן על מדיניותו באמצעות וטו נשיאותי ולשמור על יציבותו. עם זאת, מכיוון שלממשלה אין רוב מוחלט, קידום הרפורמות דורש בניית הסכמות מתמשכת מול מושלי הפרובינציות, שלהם השפעה רבה על נציגיהם בסנאט.

במרכז תוכניתה הכלכלית של הממשלה עומדת השאיפה לשמור על מאזן פיסקלי חיובי ולהימנע מגירעון. כחלק ממגמה זו, אושרה בפברואר 2026 רפורמת עבודה מקיפה. הרפורמה כוללת, בין היתר, הארכת תקופת ההסתגלות לעובדים חדשים ל-6 עד 12 חודשים, יצירת מנגנון חלופי לפיצויי פיטורים במימון המעסיק ודרישה להפעלת 75% מכוח האדם בשירותים חיוניים גם בזמן שביתה. מטרת הצעדים היא לעודד תעסוקה מוסדרת ולהקל על מעסיקים, אך הם מעוררים דאגה והתנגדות בקרב ארגוני העובדים, במיוחד במגזר הציבורי. בנוסף, הרפורמה מבקשת להסדיר את גבולות המחאה, תוך הגדרת חסימות כבישים ושיבוש פעילות במפעלים כפגיעה בחופש העיסוק, במטרה לאפשר שגרת עבודה תקינה למגזר העסקי.

במישור החברתי, נרשם הישג מעודד עם ירידה משמעותית בשיעור העוני: משיעור של כ-54.8% בתחילת 2024 ל-27.5% ברבעון השלישי של 2025. מגמה זו התאפשרה הודות להצלחה בריסון האינפלציה ולהרחבת התמיכה החברתית, בעיקר בקרב צעירים. עם זאת, קצב צמצום העוני עשוי להתמתן במהלך 2026, בעקבות תהליכי התאוששות הדרגתיים בשוק העבודה וקצב מתון יותר של עליית השכר הריאלי.

לצד ההישגים, הממשל מתמודד עם מספר אתגרים פנימיים. חילוקי דעות בין גישות שונות בתוך הקואליציה דורשים זמן לגיבוש הסכמות, מה שעשוי לעכב לעיתים את יישום המדיניות. אתגר רגיש נוסף נוגע לשמירה על אמון הציבור, סוגיה בעלת חשיבות עליונה בארגנטינה. לאחרונה עלו טענות, בעקבות הדלפת קלטת באוגוסט 2025, הנוגעות לאי-סדרים לכאורה ברכש תרופות בסביבת הנשיא, לרבות אזכור שמה של המזכירה הנשיאותית קארינה מיליי (אחותו של הנשיא). מכיוון שנושא טוהר המידות מעסיק מאוד את ציבור הבוחרים, שמירה על שקיפות וניקיון כפיים היא קריטית עבור הממשל. כל ספק שיתעורר בתחום זה עלול להקשות עליו לקדם את התוכניות והרפורמות שקבע לעצמו.

הניצחון בבחירות האמצע ב-2025 חיזק משמעותית את הסבירות לבחירתו מחדש של מיליי באוקטובר 2027. מעמדו משתפר לא רק בזכות מדיניותו, אלא גם בשל חולשתה המבנית של האופוזיציה, שנותרה ללא הנהגה ברורה. הנשיאה לשעבר, כריסטינה פרננדז דה קירשנר, מנועה מלהתמודד בשל הרשעה פלילית בשחיתות ומגבלות כהונה.

הדרך לניצחון בבחירות ב-2027 עוברת דרך הצלחת תוכנית הורדת האינפלציה והתאוששות השכר הריאלי. עם זאת, הסיכון המבני של "המטוטלת הפוליטית" נותר בעינו, וקיים חשש היסטורי כי ממשלה פופוליסטית שתעלה בעתיד תבטל את הרפורמות הנוכחיות ותחזור למדיניות של גירעונות פיסקליים.

מדיניות החוץ

תחת הנהגתו של הנשיא חאבייר מיליי, ארגנטינה אימצה אסטרטגיית חוץ המדגישה ברית הדוקה וערכית עם ארצות הברית ובעלות בריתה, תוך מעבר מגישה של ניטרליות למחויבות אסטרטגית ברורה. חיזוק היחסים עם ממשל טראמפ עומד בראש סדר העדיפויות, ומתבסס על השקפת עולם משותפת המעדיפה יוזמה חופשית וריבונות לאומית על פני מעורבות של מוסדות גלובליים. ביטויים מרכזיים לשינוי זה ניתן למצוא בהחלטה על פרישה מארגון הבריאות העולמי (WHO) ובתמיכה העקבית במדיניות החוץ האמריקאית והישראלית, במיוחד בהקשר לסכסוכים במזרח התיכון. במישור האזורי, ארגנטינה פועלת בתיאום עם וושינגטון לקידום דמוקרטיזציה בוונצואלה וליצירת לחץ כלכלי על המשטר בקובה, צעדים הממצבים אותה כבעלת ברית מרכזית של ארה"ב באמריקה הלטינית.

ההתקרבות המדינית לוושינגטון הניבה עבור ארגנטינה יתרונות מאקרו-כלכליים משמעותיים, ששימשו עוגן חיוני לייצוב המשק. תמיכתה של ארה"ב הייתה מכרעת בגיבוש ההסכם החדש מול קרן המטבע הבינלאומית (IMF) באפריל 2025, שכלל הזרמת הון ראשונית של 12 מיליארד דולר. בנוסף, ממשל טראמפ הפגין מחויבות ליציבות הפיננסית של ארגנטינה באמצעות התערבות בשוקי המטבע ואספקת קו אשראי (Swap) בהיקף של 20 מיליארד דולר ממשרד האוצר האמריקאי, מהלך שתרם רבות להרגעת השווקים לקראת בחירות האמצע. במישור המסחרי, נחתמו הסכמים להפחתת

מכסי מגן הדדיים והגדלת מכסות יצוא הבקר לארה"ב, לצד בחינה של פטור מוויזה לאזרחים ארגנטינאים, מה שמחזק את הקשרים הכלכליים והאזרחיים בין המדינות.

