בלארוס



מחלקת ניהול סיכונים

נובמבר 2021

אוכלוסייה: 9.4 מיליון איש (הערכה לשנת 2021)
שטח: 207.6 אלף קמ"ר
תמ"ג לנפש: 6,638 דולר (הערכה לשנת 2021)
משאבי טבע: עצים, מרבצי כבול, כמויות קטנות של נפט וגז טבעי, גרניט, אבן גיר דולומיטית, חרסית, גיר, חול, חצץ וחימר.
תוחלת חיים: 74.01 שנים

	דירוג	תחזית	שונה בתאריך
אשרא	6/7	...	...
OECD	6/7	...	ינואר 2018
Fitch	B	שלילית	ינואר 2018
Moody's	B3	שלילית	מרץ 2018
S&P	B	שלילית	אוקטובר 2017

שוכנת במזרח אירופה. גובלת בלטביה, ליטא, פולין, רוסיה ואוקראינה.

נקודות חוזק

- תמ"ג לנפש גבוה באופן יחסי, סקטור תעשייתי נרחב
- לא פרסה חובות במועדון פריז
- דירוג גבוה במדדי רמת הפיתוח האנושי ו-Doing Business
- מיקום גאוגרפי אסטרטגי בין האיחוד האירופי לרוסיה מהווה מקור להשקעות והכנסות

סיכונים ואתגרים

- תלות כלכלית ברוסיה
- משטר רודני אכזרי ויחסי חוץ לא טובים עם אירופה וארה"ב
- מעורבות רבה של המדינה בכלכלה
- הישענות גבוהה על מימון חיצוני ובשל כך חשיפה גבוהה לזעזועים חיצוניים
- עתודות מט"ח נמוכות אל מול חובות פיסקליים גבוהים
- ממשל לקוי, שחיתות גבוהה

מדדים כלכליים וחברתיים:

שם המדד	מיקום	מיקום במדד הקודם		2019	2020	2021e	2022f	2023f
מדד הפיתוח האנושי (HDI), האו"ם (2020)	53/189	50/189	צמיחה ריאלית (% תמ"ג)	1.4	-0.9	2.8	2.0	2.2
			אינפלציה (ממוצע %)	5.6	5.5	9.1	6.6	5.0
Ease of Doing Business, הבנק העולמי (2020)	49/190	37/190	מאזן תקציבי (% מהתמ"ג)	2.5	-1.4	-1.4	-1.6	-1.5
			חוב ממשלתי (% מהתמ"ג)	37.6	44.9	42.7	39.3	34.2
מדד התחרותיות, הפורום הכלכלי העולמי (2019)	----	----	מאזן החשבון השוטף (% מהתמ"ג)	-1.9	-0.4	-1.7	-1.6	-1.0
			חוב חיצוני (% מהתמ"ג)	63.2	71.1	71.2	66.5	55.6
מדד השחיתות, ארגון TI (2020)	63/180	66/180	עתודות מט"ח (בחודשי יבוא)	1.8	1.4	1.7	1.7	1.7

רקע ומאפיינים פוליטיים:

סוג המשטר: רפובליקה נשיאותית בהגדרה בלבד (בפועל משטר רודני)		שנת קבלת עצמאות: 1991 (ברית המועצות)	
עומד בראש המדינה: הנשיא Aleksandr LUKASHENKO (מאז יולי 1994)	הבחירות הבאות: 2025	אורך תקופת הכהונה: 5 שנים (אין מגבלות על תקופת כהונה)	
מבנה הפרלמנט: דו ביתי	מס' מושבים:	אורך תקופת הכהונה:	הבחירות הבאות:
1. מועצת הרפובליקה	64 מושבים[1]	4 שנים	2023
2. בית הנבחרים	110 מושבים[2]	4 שנים	2023

בלארוס היא מדינה פוסט-קומוניסטית אשר לאחר 7 עשורים שהייתה "הרפובליקה הסובייטית בברית המועצות" קיבלה עצמאות בשנת 1991. בבחירות הדמוקרטיות הראשונות שנערכו במדינה בשנת 1994 ניצח אלכסנדר לוקשנקו ומאז משמש כנשיא המדינה. לאחר שנחקקה באותה שנה חוקת המדינה, בוצעו בה שינויים אשר כללו הרחבת סמכויותיו של הנשיא, ביטול הגבלת הקדנציות (משאל עם בשנת 2004) ועוד. לוקשנקו שולט במדינה באמצעי כוח וסמכות, במערכת כלכלית ריכוזית ובהגבלות של חירויות הפרט והאזרח, חופש הביטוי, התקשורת והדת. לפני הבחירות האחרונות הוציא הנשיא מחוץ לחוק את אפשרות המחאה עד לאחר קיום הבחירות ובחודש מאי עצר שני מנהיגי אופוזיציה בחשד לכאורה לפשעים כלכליים וקיום הפגנות בניגוד לחוק. ביוני 2020 חודשיים בלבד לפני מועד הבחירות החליף הנשיא את ראש הממשלה, סגנו ומספר שרים בכירים ומינה במקומם גנרלים בעלי רקע בשירותי הביטחון שמטרתם לחזק את מעמדו ולמנוע ביצוע של רפורמות וליברליזם כלכלי.

