אלבניה



מחלקת ניהול סיכונים

מרץ 2025

	דירוג	תחזית	מתאריך	אשרור אחרון
אשרא	5/7	...	...	...
OECD	4/7	...	ינואר 2025	...
Fitch	...	...	...	...
Moody's	Ba3	יציבה	אוקטובר 2024	אוקטובר 2024
S&P	BB	יציבה	מרץ 2025	מרץ 2025



דרום-מזרח אירופה, גובלת בים האדריאטי ובים היוני, בין יוון מדרום למונטנגרו וקוסובו מצפון.

נתונים כלליים:

אוכלוסייה:	3.1 מיליון איש (הערכה בשנת 2024)
שטח:	28.748 אלף קמ"ר
עיר בירה:	טירנה
תמ"ג נומינלי	27.5 מיליארד דולר (הערכה בשנת 2024)
תמ"ג לנפש:	9,829 דולר (הערכה בשנת 2024)
משאבי טבע:	נפט, גז טבעי, פחם, בוקסיט, כרומיט, נחושת, עפרת ברזל, ניקל, מלח, עץ, אנרגיה הידרואלקטרית, אדמה חקלאית.
שפה רשמית:	ערבית
מטבע:	לק אלבני

נקודות חוזק

- צמיחה במגזר התיירות
- יציבות פיסקלית במגמת שיפור.
- הצטרפות לאיחוד
- קירבה גאוגרפית לאירופה

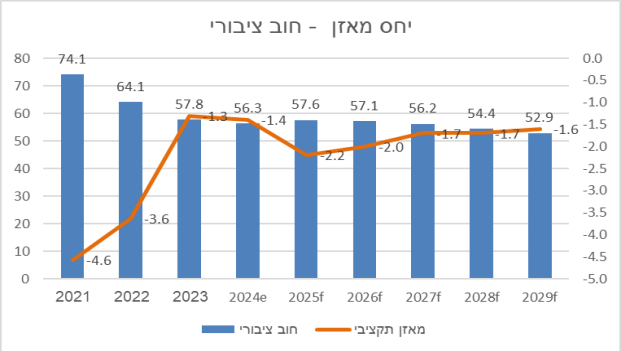
סיכונים ואתגרים

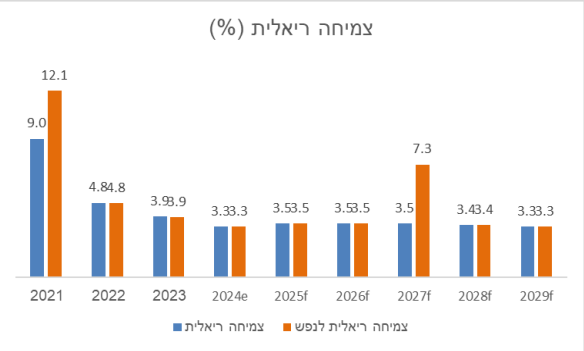
- תלות גבוהה בענף התיירות.
- הגירה שלילית
- בריחת כוח עבודה מיומן
- תשתיות לא מפותחות
- שחיתות שלטונית
- חשיפה לסיכונים סביבתיים

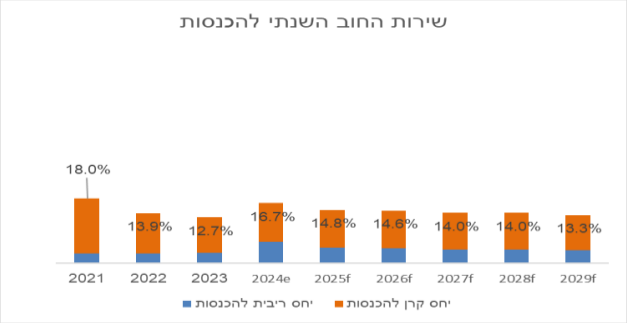
מדד תפיסת השחיתות (ארגון TI, 2024)	80/180
מדד הפיתוח האנושי (האו"ם, 2022)	74/193
ניתוח קיימות החוב (קרן המטבע העולמית, 1/2025)	מתון
מדד הדמוקרטיה (EIU , 2024)	66/167