במקביל לציר האמריקאי, ארגנטינה חותרת להרחבת אופקיה המסחריים דרך גוש המרקורסור (Mercosur). הסכם הסחר הזמני (ITA) מול האיחוד האירופי צפוי להיכנס לתוקף במאי 2026, ולמרות בחינה משפטית מתמשכת של ההסכם המלא במוסדות האירופיים, ההערכה היא כי התהליך יושלם בהצלחה ויעניק לארגנטינה גישה משופרת לשווקי אירופה. מאמצים דומים מקודמים מול מדינות EFTA (ובהן שוויץ ונורווגיה) וסינגפור, מתוך מטרה לגוון את יעדי היצוא ולהשתלב בצורה עמוקה יותר בכלכלה העולמית.

עם זאת, ניהול היחסים מול סין נותר אתגר מורכב הדורש איזון עדין בין צרכים כלכליים לאילוצים גיאופוליטיים. ארגנטינה ממשיכה להסתמך על סין כיעד מרכזי לתוצרת חקלאית וכמקור לנזילות פיננסית דרך קו אשראי סיני בהיקף של 18.5 מיליארד דולר. לצד זאת, הברית עם ארה"ב מחייבת את בואנוס איירס לנקוט משנה זהירות בנוגע להשקעות סיניות בתחומי טכנולוגיה ומינרלים אסטרטגיים, ואף להגביר את הפיקוח על מתקני חלל סיניים בשטחה. בעוד שהממשל שואף לנהל מערכת יחסים פרגמטית מול בייג'ינג, הלחץ האמריקאי ליישור קו במגזרים אסטרטגיים מייצר סיכון מתון ליציבות קו האשראי הסיני, מה שמדגיש את הצורך בניהול דיפלומטי זהיר ורגיש בשנים הקרובות.

ניתוח מאקרו-כלכלי

מאפייני המשק המקומי.

כלכלת ארגנטינה, השלישית בגודלה באמריקה הלטינית וחברה בפורום ה-G20, מבוססת על יתרונות מבניים של משאבי טבע עשירים, בסיס תעשייתי מגוון והון אנושי מיומן. עם זאת, הפוטנציאל הכלכלי של המדינה דוכא היסטורית על ידי עשורים של מדיניות כלכלית אטטיסטית, פופוליזם פיסקלי, אינפלציה כרונית וחולשה מוסדית. הכלכלה חוותה מחזוריות חריפה של גאות ושפל, אשר הונעה מחד גיסא על ידי מדיניות מאקרו-כלכלית מרחיבה ומחירי סחורות גבוהים, והוחרפה מאידך גיסא עקב משברי חוב ומטבע תכופים ורגישות גבוהה לתנודות בתנאי הסחר הגלובליים. הממשל הנוכחי, בהובלת הנשיא חאבייר מיליי, מוביל תפנית פרדיגמטית המכוונת לפירוק המעורבות הממשלתית במשק, הפחתת נטל המס ותמרוץ מודל צמיחה מוטה-השקעות, בין היתר באמצעות מסגרת התמריצים להשקעות גדולות (RIGI).

תוכנית הייצוב המאקרו-כלכלית הנוכחית מתבססת על התחייבות נוקשה לעוגן של אפס גירעון פיסקלי כולל, לצד מדיניות מוניטרית מרסנת התומכת במעבר למשטר שער חליפין גמיש. צעדים אלו אפשרו הסרה הדרגתית של מגבלות המט"ח והובילו לחידוש הירידה בשיעור האינפלציה. שיעור האינפלציה השנתי, שהגיע לשיא של 219.9% ב-2024, צפוי לצנוח לטווח של 42% ב-2025 ואף להמשיך לרדת לכיוון 32% ב-2026. במקביל, התוצר הריאלי מפגין חוסן וצמח בכ-4.4% ב-2025, וצפוי להמשיך ולצמוח ב-2026 בכ-3% - מגמה התומכת בשיפור אינדיקטורים חברתיים ובירידה בשיעור העוני. עם זאת, מאזן התשלומים מצוי תחת שינוי מבני: הגירעון בחשבון השוטף התרחב בשנת 2025 ל-1.1% מהתוצר השנה, בעקבות זינוק בהיקפי היבוא וביקוש מקומי חזק - נתון המחייב הישענות גוברת על תזרימי הון זרים וגישה לשוקי ההון לשם בנייה מחדש של עתודות המט"ח.

במבט לעשור הקרוב, הצמיחה הכלכלית הריאלית צפויה להתכנס לממוצע של כ-3% בשנה, כשהיא מונעת מיבולים חזקים במגזר החקלאי ותנופה אסטרטגית בסקטורי האנרגיה והכרייה. במיוחד בולט פיתוח עתודות הנפט והגז הבלתי-קונבנציונליות באגן "וואקה מוארטה" (Vaca Muerta), לצד הרחבת כושר ייצור הליתיום והנחושת, פרויקטים הצפויים למצב את ארגנטינה כיצואנית מובילה של אנרגיה ומינרלים קריטיים. על אף חזרתה של ארגנטינה לשוקי ההון הבינלאומיים, פרופיל הסיכון הריבוני נותר גבוה ומוסיף להוות פגיעות משמעותית. סיכוני המאקרו-כלכלה נובעים משבריריותן של יתרות המט"ח, תלות בתזרימים קצרי-טווח, פגיעויות סחר גיאופוליטיות ומאבקים פוליטיים פנימיים. הבטחת הקיימות ארוכת הטווח של החוב הציבורי מחייבת משמעת פיסקלית נטולת פשרות, העמקת שוקי ההון המקומיים, ויישום רפורמות מבניות בשוקי העבודה והמוצרים כדי להבטיח זרימת השקעות זרות ישירות (FDI) וצמיחה איתנה בת-קיימא.