בבחירות הקודמות לפרלמנט אשר נערכו בשנת 2016 פורסם כי שני מועמדים מהאופוזיציה זכו במושבים בפרלמנט. כמו כן, ועדת הבחירות הכריזה כי זו הפעם הראשונה ב-20 השנים האחרונות שנבחר פוליטיקאי שמתנגד לנשיא לוקשנקו. גורמים העריכו כי ייתכן ותוצאות אלו לא ישנו את הנוף הפוליטי במדינה, אולם הן מעידות על כך שהרשויות מוכנות להתגמש ולהסכים עם חלק מדרישות המערב, שקורא לשינוי דמוקרטי במדינה. אנשי ארגון ה- OSCE (הארגון לביטחון ולשיתוף פעולה באירופה) ציינו כי חל שיפור מסוים בבחירות אלו וכי הייתה להם גישה טובה יותר לספירת הקולות מבעבר.

על פי פרסומי תוצאות הבחירות האחרונות שנערכו באוגוסט 2020, לוקשנקו נבחר לקדנציה נוספת, השישית במספר. לוקשנקו ניצח בבחירות עם שיעורי תמיכה של כ- 80% וזאת למרות הירידה שחלה ברמת החיים והמשבר הבריאותי בעקבות מגיפת הקורונה. משקיפים בינלאומיים עדיין טוענים כי מערכות הבחירות בבלארוס אינן חופשיות, אינן הוגנות וחירויות האזרח מאוד מוגבלות. התוצאות גררו מחאות רבות כנגד השלטון. המחאות המשיכו במשך מספר חודשים והן היו כנגד הנשיא לוקשנקו באופן ישיר. הממשלה הצליחה להשתלט על המחאות בצורה חסרת רחמים עד שהן פסקו. התחזיות הן שלוקשנקו ימשיך לאחוז בשלטון, גם אם באופן כפוי, בשנים הקרובות (2022-2023). על פי פרסומים לא רשמיים, 9.9% מקרב המצביעים בחרו במנהיגת האופוזיציה Sviatlana Tsikhanouskaya. בחודש מרץ האשימו אותה בטרור, אישומים שהיא הכחישה.

לוקשנקו ממשיך להציע רפורמות חוקתיות המחזקות את מעמדו כנשיא ומעניקות לו חנינה מכל הפעולות שעשה כנגד מתנגדים בעשורים האחרונים. הליכי משפט פליליים בעלי פרופיל גבוה במדינה מתפרסמים כדי לאיים על מתנגדי המשטר. כמו כן, הממשלה חסמה את ערוץ הטלויזיה בשפה הרוסית של Euronews.

הכוח והיציבות למראית עין של השלטון של לוקשנקו, נובע מהנאמנות הכלכלית והפוליטית של רוסיה. רוסיה צפויה להמשיך לתמוך בלוקשנקו בשנים הבאות.

יחסי חוץ-

בחודש מאי האחרון הרשויות בבלרוס כפו על טיסה שהייתה בדרך מיוון לליטא לנחות בבירה מינסק, כדי לעצור עיתונאי

[1] 56 חבריה נבחרים ע"י המועצות האזוריות והמועצה של מינסק ו-8 חברים ממונים ע"י הנשיא
[2] נבחרים ישירות על ידי רוב מוחלט בשני סיבובים במידת הצורך

מבלרוס בשם רומן פרוטסביץ' שמשתייך לאופוזיציה. האירוע עורר הדים, וגרם לאיחוד האירופי להטיל סנקציות כנגד בלרוס, מתוך ניסיון להוביל לשחרורו של פרוטסביץ'. עם זאת שחרורו לא צפוי לקרות בשנים 2022-2023.

הסנקציות הראשונות של האיחוד האירופי היו בתחום התעופה: טיסות אירופאיות התבקשו לא לטוס בשטח האווירי של בלרוס ועל מטוסים של חברת התעופה הלאומית של בלרוס, Belavia, נאסר לטוס לאירופה ולאנגליה. בחודש יוני האיחוד האירופי הכריז על צעדים נוספים בתחום הסחר, אשר פגעו ביצוא אשלגן ומוצרים פטרוכימיים (מוצר הייצוא המרכזי מבלרוס) לאיחוד האירופי. גם בארצות הברית הטילו סנקציות על 9 חברות פטרוכימיות מבלרוס שנכנסו לתוקף באפריל.