מדדים כלכליים

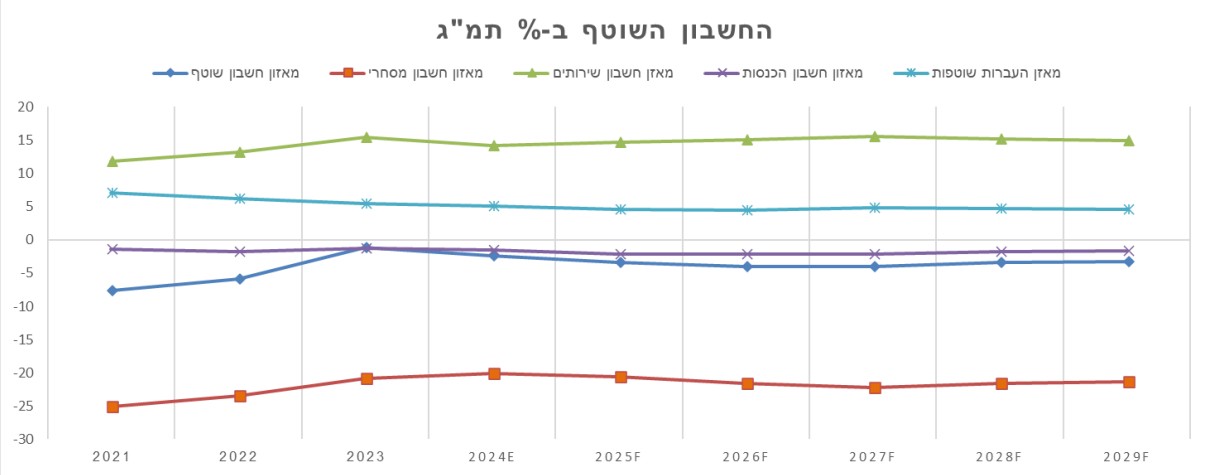
	2021	2022	2023	2024e	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
צמיחה ריאלית (%)	9.0	4.8	3.9	3.3	3.5	3.5	3.5	3.4	3.3
אינפלציה (ממוצע ,%)	2.0	6.7	4.8	2.2	2.7	2.8	2.7	2.7	2.7
מאזן תקציבי (% מהתמ"ג)	-4.6	-3.6	-1.3	-1.4	-2.2	-2.0	-1.7	-1.7	-1.6
חוב ציבורי (% מהתמ"ג)	74.1	64.1	57.8	56.3	57.6	57.1	56.2	54.4	52.9
מאזן החשבון השוטף (% מהתמ"ג)	-7.6	-5.9	-1.2	-2.4	-3.4	-4.1	-4.0	-3.4	-3.3
חוב חיצוני (% מהתמ"ג)	61.3	54.8	48.3	41.6	42.8	42.0	42.9	40.3	38.0
עתודות מט"ח (בחודשי יבוא)	7.5	6.3	6.6	6.1	5.9	6.0	5.9	5.9	6.0


יחס מאזן - חוב ציבורי
חוב ציבורי
מאזן תקציבי


צמיחה ריאלית (%)
צמיחה ריאלית
צמיחה ריאלית לנפש


שירות החוב השנתי להכנסות
יחס ריבית להכנסות
יחס קרן להכנסות


עתודות מט"ח בחודשי יבוא


החשבון השוטף ב-% תמ"ג
מאזן חשבון שוטף
מאזן חשבון מסחרי
מאזן חשבון שירותים
מאזן חשבון הכנסות
מאזן העברות שוטפות