מדיניות פיסקלית וחוב ציבורי

יעד אפס הגירעון הכולל מהווה את העוגן המרכזי של תוכנית הייצוב המאקרו-כלכלית בארגנטינה. ממשל מיליי מחויב אסטרטגית לקונסולידציה פיסקלית נוקשה, שנועדה לגדוע עשורים של גירעונות ומימון מוניטרי, לטובת ביסוס עודפים תקציביים קבועים. הממשלה צפויה לעמוד ביעדיה ולהשיג ב-2026 עודף פיסקלי כולל של 0.3% מהתוצר - נתון המהווה עמידה ביעדי הממשלה כחלק מאסטרטגיה להפחתת פרמיית הסיכון הריבונית והשבת אמון המשקיעים הזרים. השגת

יעד זה נשענת בראש ובראשונה על ריסון אגרסיבי של ההוצאה הראשונית, הכולל קיצוץ בהוצאות השכר במגזר הציבורי, הפרטת חברות ממשלתיות כדוגמת חברת התעופה הלאומית (Aerolíneas Argentinas), והפחתה הדרגתית של סובסידיות בשוקי האנרגיה והתחבורה. למרות זאת, משמעת זו נתונה ללחצים מבניים מבית. ההוצאה הממשלתית צפויה לגדול עקב הצורך בהעברות כספים לפרובינציות, המשמשות מנוף פוליטי הכרחי להבטחת תמיכת המושלים בקידום רפורמות בקונגרס. במקביל, ההוצאות החברתיות, ובדגש על תשלומי הפנסיות, יירשמו כגידול משמעותי במונחים ריאליים בתחילת 2026, לאור מנגנון ההצמדה לאינפלציית העבר, המייצר לחץ תקציבי מובנה על קופת המדינה.

אל מול אתגרי ההוצאה, צד ההכנסות נהנה ממספר התפתחויות חיוביות. יבולי השיא הצפויים בשנים 2025-2026 עתידים להרחיב משמעותית את נפח היצוא. עם זאת, התקבולים בפועל יושפעו מהחלטת הממשל מיולי 2025 להפוך את ההפחתה במס היצוא החקלאי (למעט ענפי התירס והסויה) לקבועה. על פי הערכות קרן המטבע (IMF), אובדן ההכנסות - המוערך ברבע אחוז תוצר (0.25%) במונחים שנתיים - יקוזז בטווח הקצר באמצעות ריסון הוצאות וביצועי גבייה חזקים, ובטווח הבינוני הודות להשפעה הדינמית של הגידול בנפחי התפוקה החקלאית. במקביל, שינויים גיאופוליטיים מהווים אף הם מקור הכנסה: הזינוק במחירי הנפט בעקבות המלחמה מול איראן הוביל להפעלתו מחדש של מס יצוא בשיעור 8% על נפט גולמי, המספק מקור הכנסה תקציבי חלופי. כמו כן, חזרה למתווה של צמיחה ריאלית ותהליכי פורמליזציה מרחיבים בעקביות את בסיס המס השוטף. הממשלה אמנם שואפת להמשיך במגמת הפחתת המסים, אך מתנה זאת במציאת מקורות חלופיים או בקיצוצי הוצאה, על מנת לשמר את קיימות העוגן הפיסקלי. בהתאם להבנות מול קרן המטבע, הממשל צפוי לקדם חוק אחריות פיסקלית מערכתי ורפורמה פנסיונית מקיפה עד תום שנת 2026.

יישום קפדני של מתווה זה ישפר מהותית את דינמיקת החוב הריבוני של המדינה. התחזיות מצביעות על ירידה עקבית ביחס החוב הציבורי לתוצר, מ-77.9% ב-2025 לרמה של 64.5% ב-2030, תחת הנחת העבודה הברורה של התמדה בייצור עודפים ראשוניים. עם זאת, אופק אופטימי זה כפוף לסיכון פוליטי מתון. ניצחון אפשרי של האופוזיציה הפרוניסטית בבחירות הנשיאותיות ב-2027 עלול לגרור נטישה של הרפורמות וחזרה למדיניות פיסקלית מרחיבה - תרחיש שירע באופן משמעותי את פרופיל האשראי של ארגנטינה ויעצור את מתווה הפחתת החוב הציבורי.

מדיניות מוניטרית

ממשל מיליי מוביל מסגרת מוניטרית פרדיגמטית המבוססת על יעדים כמותיים, תוך הצבת היצע הכסף במגזר הפרטי כיעד תפעולי מרכזי. מאז ננטשה ריבית המדיניות באמצע 2025 והריביות הוכפפו לקביעה על ידי כוחות השוק, הבנק המרכזי (BCRA) מנהל את הנזילות באמצעות כלים חלופיים - בראשם התאמת דרישות הנזילות של המערכת הבנקאית ועיקור של נזילות בפסו שנוצרת מרכישת יתרות מט"ח.

החל ממרץ 2026, ניכרת הגמשה בתנאי הנזילות במטרה להוריד את סביבת הריבית ולמתן את תנודתיות השווקים. כפועל יוצא, הופחת יחס הרזרבה הבנקאי מ-50% ל-45% בראשית אפריל, צעד שהרחיב את היצע האשראי הזמין. במקביל, הממשל מיתן את פעולות העיקור לנוכח האצה בצבירת יתרות המט"ח, שהסתכמו ברכישות נטו של כ-5.5 מיליארד דולר בשוק עד אמצע אפריל 2026. הרחבה מוניטרית מבוקרת זו נשענת על אופק פוליטי יציב ותזרימי מט"ח חזקים מגידול ביבולי החקלאות ובייצוא האנרגיה. להערכת הרשויות, העלייה בביקוש לפסו תאפשר רכישת 10 עד 17 מיליארד דולר במהלך 2026 ללא סיכון למגמת הירידה באינפלציה, תוך התרחבות בסיס הכסף לכדי 4.8% מהתוצר עד סוף השנה.

במבט קדימה, המגמה המסתמנת היא התייצבות וירידה הדרגתית של הריביות במשק, בדגש על ריבית הבנק המרכזי. עם זאת, תוואי זה נותר חשוף לזעזועים. הערכות מצביעות על סיכון גבוה לחוסר אחידות ולתנודתיות בריביות, בפרט בתקופות של אי-ודאות פוליטית. מוקד סיכון בולט טמון באקלים הפוליטי שייווצר לקראת הבחירות לנשיאות ב-2027, אשר עלול לערער את אמון השוק בפסו, להגביר את הדרישה למט"ח, ולחייב הידוק מוניטרי בניגוד למגמה הנוכחית.