משבר נוסף של בלארוס מול האיחוד האירופי נוגע לטענתם של האחרונים שלוקשנקו מאפשר לפליטים מהמזרח התיכון שמעוניינים להגיע לאירופה, לנחות במינסק ולעבור לגבול עם פולין. על פי האיחוד האירופי ונאט"ו, לוקשנקו משתמש במהגרים כנשק כדי ללחוץ על המערב וכנקמה על סנקציות קודמות. נוסף על כך, ארבעה סבבים של סנקציות החלו עוד בשנה שעברה, בעקבות הפעילות הברוטלית של המשטר כנגד המפגינים במחאות שלאחר הבחירות. הסנקציות הנוספות, שיחלו בעוד מספר שבועות, יפגעו בחברות התעופה, סוכנויות הטיולים וכל מי שמעורב בפעילות הלא חוקית של העברת המהגרים לכיוון הגבול. עוד נלקחות בחשבון סנקציות על תעשית הטבאקו, מקור הכנסה מרכזי במדינה.

ככל הנראה הסנקציות יחזקו את הקשרים שבין המשטר בבלרוס לרוסיה. במשך יותר משני עשורים, נדבך מרכזי במדיניות החוץ של בלרוס היה חיזוק הקשרים עם רוסיה, אשר מספקת תמיכה כלכלית לבלרוס בתמורה לנאמנות למדינה. זמן קצר לאחר מעצרו של פרוטסביץ', נפגשו לוקשנקו ונשיא רוסיה פוטין. על פי מקורות רשמיים פגישתם עסקה בעיקר בשיתוף הפעולה הכלכלי, הכולל התחייבות של רוסיה לספק לבלרוס נפט גולמי בשנת 2021 ובאופן כללי לדאוג לאספקת גז מתמשכת. בתמורה, לוקשנקו הבטיח להמשיך להמשיך לשתף פעולה בנושאי מיסים ובקרת מכסים, צעדים אשר יובילו בהמשך לאיחוד כלכלי.

בחודשים האחרונים רוסיה העניקה הלוואה לבלרוס 1.5 מיליארד דולר כתמיכה כלכלית. מתוכם 1 מיליארד דולר שוחררו בסוף שנת 2020 (מחצית כהלוואה ומחצית כאשראי), ו-500 מיליארד דולר שוחררו במאי, אך הסכום יכול לגדול כפיצוי להפסדים שייגרמו בעקבות הסנקציות האירופאיות והאמריקאיות. רוסיה עשויה להתנות את ההלוואה בכך שתשתלט על מספר חברות גדולות לאומיות של בלרוס המהוות את עמוד התווך של המדינה.

האינטגרציה בין רוסיה לבלרוס הייתה מטרה ארוכת טווח של הנשיא פוטין. בעבר לוקשנקו התנגד לכך, אך כעת כאשר התקוות להידוק היחסים עם אירופה התפוגגו, אין לו ברירה אלא להסכים.

קרן המטבע-

ההסדר הפיננסי האחרון עם קרן המטבע בסכום של כ – 3.5 מיליארד דולר תם בשנת 2010, והיה בתגובה למשבר הכלכלי העולמי. על אף הצורך במימון חיצוני, בלארוס לא הצליחה להגיע להסכמה עם קרן המטבע על המשך מימון בשנים הבאות.

בתחילת מגיפת הקורונה, בחודש מרץ 2020, פנתה בלארוס לקרן המטבע בבקשה לתמיכה כספית. בסופו של דבר בלארוס לא הסכימה לקבל את הלוואה, מכיוון שהקרן התנתה אותה בתנאים להתמודדות עם המגיפה, כמו סגרים ובידודים.
בחודש אוגוסט 2021 העבירה קרן המטבע תשלום בסך 910 מיליון דולר לבלארוס, ללא תנאים, כדי לסייע למדינה להתמודד עם משבר הקורונה. ההעברה הזו לבלארוס שחולקה לה מעצם היותה חברה בקרן, ובצל הסנקציות מאירופה וארה"ב, זוכה לביקורת רבה.

מועדון פריז- לא פרסה חובות במסגרת מועדון פריז.

מאפיינים כלכליים

כלכלת בלארוס מאופיינת במעורבות רבה של המדינה ובסבסוד גבוה של המפעלים הגדולים בבעלות המדינה. כחלק מברית המועצות לשעבר, לבלרוס היה בסיס תעשייתי מפותח יחסית. לאחר התפרקותה של ברית המועצות, בסיס תעשייתי זה אומנם נשמר אולם כעת הוא מיושן, לא יעיל ותלוי באנרגיה מסובסדת מרוסיה.

הכלכלה נשענת על ייבוא של נפט גולמי זול מרוסיה לצורכי זיקוק, ולאחר מכן ייצוא שלו לאיחוד האירופי במחירים עולמיים, נתיב זה מהווה מקור מרכזי למט"ח. הסנקציות של האיחוד האירופי עשויות לפגוע בשרשרת הזאת, אך ייתכן שרוסיה תפעל כדי לעקוף את הסנקציות ולפצות את בלרוס על הירידה ברווחים, לדוגמא על ידי יבוא מחדש של הנפט המזוקק לרוסיה ומכירתו לשווקים הגלובליים. נוסף על כך, בעקבות שינויים במיסוי של הנפט הגולמי הרוסי שהתחילו להיכנס לתוקף ב-2019 ויושלמו ב-2025, בלרוס צפויה להרוויח משמעותית פחות מעליית מחירי הנפט, שכן העלות של ייבוא הנפט הגולמי תגדל באופן דומה.

בלרוס זקוקה מאוד להזרמת מטבע חוץ לצורך כיסוי תשלומי החוב שלה, אך תמיכה כלכלית מארגונים בין לאומיים אינה אפשרית כעת לאור המצב הפוליטי. קרן המטבע כאמור דחתה את הבקשה של בלרוס להלוואה דחופה בסך 940 מיליון דולר בעקבות המחאות הציבוריות במדינה. ביוני 2020, לפני התפרצות המחאות, בלארוס הנפיקה אגרות חוב בין לאומיות בסכום של 1.25 מיליון דולר. רזרבות המט"ח במדינה נחתכו כמעט בחצי בשנת 2020. בחודשים האחרונים הייתה עליה מסוימת, אך עם רזרבות של 4 מיליארד דולר (לא כולל זהב) נכון לסוף אוגוסט, לא ניתן לכסות את ההתחייבויות הפיננסיות אשר עומדות על 5.5 מיליארד דולר בשנת 2021.

כאמור, רוסיה העניקה הלוואה לבלרוס של 1.5 מיליארד דולר כתמיכה כלכלית. מתוך ה-500 מיליארד דולר שהגיעו מהבנק Eurasian Development Bank, כ-330 מיליון דולר מיועדים לחובות של משלוחי גז על ידי חברה רוסית בשם Gazprom. ההלוואה לבדה לא תספיק לבלרוס כדי לכסות את כל תשלומי החוב החיצוני שלה, ולכן נדרש מימון נוסף מרוסיה. בחודש ספטמבר רוסיה הסכימה להעביר סכום נוסף של 600 מיליון דולר כאשראי עד לסוף 2022, סכום אשר נועד לסייע עם החוב בטווח הקצר. סיוע נוסף של רוסיה יהיה נחוץ כדי להימנע מחדלות פירעון בשנים 2022-2023. הנשיא פוטין רואה בתמיכה הכלכלית דרך לכבול את בלרוס לרוסיה לעוד שנים רבות.

בשנת 2021 התוצר צפוי לצמוח ב-2.8%, לאחר שהתכווץ ב-0.9% בשנת 2020. הצמיחה מונעת מגידול בסקטורים של הייצור והשירותים. סקטור החקלאות לא צפוי לצמוח בעקבות השקעה נמוכה והשפעת תנאי מזג האוויר. בשנת 2022 צמיחת התוצר צפויה לרדת ל-2% בעקבות המתחים הבין-לאומיים אשר מגבילים את המסחר. צפויה ירידה בפעילות של סקטור הטכנולוגיה, לאור שיבושי האינטרנט שיזמה הממשלה ויציאתם של עובדי ה-IT למדינות השכנות אוקראינה וליטא. נוסף על כך, בקרב המגזר הפרטי שמהווה רק כשליש מהכלכלה (נתון נמוך אפילו בהשוואה למדינות שהיו חלק מברית המועצות לשעבר), ניתן לראות יותר ויותר חברות פרטיות שנזקקות לסיוע של הממשלה כדי לשרוד.

כלכלת בלארוס עומדת בפני סיכונים בעקבות המימון המוגבל שתוכל להשיג לצורך תשלומי החוב החיצוני הגדולים. כמו כן, עיסוקה המוגבר של בלארוס במחאות ויכולתה המוגבלת לתמוך במשקי בית ובעסקים, מגדילה את הסיכון.

עם זאת, רמת פיתוח ההון האנושי גבוהה ביחס למדינות בדירוג דומה (מדורגת במקום 53 מתוך 189 במדד הפיתוח האנושי של האו"ם נכון לנתוני שנת 2020 ונמצאת בקטגורית 'פיתוח אנושי גבוה'). כך גם מדד ה-Ease of Doing Bussines .

משבר הקורונה-

הממשלה הפעילה אמצעי בלימה מוגבלים למניעת התפשטות הנגיף אשר כללו את סגירת הגבולות. מגיפת הקורונה השפיעה מאוד על המצב הפיסקלי של בלארוס. הגרעון התקציבי מוערך להיות כ-1.4 אחוזי תוצר בשנים 2020-2021, בהשוואה לעודף של 1.9 אחוזי תוצר בשנים 2011-2019. הגרעון יישאר רחב, ביחס להיסטוריה של בלרוס, ויעמוד בממוצע על 1.6 אחוזי תוצר בשנים 2022-2023. ייתכן כי הגירעון רחב יותר ממה שמצביעים הנתונים הרשמיים. החוב הציבורי עומד על 42.7% מהתוצר בשנת 2021, לעומת ממוצע של 40.3% מהתוצר בשנים 2011-2019.