ניתוח החוב

ניתוח פרופיל החוב של ארגנטינה מצביע על חוב חיצוני כולל בסך 277.6 מיליארד דולר בשנת 2025, נתון המהווה כ-40.6% מהתוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) ומציג עלייה קלה לעומת שיעור של 38.9% בשנת 2023, שבה עמד סך החוב על כ-252.8 מיליארד דולר. בשנת 2026 צפוי סך החוב לעמוד על כ-293.85 מיליארד דולר, המהווים כ-37.3% מהתמ"ג הנומינלי ועד שנת 2030 החוב צפוי להיות כ-44.2% מהתמ"ג הנומינלי. הגידול המתון בהיקף החוב הריבוני לצד הייצוב הפיסקלי הובילו במאי 2026 להעלאת דירוג האשראי של המדינה על ידי סוכנות פיץ' לרמה של 'B-' עם תחזית יציבה. מהלך זה משקף הכרה של השווקים הבינלאומיים בתוצאותיה של המדיניות המוניטרית והפיסקלית המרסנת, אשר מפחיתה את סיכוני המקרו בטווח הקצר ומסייעת במיתון השפעותיו המבניות של עומס החוב על המשק.

מקורות: קרן המטבע הבינלאומית, OECD , EIU, סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, מועדון פריז, Bloomberg, הבנק העולמי ומקורות נוספים.

הרכב החוב החיצוני לשנת 2026 מצביע על תלות משולבת בנושים רשמיים ובמגזר הפרטי, נתון המגדיר את אסטרטגיית ניהול הסיכונים הריבונית. מחד, נושים רשמיים ומולטילטרליים (מועדון פריז, הבנק העולמי, IDB) מחזיקים בכ-113.3 מיליארד דולר (כ-38.6% מסך החוב החיצוני), כשבמרכזם התחייבויות כבדות של כ-65.4 מיליארד דולר לקרן המטבע הבינלאומית. מאידך, הנושים הפרטיים מחזיקים בכ-121.8 מיליארד דולר (כ-41%), רובם המוחלט (83.5%) באג"ח ריבוניות. תמהיל נושים זה מציב בפני קובעי המדיניות אילוצים שונים, שכן המוסדות המולטילטרליים מתנים את המשך המימון ברפורמות מבניות (אף שחלקם צפוי לרדת ל-97.5 מיליארד עד 2030, מתוכם 41.3 לקרן המטבע), בשעה שהנושים הפרטיים רגישים לתנודות שוק ומגלמים פרמיות סיכון התלויות בפרופיל האשראי הריבוני.

פרופיל החוב של ארגנטינה לשנים 2026 ו-2027 מציב אתגר נזילות משמעותי, עם ריכוז פירעונות (Maturity Wall) בטווח הקצר. לפי הערכות, סך שירות החוב החיצוני צפוי להסתכם ב-26.3 מיליארד דולר בשנת 2026. סכום זה מורכב מ-14.1 מיליארד דולר בתשלומי קרן, הכוללים 10.0 מיליארד דולר לנושים פרטיים לטווח בינוני וארוך, 3.0 מיליארד דולר לנושים רשמיים ו-1.1 מיליארד דולר בתשלומי קרן לקרן המטבע, לצד תשלומי ריבית של 12.2 מיליארד דולר, שכוללים עמלות לקרן המטבע בהיקף של 4.17 מיליארד דולר. העומס יימשך גם אל תוך שנת 2027, שבה סך שירות החוב החיצוני צפוי לעמוד על 24.2 מיליארד דולר, מתוכם 14.4 מיליארד דולר בתשלומי קרן, כאשר פירעונות הקרן לקרן המטבע (IMF) יעלו ל-4.41 מיליארד דולר.

בטווח הבינוני, צורכי המימון של ארגנטינה צפויים להיוותר גבוהים גם לאחר 2027, לאור כניסת המדינה לתקופת פירעונות מרוכזת מול מוסדות פיננסיים בינלאומיים. לפי הערכות, החל משנת 2026 קרן המטבע הבינלאומית תפסיק להוות מלווה נטו (Net lender) לארגנטינה, ולוח הסילוקין מולה צפוי להפוך למשמעותי יותר ולהכביד על מאזן התשלומים. סך החוב של ארגנטינה לקרן המטבע מוערך ב-65.4 מיליארד דולר, נתון המהווה כ-8.3% מהתמ"ג החזוי לשנת 2026, מה שמדגיש את החשיפה הגבוהה והמתמשכת של המדינה להתחייבויות אלו בשנים הקרובות.

במבט לטווח הארוך, לוח הסילוקין מול קרן המטבע הבינלאומית מכתיב צורכי מימון כבדים המתעצמים לקראת סוף העשור. בשנים 2027-2030 יחס שירות החוב להכנסות (תשלומי הקרן והריבית השנתיים) צפויים להיות בין 18.6% ל-19.7% מסך הכנסות המדינה, מגמה המאיימת לייצר שחיקה מתמשכת ביתרות המט"ח. כפועל יוצא מפערי נזילות אלו, קרן המטבע מגדירה את סיכון מצוקת החוב הכולל של ארגנטינה כ"גבוה", ומסווגת את חובה הציבורי כ"בר-קיימא, אך לא בהסתברות גבוהה". התמודדות עם פרופיל פירעונות זה ומניעת כשל פירעון מחייבות את הממשלה לשמר את העודפים הפיסקליים ולהרחיב את העודף המסחרי האורגני, בעיקר באמצעות האצת פיתוח פרויקטים במאגרי האנרגיה ב"וואקה מוארטה" (Vaca Muerta), במטרה לשמור על גישה רציפה לשווקים הבינלאומיים ולגלגל את ההתחייבויות לטווחים ארוכים ונוחים יותר.

מבנה זה משקף תלות גבוהה במימון מהמגזר הפרטי וממוסדות פיננסיים בינלאומיים, מצב המחייב את המדינה לניהול אסטרטגי ויציב של החוב כדי להבטיח את יכולת ההחזר כתנאי למניעת חזרה למצב של חדלות פירעון.

מצב חיצוני

ניתוח מאזן התשלומים של ארגנטינה מצביע על תנודתיות ברכיבי החשבון השוטף, אשר עבר מעודף של כ-0.9% מהתוצר בשנת 2024 לגירעון של כ-1.1% בשנת 2025. בטווח הבינוני, הגירעון בחשבון השוטף צפוי להתכנס לרמה של כ-0.2% בשנת 2026, ולהתרחב לכ-1.0% מהתוצר בשנת 2030. מגמה גירעונית זו נובעת בעיקרה מעלייה בהיקף היבוא, המקוזזת את הגידול בתקבולי היצוא. עודף סחר הסחורות, אשר עמד על כ-22.4 מיליארד דולר בשנת 2024, הצטמצם לכ-15.4 מיליארד דולר בשנת 2025, וצפוי להתאושש לרמה של כ-22.0 מיליארד דולר בשנת 2026. צד היצוא צפוי להסתכם בכ-97.7 מיליארד דולר בשנת 2026, נתון הנתמך ביבולי שיא חקלאיים ובמעברה של ארגנטינה למעמד של יצואנית אנרגיה נטו הודות לפיתוח מאגרי "וואקה מוארטה" (Vaca Muerta). מנגד, היקף היבוא עלה לכ-71.8 מיליארד דולר בשנת 2025, כפועל יוצא של הסרת חסמי סחר וייסוף ריאלי של המטבע המקומי המשפיעים על יתרון הסחר בטווח הקצר.