קצב ההתחסנות נמוך, אולם כבר משנת 2020 הממשלה החליטה להימנע מסגרים אשר בעלי השפעה גדולה על הפעילות הכלכלית. נכון למועד הסקירה, דווחו על 631,025 מקרי תחלואה בנגיף הקורונה במדינה ו-4,875 מקרי תמותה.

כאמור, בחודש אוגוסט 2021 העבירה קרן המטבע תשלום בסך 910 מיליון דולר לבלארוס, לצורך סיוע בהתמודדות עם משבר הקורונה.

שינויי דירוג בסוכנויות הדירוג-

- בנובמבר 2021 חברת הדירוג Fitch אישררה את דירוג המדינה "B" עם תחזית שלילית, הסיבות לכך הן: הכנסות יחסית גבוהות ומדיניות כלכלית משופרת, לעומת חוב ציבורי שחשוף לסיכוני מט"ח ועתודות מט"ח נמוכות. התחזית השלילית משקפת את הרגישות של המדינה בעקבות המשבר הפוליטי לאחר הבחירות, והסנקציות שעשויות להשפיע על היציבות הפיננסית והמקרו כלכלית. בסוכנות הדירוג לא מעריכים כי בלארוס תפעל פוליטית כדי להפחית את הסנקציות בתקופה הקרובה. כמו כן, מעריכים כי את החוב החיצוני בשנת 2022 תצליח הממשלה לשלם, אך את החוב החיצוני בשנת 2023 יהיה יותר מאתגר לשלם.
- באוקטובר 2021 חברת הדירוג Moody's אישררה את דירוג המדינה "B3" אך הורידה את התחזית מיציבה

לשלילית, הסיבות לכך הן: חובות גבוהים וסיכון למימון מחדש בהתחשב בסנקציות הכלכליות על המדינה, רזרבות נמוכות אשר מפחיתות את יכולתה של בלארוס לעמוד בזעזועים נוספים על רקע חוסר יציבות פוליטית. בסוכנות הדירוג צופים שבלארוס תצליח לממן את חובותיה ב12-18 החודשים הבאים באמצעות חסכונות ותמיכה מרוסיה.

- בספטמבר 2021 חברת הדירוג S&P אישררה את דירוג המדינה "B" עם תחזית שלילית, הסיבות לכך הן: מצב המדינה שבריר והיא עדיין נמצאת במשבר פוליטי ממושך לאחר הבחירות באוגוסט 2020. קיים חשש להשפעה של הסנקציות על המשק ועל הפעילות הכלכלית. גם אם רוסיה תתערב ותעביר דרכה חלק מהסחורה המיוצאת מבלרוס שכפופה לסנקציות האירופאיות, סביר שהתהליך ייקח זמן ויהיה נתון לקשיים לוגיסטיים לפחות בשלב הראשוני, ולכן צופים בסוכנות הדירוג שהייצוא יתכווץ בכ-5-6% בשנת 2022. על פי פרסומים צפויה להיות הלוואה נוספת של רוסיה לבלרוס בחודשים הקרובים, ובנוסף לפיצויים בסך 0.6 מיליארד דולר על ההפסדים מהשינויים במיסוי ברוסיה, נראה כי בלארוס תעמוד בהתחייבויותיה בשנים 2022-2023, העומדים על 1.7 ו-2.8 מיליארד דולר בהתאמה. כמו כן, כ-95% מהחוב במדינה הוא חוב במטבע חוץ, בעיקר בדולר, לכן החוב מאוד רגיש לשינויים בשערי חליפין.

<u>מדיניות פיסקאלית וחוב ממשלתי</u>:

עד למשבר הקורונה, הממשלה ניהלה מדיניות פיסקלית אחראית והצליחה לשמור על עודף תקציבי. בשנת 2021 הגירעון התקציבי צפוי לעמוד על 900 מיליון דולר, כ-1.4 אחוזי תוצר. הממשלה מנסה להגביל את ההוצאות ולשלוט על הגרעון, בהתחשב בקשייה הפיננסיים.
בספטמבר הממשלה הציגה תוכנית פנסיונית שנועדה להקל על הלחץ של התשלומים הפנסיונים על התקציב. הממשלה צפויה לנסות להעביר רפורמות נוספות בתחום הפנסיה בשנים 2022-2023, אך ככל הנראה לא תערוך שינויים פתאומיים כדי לא לגרור חוסר שביעות רצון ציבורי. הגרעון צפוי להתרחב מעט ל-1.6 אחוזי תוצר בשנת 2022 ולהתייצב על 1.5 אחוזי תוצר בשנת 2023.

החוב הציבורי של בלרוס עמד על 44.9 אחוזי תוצר בשנת 2020. יחס החוב לתוצר צפוי לרדת בשנים 2022-2023 ל-36.7 אחוזי תוצר בממוצע. הדבר משקף את חוסר הנגישות של המדינה לשווקים הבין-לאומיים. עם זאת, ייתכן והחוב מעט גבוה יותר בעקבות הוצאות ממשלתיות שלא נכללות כדוגמת מימון הכרייה בתחנת הכוח באוסטרובץ, הלוואות "ישירות" ופעולות חוץ מאזניות נוספות.

כדי לשמר רזרבות מט"ח, בשנת 2022 צפויה ירידה בהתערבויות בשער החליפין, וכתוצאה מכך המטבע יפחת ב-7.1% עד לסוף שנת 2022. כלל הרזרבות התאוששו בחודשים האחרונים והגיעו ל-8.5 מיליארד דולר (כולל זהב), לאחר שהיו 7.5 מיליארד דולר בשנת 2020. עם זאת, הרזרבות כולל זהב מכסות רק כ-2.4 חודשי יבוא (וללא זהב 1.7 חודשי יבוא), ומרבית החוב החיצוני הוא קצר טווח מטבעו. לכן יש סיכון לפיחות מהיר יותר של המטבע אם לא יגיע סיוע חיצוני מרוסיה.

הנפקות האג"ח האחרונות בשווקים הבינלאומיים היו בחודש יוני 2020, לפני תחילת המחאות במדינה:

- אג"ח דולרי על סך 0.75 מיליארד דולר עם קופון 6.378% הונפק ל-11 שנים
- אג"ח דולרי על סך 0.5 מיליארד דולר עם קופון 5.875% הונפק ל-5 שנים.

הפירעון הקרוב של האג"ח הבין-לאומי יתרחש בפברואר 2023, ויעמוד על סך 800 מיליון דולר.

<u>מדיניות מוניטרית</u>:

בשנת 2021 החליט הבנק המרכזי בבלרוס להפסיק את המדיניות המוניטרית המרחיבה שהייתה בשנת 2020, ולהעלות את שערי הריבית ב-150 נקודות בסיס ל-9.25%. השערים צפויים להמשיך להעלות ל9.5% בשנת 2022, כדי להפחית את הלחצים על המטבע. במדינה ישנה רמה גבוהה של דולריזציה של פקדונות והלוואות, ואלו מורידים את האפקטיביות של אמצעים מוניטריים עקיפים. הבנק המרכזי מעוניין להוריד את רמות הדולריזציה, אך בעקבות הסיכונים הפוליטיים והמטבע הלא יציב, אין צפי שתהיה ירידה כזו בשנים 2022-2023.

האינפלציה הממוצעת בשנת 2021 מוערכת להיות 9.1%, הגבוהה בשנים האחרונות, בעקבות המשך הפיחות של המטבע. בשנת 2022 הלחצים האינפלציוניים צפויים לרדת לאחר ההתייצבות של המצב הפוליטי, והאינפלציה צפויה לעמוד על 6.6%.

החלפת מטבע:
ב-1 ביולי 2016 הממשלה החליפה את המטבע, ביחס של 10,000 רובל ישן ל-1 רובל חדש, עם שטרות ומטבעות חדשים שנכנסו למחזור. מאז 1 בינואר 2017 רק השטרות והמטבעות החדשים הינם במחזור, והקודמים ניתנים להחלפה עד לסוף שנת 2019.

מערכת בנקאית:

המערכת הבנקאית בבלרוס חלשה ונמצאת במצב רעוע. נראה שיחסי הלימות ההון אינם משקפים את המצב האמיתי בסקטור הבנקאי. בעקבות משבר הקורונה והמצב המקרו כלכלי הקשה, יגדל מספר ההלוואות המסוכנות. יחד עם זאת המערכת הבנקאית בבלרוס נתמכת ע"י הממשלה ובשנים האחרונות נקבעו מדדים לשיפור יחסי ההון הרגולטורים, שיפור הביטחונות, מעקב אחר ההוצאות וטיפול בהלוואות מסוכנות.

אחוז ההלוואות הישירות גבוה, אך הינו קשה למדידה. בשנת 2018 הבנק המרכזי שינה את ההגדרה להלוואות ללא תנועה, ולכן שיעורי ההלוואות ללא תנועה החדשים הם נמוכים באופן יחסי, בממוצע בסביבות 4%, בעוד על פי ההגדרה הקודמת והשמרנית יותר היו בממוצע בסביבות 13%.

מצב חיצוני:

החשבון השוטף רשם גירעון של 1.7% בשנת 2021, והתחזית לשנת 2022 היא התכווצות של הגרעון ל-1.6% בעקבות העברות כספים רבות. כ-40% מהייצוא מגיע לרוסיה (השיעור צפוי לגדול בעקבות הסנקציות האירופאיות) ובנוסף רוסיה אחראית לאותו שיעור בהשקעות הנכנסות, דבר שיקל על ההפרעות במצב החיצוני של המדינה.