המעבר לגירעון בחשבון השוטף מונע בעיקרו מפערי מבנה מתמשכים בחשבונות השירותים וההכנסות. הגירעון בחשבון השירותים העמיק לכ-11.2 מיליארד דולר בשנת 2025, בעיקר עקב עלייה בהוצאות על תיירות יוצאת, המושפעת משער חליפין מיוסף המגדיל את כוח הקנייה המקומי לצריכת שירותים בחו"ל. במקביל, מאזן ההכנסות מהווה את מוקד החולשה המבני המרכזי, עם גירעון של כ-13.9 מיליארד דולר בשנת 2025, אשר צפוי להתרחב לכ-17.7 מיליארד דולר בשנת 2026. גירעונות אלו נובעים מנטל שירות החוב ותשלומי הריבית למוסדות פיננסיים בינלאומיים, ובראשם קרן המטבע. זרמי תשלומים אלו מצמצמים את הנזילות הדולרית במשק ומקזזות את עודפי המט"ח הנוצרים במאזן הסחר של המדינה.

מקורות: קרן המטבע הבינלאומית, OECD , EIU, סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, מועדון פריז, Bloomberg, הבנק העולמי ומקורות נוספים.

ניתוח הדינמיקה בחשבון הפיננסי ובזרמי ההשקעות הזרות הישירות (FDI) מצביע על תפנית מהותית במבנה המימון החיצוני של המשק. בשנת 2025 הצטמצמו זרמי ה-FDI נטו לרמה מינימלית של כ-300.1 מיליון דולר בלבד (כ-0.04% מהתמ"ג), לעומת כ-8.88 מיליארד דולר בשנת 2024 (כ-1.39% מהתמ"ג), נתון אשר החריף את לחצי הנזילות המקרו-כלכליים באותה שנה. מנגד, תחזיות המתווה לשנים 2026–2030 מציגות התאוששות מובנית, כאשר זרמי ה-FDI נטו צפויים לעמוד על כ-16.82 מיליארד דולר בשנת 2026 (כ-2.14% מהתמ"ג) ולהתייצב על ממוצע שנתי של כ-17.7 מיליארד דולר עד סוף העשור. כניסת הון זו חיונית לצורך קיזוז הגירעונות המבניים בחשבון השוטף ומימון צבירת רזרבות המט"ח של הבנק המרכזי, אשר צפויות לעלות מרמה של 32.33 מיליארד דולר בסוף שנת 2025 לכ-40.0 מיליארד דולר בשנת 2026, ועד לכ-71.0 מיליארד דולר בשנת 2030. התממשות תרחיש זה קריטית להפחתת תלות המדינה במינוף חיצוני ישיר ולשימור היציבות התזרימית מול הנושים הזרים.

מבנה זה של מאזן התשלומים מייצר תלות גוברת בתזרימי הון לטווח הקצר והבינוני, לשם ניהול סיכוני הנזילות המיידיים, בפרט נוכח העובדה שנכון לשנת 2025 סיפקו עתודות המט"ח יחס כיסוי של כ-3.2 חודשי יבוא בלבד. כדי לגדר חשיפה זו, הממשל עשה שימוש בשנת 2025 בכלי מימון אקטיביים, לרבות הנפקת איגרות חוב מקומיות הנקובות בפסו במהלך החודשים מאי ויוני, אשר נרכשו בדולרים על ידי משקיעים זרים בהיקף של כ-1.5 מיליארד דולר, לצד כינון הסכמי ריפו (Repo) מול בנקים זרים. בנוסף, בוצעו רכישות מט"ח מרוכזות בשווקים, כגון רכישה של כ-1.2 מיליארד דולר ביולי 2025, שיועדו במישרין לשרת את תשלומי החוב החיצוני הריבוני. צעדים אלו, המסמנים את חזרתו המוקדמת של המשק לשוקי ההון הפיננסיים, ממתנים את סיכוני הנזילות בטווח הקצר, אך מותירים את הכלכלה הלאומית חשופה לתנודתיות בזרימת ההון הגלובלית ולסיכון של עצירת הון פתאומית.

סחר חוץ - שותפים ומוצרים מרכזיים

בייצוא: ברזיל 17.1%, איחוד האירופי 14.7%, ארה"ב 8%, צ'ילה 7.9%, סין 7.5%.

בייבוא: ברזיל 23.6%, סין 19.2%, ארה"ב 10.1%, פרגוואי 5.5%.

מוצרי ייבוא: מוצרי צריכה בני-קיימא, חלקי חילוף לתעשייה, מוצרי ביניים, מוצרי אלקטרוניקה, מכשירי חשמל ורכבים.

מוצרי ייצוא: פולי סויה, תירס, חיטה, שעורה, חמניות, בקר ועופות, נפט גולמי, גז טבעי ודלקים, מינרלים ומתכות (זהב, כסף, ליתיום, פלדה ואלומיניום), ציוד תחבורה, מכונות וכימיקלים.

עדכונים מסוכנויות הדירוג הבינלאומיות

בדצמבר 2025 העלתה סוכנות הדירוג S&P את דירוג האשראי של ארגנטינה מ-'CCC' ל-'CCC+', עם תחזית 'יציבה'. סוכנות הדירוג מציינת שיפור משמעותי בגישה של הממשלה למקורות נזילות וצמצום של חוסר האיזון הכלכלי, הודות לירידה באינפלציה ולמעבר לעודף פיסקלי. הדירוג נתמך מהתחזקות מעמדו הפוליטי של הנשיא מיליי בעקבות בחירות האמצע, ומההצלחה להנפיק אג"ח דולרי בשוק המקומי. עם זאת, הדירוג מוסיף להיות מוגבל בשל חולשה מוסדית, היסטוריה של תנודתיות חריפה במדיניות, פרופיל חיצוני פגיע וגמישות מוניטרית נמוכה. התחזית היציבה משקפת את ההערכה שהממשלה תתמיד בתוכנית ההתאמה הכלכלית שלה, תוך איזון בין הפגיעות הקיימות לבין אמון המשקיעים הגובר.