החוב החיצוני של בלרוס יגיע ל-69.8% בשנת 2021, ירידה קלה משנת 2020 אז עמד על 71.2%. בעקבות הגישה המוגבלת של בלרוס לשווקים הפיננסיים הבין-לאומיים, צפויה להיות ירידה ביחס החוב החיצוני לתוצר בשנים 2022-2023 לממוצע של 59.7%. כמחצית מהחוב הציבורי החיצוני שייך לרוסיה, בסכום של 9.5 מיליארד דולר. עתודות המט"ח נותרו נמוכות ועומדות על 8.5 מיליארד דולר כולל זהב ו-4 מיליארד דולר לא כולל זהב באוגוסט 2021, המכסות פחות משלושה חודשי יבוא.

נראה כי ישנה חשיבות רבה לקשרים עם רוסיה בהקשר תשלמי החוב. בעקבות התדרדרות היחסים של בלרוס עם האיחוד האירופי, יהיה עליה לקבל את הדרישות של רוסיה להרחבת האינטגרציה בין המדינות. קבלת תמיכה כלכלית מקרן המטבע או מהאיחוד האירופי אינו סבירה לנוכח המצב הפוליטי. על אף היחס הנמוך באופן יחסי של עתודות המטח להתחייבויות הכלכליות ברוטו, 41.1%, סביר שרוסיה תתמוך בתשלומי החוב. ככל הנראה בלארוס תגלגל את מרבית החובות החיצוניים שלה בעזרת רוסיה, שגם תספק מימון נוסף בשנים 2022-2023, ובכך תימנע מהמדינה להגיע לחדלות פירעון.

תמ"ג לפי מגזרים: חקלאות 8.1%, תעשייה 40.8%, שירותים 51.1% (הערכה לשנת 2017).

כוח העבודה לפי מגזרים: חקלאות 9.7%, תעשייה 23.4%, שירותים 66.8% (הערכה לשנת 2015).

סחר חוץ

שותפות סחר עיקריות- ייצוא: רוסיה (42%), אוקראינה (13%) ובריטניה (7%).[1]

שותפות סחר עיקריות- ייבוא: רוסיה (57%), סין (7%), פולין (5%), גרמניה (5%) ואוקראינה (5%).[1]

מוצרי ייצוא עיקריים: נפט מזוקק, דשנים, גבינות משאיות משלוחים, נפט גולמי.[1]

מוצרי ייבוא עיקריים: נפט גולמי, גז טבעי, מכוניות וחלקי רכב, תרופות ארוזות וציוד שידור.[1]

[1] CIA factbook, נתוני 2019
[2] הלמ"ס, נתוני 2020

סחר עם ישראל: ייצוא לישראל- 13.8 מיליון דולר; ייבוא מישראל- 28.2 מיליון דולר[2].

מקורות: EIU (אוקטובר 2021), Fitch (נובמבר 2021), S&P (ספטמבר 2021), Moody's (אוקטובר 2021), קרן המטבע הבינלאומית (אפריל 2021, מאי 2020, ינואר 2019), מועדון פריז, Transparency International, CIA factbook, Bloomberg ומקורות נוספים.

	2017	2018	2019	2020	2021e	2022f	2023f
אינדיקטורים כלליים							
אוכלוסייה (מיליון)	9.5	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	9.3
תמ"ג נומינלי (מיליארדי דולר)	54.8	60.0	64.4	60.3	62.4	65.7	77.4
תמ"ג נומינלי (מיליארדי רובל בלארוסי)	105.8	122.3	134.8	147.0	160.0	181.5	218.2
תמ"ג לנפש (דולר)	5,768	6,383	6,851	6,415	6,638	6,989	8,323
צמיחה ריאלית (%)	2.5	3.2	1.4	-0.9	2.8	2.0	2.2
סקטור פיסקלי							
באחוזי תמ"ג							
מאזן תקציבי	2.9	4.1	2.5	-1.4	-1.4	-1.6	-1.5
הכנסות הממשלה	40.5	41.6	40.0	35.4	35.4	35.0	33.2
הוצאות הממשלה	37.6	37.5	37.5	36.8	36.8	36.6	34.7
חוב ציבורי	47.2	42.5	37.6	44.9	42.7	39.3	34.2
ב-% מההכנסות	116.5	102.2	94.0	126.8	120.6	112.3	103.0
סקטור מוניטרי ופיננסי							
באחוזים							
ריבית על הלוואות	9.7	8.7	9.0	9.0	8.8	9.3	9.3
ריבית על פקדונות	7.0	5.9	6.5	6.6	5.5	6.0	6.0
שיעור אינפלציה (ממוצע)	6.0	4.9	5.6	5.5	9.1	6.6	5.0
שיעור אינפלציה (לסוף תקופה)	4.6	5.6	4.7	7.3	8.8	5.3	4.7
USD/BRb							
שע"ח נומינלי (ממוצע)	1.93	2.04	2.09	2.44	2.57	2.76	2.82
שע"ח נומינלי (לסוף תקופה)	1.97	2.16	2.10	2.58	2.66	2.78	2.83
שע"ח ריאלי-אפקטיבי (2010 = 100)*	74.2	72.4	75.0	68.9	67.5	64.7	65.1