בינואר 2026 סיימה סוכנות הדירוג Moody's סקירה תקופתית ואשררה את הדירוג ברמה של 'Caa1' עם תחזית יציבה. פרופיל האשראי נשען על רמת פיתוח והכנסה גבוהה ביחס למדינות בדירוג מקביל, ועל שפע משאבי טבע התומכים בפוטנציאל הייצוא והצמיחה. ניצחון הממשלה בבחירות האמצע (אוקטובר 2025) העניק לה מנדט פוליטי מוצק יותר לקידום רפורמות מבניות. כמשקל נגד, חולשות מבניות ממשיכות להעיב על פרופיל האשראי, ובהן היסטוריה של חדלות פירעון, עתודות מט"ח נמוכות וזמינות מוגבלת של מטבע חוץ לפירעון חובות בזמן. התחזית היציבה משקפת שיווי משקל בין הסיכויים הנובעים מהאצת הרפורמות לבין הסיכונים הכרוכים בחוסר איזון מבני בחשבונות החיצוניים, לצד החשש שהסרת מגבלות ההון תצית מחדש אי-יציבות מאקרו-כלכלית.

במאי 2026, סוכנות הדירוג Fitch העלתה את דירוג האשראי של ארגנטינה מ-'CCC+' ל-'B-' עם תחזית 'יציבה'. החלטה זו נשענת על שיפור מבני במאזנים הפיסקליים והחיצוניים, צפי להשגת מימון לכיסוי חובות, והתקדמות ביישום רפורמות כלכליות בהובלת הנשיא מיליי, אשר זכה למנדט מחוזק בבחירות האמצע ב-2025 והצליח להעביר רפורמות עבודה ותקציב הדבק בעוגן פיסקלי לשנת 2026. במקביל, מעמדה של ארגנטינה כיצואנית אנרגיה נטו תרם לעודף מסחרי שיא של 5.5 מיליארד דולר ברבעון הראשון של השנה, לצד שינוי מדיניות שמטרתו צבירת עתודות מט"ח, עם יעד רכישות ממשלתי של 10 עד 17 מיליארד דולר. עם זאת, הסוכנות מבהירה כי הדירוג מוסיף להיות מוגבל בשל מצב נזילות בינלאומי חלש המותיר את המדינה פגיעה לזעזועי אמון, היסטוריה של אי-יציבות מאקרו-כלכלית, התנגדות לירידת האינפלציה, וסיכונים פוליטיים ופיננסיים האורבים לקראת הבחירות לנשיאות באוקטובר 2027.

הבנק העולמי - תוכנית שותפות המדינה והשקעות

כלכלת ארגנטינה תחת ממשלו של הנשיא חאבייר מיליי עוברת תהליך ייצוב משמעותי, המגובה בשיתוף פעולה אסטרטגי עם מוסדות פיננסיים בינלאומיים. במרכז מאמצים אלו עומדת מסגרת העבודה המשותפת שגובשה עם הבנק העולמי לשנים 2025-2029, אשר שמה לה למטרה לצמצם את העוני באמצעות עידוד צמיחה המובלת על ידי המגזר הפרטי. תוכנית זו מתמודדת עם אתגר תעסוקתי דרמטי, שכן בעשור הקרוב צפויים להצטרף לשוק העבודה הארגנטינאי כ-2 מיליון צעירים, בעוד היצע המשרות הקיים מספק מענה למחציתם בלבד. לאור זאת, המאמצים מתמקדים ביצירת מקומות עבודה איכותיים, תוך שימת דגש על שילוב צעירים, נשים ועובדי הכלכלה הלא-פורמלית, לצד קידום השקעות יצרניות, פיתוח ההון האנושי ושיפור תשתיות התקשורת והחיבוריות במדינה.

במישור המאקרו-כלכלי, לפי נתוני הבנק העולמי תוכנית הייצוב שהושקה בסוף שנת 2023 מציגה הישגים בולטים. ארגנטינה הצליחה לשמור על עוגן של איזון פיסקלי החל משנת 2024, צעד שהוביל לצניחה חדה בשיעור האינפלציה - מיותר מ-20% בחודש לכ-2.5% עד 3% בלבד (אף שמגמה זו חוותה האטה מסוימת בסוף 2025 עקב השפעות גיאופוליטיות מהמזרח התיכון). במקביל, פרמיית הסיכון של המדינה (Country risk) רשמה ירידה דרמטית ממעל ל-2,000 נקודות בסיס לכ-570 נקודות במרץ 2026. יציבות זו, יחד עם השקעות במגזר האנרגיה וביצועים חזקים של תעשיית החקלאות, הובילו לצמיחה כלכלית של 4.4% בשנת 2025, עם תחזית צמיחה של 3.6% לשנת 2026.

הישגים אלו זוכים לגיבוי פיננסי בינלאומי נרחב, הכולל תוכנית סיוע בסך 20 מיליארד דולר מטעם קרן המטבע הבינלאומית (IMF), מתוכם כבר הוזרמו כ-14.4 מיליארד, לצד תמיכה תקציבית של 1.5 מיליארד דולר מהבנק העולמי לטובת השקעות בחינוך, בריאות ותשתיות. משאבים אלו נועדו להגן על השכבות החלשות, לעגן את תהליך הייצוב ולעודד סחר והשקעות. במבט קדימה, ארגנטינה - המהווה את אחת הכלכלות הגדולות באמריקה הלטינית עם תמ"ג של 640 מיליארד דולר - נשענת על נתוני יסוד חזקים. משאבי הטבע העשירים שלה, הכוללים מאגרי גז, ליתיום ופוטנציאל ניכר לאנרגיה מתחדשת, לצד מעמדה כמעצמת חקלאות ומזון עולמית, מציבים אותה בעמדת זינוק מצוינת לפיתוח מואץ גם במגזרי ההיי-טק והתעשייה המתקדמת.