מקור: EIU (אוקטובר 2021) קרן המטבע הבינלאומית (ינואר 2019)

* הערכה

מאזן התשלומים

במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)

	2017	2018	2019	2020	2021e	2022f	2023f
מאזן חשבון שוטף	-952	22	-1,246	-251	-1,083	-1,068	-757
ב- % תמ"ג	-1.7	0.0	-1.9	-0.4	-1.7	-1.6	-1.0
מאזן חשבון מסחרי	-2,979	-2,503	-4,193	-1,993	-3,934	-3,741	-3,736
ב- % תמ"ג	-5.4	-4.2	-6.5	-3.3	-6.3	-5.7	-4.8
ייצוא סחורות במונחי F.O.B	28,690	33,430	32,333	28,396	34,419	38,751	41,961
ייבוא סחורות במונחי F.O.B	31,669	35,933	36,526	30,389	38,353	42,492	45,697
מאזן חשבון שירותים	3,079	3,432	3,790	3,899	4,063	4,138	4,583
ב- % תמ"ג	5.6	5.7	5.9	6.5	6.5	6.3	5.9
ייצוא שירותים	7,905	8,838	9,642	8,789	9,486	10,014	10,901
ייבוא שירותים	4,826	5,406	5,852	4,890	5,423	5,876	6,318
מאזן חשבון הכנסות	-2,082	-2,147	-1,870	-2,605	-1,675	-2,281	-2,179
ב- % תמ"ג	-3.8	-3.6	-2.9	-4.3	-2.7	-3.5	-2.8
ייצוא הכנסות	844	1,183	1,170	850	1,325	1,219	1,321
ייבוא הכנסות	2,926	3,330	3,040	3,455	3,000	3,500	3,500
העברות שוטפות, נטו	1,030	1,240	1,027	448	463	816	575
ב- % תמ"ג	1.9	2.1	1.6	0.7	0.7	1.2	0.7
השקעות ישירות זרות, נטו (FDI)	1,209	1,371	1,277	1,315	650	900	1,000
ב- % תמ"ג	2.2	2.3	2.0	2.2	1.0	1.4	1.3
ב- % המאזן בחה"ש	127.0	6,231.8	102.5	523.9	60.0	84.3	132.1

חוב ונכסים חיצוניים

במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)

	2017	2018	2019	2020	2021e	2022f	2023f
סך החוב החיצוני	39,584	38,768	40,730	42,865	44,416	43,667	42,998
ב- % תמ"ג	72.2	64.6	63.2	71.1	71.2	66.5	55.6
ב- % יצוא	105.7	89.2	94.4	112.7	98.2	87.4	79.4
סך החוב החיצוני לטב"א	29,334	28,729	30,026	31,690	31,490	30,327	29,558
סך החוב החיצוני לט"ק	9,725	9,526	10,194	10,647	11,476	11,901	12,005
קרן המטבע	525	513	510	528	1,450	1,439	1,435
פיגורים על תשלומי ריבית	4	4	5	5	5	5	5
פיגורים על תשלומי קרן	8	8	10	10	10	10	10
עתודות מט"ח	5,375	5,223	7,006	4,427	6,623	7,168	7,770
בחודשי יבוא	1.6	1.4	1.8	1.4	1.7	1.7	1.7
ביחס לשירות החוב השנתי (ב- %)	122	90	155	78	115	138	161

שירות החוב

במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)

שירות החוב השנתי	4,408	5,787	4,509	5,689	5,742	5,181	4,812
ב- % יצוא	11.8	13.3	10.5	15.0	12.7	10.4	8.9
תשלומי קרן	3,030	4,130	2,900	4,294	4,398	3,798	3,412
תשלומי ריבית	1,378	1,657	1,609	1,395	1,344	1,383	1,400

מערכת בנקאית

באחוזים

יחס הלימות ההון (הון רגולטורי לנכסי הסיכון)	*18.5	*18.6	....	....	....	....	....
הלוואות ללא תנועה ברוטו מסך הלוואות ברוטו	*12.9	**3.7	....	....	....	....	....

מקור: EIU (אוקטובר 2021) קרן המטבע הבינלאומית (ינואר 2019)

* נכון ליוני 2018

** בעקבות שינוי בהגדרה להלוואות ללא תנועה, נתון זה לא בר השוואה לנתונים קודמים