קרן המטבע - פעילות וניתוח קיימות החוב

מערכת היחסים הנוכחית בין ארגנטינה לקרן מתנהלת תחת תוכנית מסגרת הלוואה מורחבת (EFF) שאושרה באפריל 2025, בהיקף של כ-20 מיליארד דולר (15.267 מיליארד SDR) ולתקופה של 48 חודשים, המהווה את ההתקשרות ה-23 במספר של המדינה עם הארגון. ביולי 2025 אישרה מועצת המנהלים של הקרן את הסקירה הראשונה של התוכנית ושחררה פעימה נוספת של כ-2 מיליארד דולר, המביאה את סך הכספים שהועברו עד כה לכ-14 מיליארד דולר. הנהלת קרן המטבע משבחת את ההתחלה החזקה של תוכנית הייצוב הכלכלית תחת ממשל מיליי, ומציינת לטובה את המשמעת הפיסקלית המחמירה, את המדיניות המוניטרית המרסנת, ואת המעבר החלק למשטר של שער חליפין גמיש יותר. צעדים אלו הובילו לחידוש תהליך הירידה באינפלציה, לצמצום הפערים בין שערי המט"ח, ולאפשרות לחזור לשוקי ההון הבינלאומיים מוקדם מהצפוי.

התמיכה מקרן המטבע מותנית בעמידה ביעדים נוקשים וברפורמות מבניות. העוגן המרכזי של התוכנית הוא שמירה על "אפס גירעון כולל" והשגת עודף פיסקלי ראשוני של 1.6% מהתמ"ג בשנת 2025. במקביל, הקרן וה-EIU מדגישים כי צבירת יתרות מט"ח (NIR) היא יעד עליון במסגרת התוכנית כדי להוריד את סיכון המדינה. עם זאת, ארגנטינה החמיצה את יעד צבירת הרזרבות לאמצע יוני 2025, מה שאילץ אותה להגיש לקרן בקשת פטור מיוחדת בגין אי-עמידה ביעד, אשר אושרה רק בכפוף לנקיטת צעדי תיקון מחמירים ופריסה מחדש של הסקירות הבאות. בנוסף, הקרן הציבה שורה של דרישות לרפורמות מבניות שאותן הממשלה מתחייבת לקדם, ובראשן הגשה לקונגרס של חוק אחריות פיסקלית מעודכן ורפורמה מקיפה במערכת הפנסיה עד סוף שנת 2026.

על אף האופטימיות הנובעת מהצלחת הצעדים הראשוניים, הקרן וסוכנויות הדירוג מדגישות כי הסיכונים סביב יכולת ההחזר של ארגנטינה נותרו עצומים. מסגרת האשראי הנוכחית מהווה נטל חריג של 479% ממכסת המדינה בקרן. ניתוח קיימות החוב (DSA) העדכני של ה-IMF קובע כי החוב הציבורי של ארגנטינה הוא בר-קיימא, אך מוגדר כסיכון גבוה למצוקת חוב. בנוסף, קרן המטבע הזהירה כי הצלחת התוכנית ויכולתה של ארגנטינה לשרת את חובותיה תלויות לחלוטין ביישום מוקפד של בניית עתודות, בשימור גישה יציבה ובמחיר סביר לשוקי ההון הבינלאומיים למחזור החוב, ובהימנעות מהישענות יתר על הון קצר-מועד.

מועדון פריז - פריסת חובות

ארגנטינה פרסה את חובותיה במועדון פריז 9 פעמים ושילמה את מלוא החוב ב-8 מתוך 9 פעמים, כיום יש תוכנית פעילה.

מקורות: קרן המטבע הבינלאומית, OECD , EIU, סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, מועדון פריז, Bloomberg, הבנק העולמי ומקורות נוספים.

אינדיקטורים כלכליים

אינדיקטורים כלליים	2022e	2023e	2024e	2025e	2026f	2027f	2028f	2029f	2030f
אוכלוסייה (מיליון)	45.4	45.5	45.7	45.9	46.0	46.2	46.3	46.4	46.6
תמ"ג נומינלי (מיליוני דולר)	633,993.5	649,461.7	638,365.5	683,097.9	787,352.4	865,847.6	846,290.5	839,884.7	842,535.8
תמ"ג נומינלי (מיליארדי מטבע מקומי)	82,810.0	192,408.2	583,909.6	847,622.9	1,146,385.1	1,458,953.2	1,624,031.5	1,786,434.7	1,928,564.5
תמ"ג לנפש (דולר)	13,962.2	14,261.8	13,969.8	14,898.1	17,115.0	18,760.2	18,278.4	18,083.9	18,086.0
צמיחה ריאלית (%)	6.0	-1.9	-1.3	4.4	3.0	3.1	3.1	3.0	3.0
צמיחה ריאלית לנפש (%)	5.8	-2.1	-1.7	4.0	2.7	2.7	2.8	2.7	2.7
סקטור פיסקלי (באחוזי תמ"ג)									
מאזן תקציבי	-3.8	-4.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.1	0.1	0.1
הכנסות הממשלה	18.3	16.8	16.8	15.9	16.0	15.9	15.7	15.6	15.6
הוצאות הממשלה	22.1	21.2	16.5	15.8	15.7	15.5	15.6	15.5	15.5
חוב ציבורי	84.8	155.5	82.4	77.9	71.9	67.4	66.6	66.4	64.5
ב-% מההכנסות	463%	925%	491%	488%	449%	424%	424%	426%	414%
סקטור מוניטרי ופיננסי (באחוזים)									
ריבית על הלוואות	52.4	95.9	61.7	46.0	27.7	19.4	12.7	10.7	8.8
ריבית על פקדונות	52.4	95.0	54.2	34.9	23.0	16.0	10.0	8.5	6.9
שיעור אינפלציה (ממוצע)	72.4	133.5	219.9	41.9	31.6	19.3	10.2	9.0	7.7
שער חליפין									
שע"ח נומינלי (לסוף תקופה)	177.1	807.0	1,030.5	1,450.5	1,558.0	1,798.0	2,030.0	2,209.5	2,376.5
שע"ח נומינלי (ממוצע לתקופה)	130.6	296.3	914.7	1,240.9	1,456.0	1,685.0	1,919.0	2,127.0	2,289.0
שע"ח ריאלי-אפקטיבי (2010 = 100)	*132.2*	*131.4*	*136.9*	*141.2*	*138.9*	*132.8*	*123.8*	*117.9*	*114.2*
מאזן התשלומים (במיליוני דולר)									
מאזן חשבון שוטף	-3,964.0	-20,751.4	5,701.4	-7,581.9	-1,881.0	-4,056.3	-4,616.2	-5,976.2	-8,411.7
ב- % תמ"ג	-0.6	-3.2	0.9	-1.1	-0.2	-0.5	-0.5	-0.7	-1.0
מאזן חשבון מסחרי	12,416.7	-2,823.3	22,403.9	15,358.9	21,989.6	21,095.5	19,944.5	18,298.6	16,527.8
ב- % תמ"ג	2.0	-0.4	3.5	2.2	2.8	2.4	2.4	2.2	2.0
ייצוא סחורות במונחי F.O.B	88,771.3	67,035.5	79,759.6	87,151.6	97,667.2	99,740.7	101,735.5	103,770.2	105,845.6
ייבוא סחורות במונחי F.O.B	-76,354.6	-69,858.8	-57,355.7	-71,792.7	-75,677.5	-78,645.2	-81,791.0	-85,471.6	-89,317.8
מאזן חשבון שירותים	-6,774.8	-6,040.0	-5,750.0	-11,233.6	-9,284.1	-10,155.4	-10,970.2	-11,984.8	-13,055.5
ב- % תמ"ג	-1.1	-0.9	-0.9	-1.6	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4	-1.5
ייצוא שירותים	14,415.8	16,532.3	17,166.8	18,038.8	20,146.1	20,428.8	20,837.4	21,254.1	21,679.2
ייבוא שירותים	-21,190.6	-22,572.3	-22,916.8	-29,272.4	-29,430.2	-30,584.2	-31,807.6	-33,238.9	-34,734.7
מאזן חשבון הכנסות	-11,576.6	-13,958.1	-13,263.0	-13,900.5	-17,735.9	-18,459.8	-16,975.7	-16,909.5	-15,254.2
ב- % תמ"ג	-1.8	-2.1	-2.1	-2.0	-2.3	-2.1	-2.0	-2.0	-1.8
ייצוא הכנסות	3,823.9	6,311.2	6,292.6	6,402.3	7,873.5	8,658.5	8,462.9	8,398.8	8,425.4
ייבוא הכנסות	-15,400.5	-20,269.3	-19,555.6	-20,302.8	-25,609.5	-27,118.3	-25,438.6	-25,308.3	-23,679.6
העברות שוטפות, נטו	1,970.7	2,070.0	2,310.5	2,193.3	3,149.4	3,463.4	3,385.2	4,619.4	3,370.1
ב- % תמ"ג	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4
השקעות ישירות זרות, נטו (FDI)	13,116.4	21,733.7	8,887.7	300.1	16,818.1	18,280.7	17,666.7	17,303.5	17,693.3
ב- % תמ"ג	0.02	0.03	0.01	0.00	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
ב- % המאזן בחה"ש	330.9	104.7	155.9	4.0	894.1	450.7	382.7	289.5	210.3

חוב ונכסים חיצוניים (במיליוני דולר)	2022e	2023e	2024e	2025e	2026f	2027f	2028f	2029f	2030f
סך החוב החיצוני	248,976.7	252,793.9	242,357.2	277,624.9	293,847.3	313,089.9	332,794.1	351,399.1	372,265.6

מקורות: קרן המטבע הבינלאומית, OECD , EIU, סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, מועדון פריז, Bloomberg, הבנק העולמי ומקורות נוספים.

חוב חיצוני - % תמ"ג	39.3	38.9	38.0	40.6	37.3	36.2	39.3	41.8	44.2
ב- % יצוא	230.4	278.1	232.4	246.2	231.5	240.7	251.6	260.9	271.2
סך החוב החיצוני לטב"א	199,626.8	197,678.7	193,774.2	231,816.8	235,077.8	247,341.1	259,579.4	270,577.3	279,199.2
סך החוב החיצוני לט"ק	49,349.9	55,115.2	48,583.0	45,808.1	58,769.5	65,748.9	73,214.7	80,821.8	93,066.4
קרן המטבע	52,290.0	47,612.4	47,177.0	64,180.0	65,393.3	62,600.3	57,748.4	50,643.7	41,365.5
פיגורים על תשלומי ריבית	2,143.5	2,554.7	2,453.8	2,453.8	2,453.8	2,453.8	2,453.8	2,453.8	2,453.8
פיגורים על תשלומי קרן	5,901.4	6,071.0	6,263.1	6,263.1	6,263.1	6,263.1	6,263.1	6,263.1	6,263.1
עתודות מט"ח	41,198.0	18,987.0	24,381.0	32,329.0	40,000.0	47,500.0	55,300.0	63,000.0	71,000.0
בחודשי יבוא	4.4	2.0	2.9	3.2	3.7	4.2	4.8	5.2	5.8
שירות החוב (במליוני דולר, אלא אם צוין אחרת)									
שירות החוב השנתי	33,815	45,905	39,225	22,799	26,321	24,216	24,457	24,860	25,912
ב- % יצוא	32	51	38	20	21	19	19	19	19
תשלומי קרן	26,835.6	33,509.2	26,763.6	11,400.0	14,096.4	14,414.8	13,405.2	13,829.4	16,555.3
תשלומי ריבית	6,978.9	12,395.5	12,461.8	11,399.2	12,224.5	9,801.3	11,051.7	11,030.3	9,356.5
יחס ריבית להכנסות	6.0%	11.4%	11.6%	10.5%	9.7%	7.1%	8.3%	8.4%	7.1%
יחס קרן להכנסות	23.1%	30.7%	25.0%	10.5%	11.2%	10.5%	10.1%	10.6%	12.6%
יחס שירות חוב להכנסות	29.2%	42.1%	36.6%	20.9%	20.9%	17.6%	18.4%	19.0%	19.7%
מערכת בנקאית (באחוזים)	**2022e**	**2023e**	**2024e**	***2025e***	***2026f***	***2027f***	***2028f***	***2029f***	***2030f***
יחס הלימות ההון (הון רגולטורי לנכסי הסיכון)	*29.9*	*32.5*	*30.6*	*29.7*					
הלוואות ללא תנועה ברוטו מסך הלוואות ברוטו	*3.1*	*3.7*	*1.5*	*2.2*					

מקורות: קרן המטבע הבינלאומית, OECD , EIU, סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, מועדון פריז, Bloomberg, הבנק העולמי ומקורות נוספים.