רקע ומאפיינים פוליטיים

סוג המשטר: רפובליקה פרלמנטרית			**שנת קבלת עצמאות: 1912 (מאימפריה העות'מנית)**
עומד בראש המדינה: הנשיא באיירם בגאי (החל מ-2022)	**מינוי: ע"י הפרלמנט**		**אורך תקופת הכהונה: 5**
ראש הממשלה: אדי ראמה (החל מ- 2013)	**מינוי: בחירות**		**הבחירות הבאות: 2027**
מבנה הפרלמנט: חד ביתי	**מס' מושבים:**	**אורך תקופת הכהונה:**	**הבחירות הבאות:**
הפרלמנט האלבני	**140 מושבים**	**4 שנים**	**05/2025**

אלבניה היא רפובליקה פרלמנטרית אשר עברה שינוי פוליטי משמעותי בשנות ה-90, לאחר קריסת המשטר הקומוניסטי ששלט במדינה מאז מלחמת העולם השנייה. עד 1991, המדינה התנהלה תחת משטר סוציאליסטי ריכוזי, אשר בודד אותה מהעולם החיצון וגרם לה לפגר בפיתוח כלכלי ופוליטי. קריסת המשטר הקומוניסטי הובילה לתהליכי דמוקרטיזציה, אך גם לתקופה של חוסר יציבות פוליטית וכלכלית. במהלך שנות ה-90, אלבניה החלה לאמץ רפורמות כלכליות ולבצע הפרטות נרחבות, אך המדינה התמודדה עם שחיתות נרחבת וחוסר יציבות פוליטית. שיאה של התקופה הזאת הייתה בשנת 1997, כאשר קריסת פירמידות פיננסיות שאושרו על ידי הממשלה הובילה לכאוס כלכלי ולגלי אלימות שהביאו להתערבות כוחות האו"ם.

אלבניה היא רפובליקה פרלמנטרית רב-מפלגתית, שבה הכוח הביצועי מצוי בידי ראש הממשלה, בעוד שהתפקיד הנשיאותי הוא סמלי ברובו. ראש הממשלה, עומד בראש הרשות המבצעת, ממונה על ידי הפרלמנט, ואחראי על ניהול המדינה וקביעת מדיניות. הנשיא, נבחר על ידי הפרלמנט לכהונה של חמש שנים ומשמש בעיקר בתפקידים ייצוגיים וטקסיים. הפרלמנט, הנקרא גם בשם "אספת אלבניה" (Kuvendi i Shqipërisë), בנוי בצורה חד-ביתי וכולל 140 חברים שנבחרים לפי שיטת ייצוג יחסי מאזורים שונים במדינה. הפוליטיקה האלבנית מאופיינת במאבקים בין שתי מפלגות מרכזיות: המפלגה הסוציאלית של אלבניה (SPA) מפלגת השילטון הנוכחי בראשות ראש הממשלה אדי ראמה אשר נמצאת בשלטון מאז 2013 ומפלגה הדמוקרטית של אלבניה (DPA) מפלגת האופוזיציה הראשית, שנחלשה מאוד עקב מאבקים פנימיים ושחיתות פנימית. בשנים האחרונות ניכרת חולשת האופוזיציה במדינה, מה שמאפשר למפלגת השלטון להמשיך ולבסס את כוחה. בבחירות לפרלמנט שנערכו באפריל 2021, המפלגה הסוציאליסטית השיגה רוב מוצק, ומסתמן שהיא צפויה להמשיך לשלוט גם לאחר הבחירות הקרובות במאי 2025.

כיום אלבניה מתמודדת עם אתגרים פוליטיים משמעותיים, שחיתות מערכתית - ארגונים הבינלאומיים מזהים את השחיתות כאחת הבעיות המרכזיות של המדינה, והיא משפיעה על יציבות השלטון ואמון הציבור במערכת הפוליטית. מחאות ציבוריות -בשנים האחרונות מתקיימות מחאות רחבות היקף נגד השלטון בשל טענות לשחיתות ולשלטון אוטוריטרי. יחסי חוץ ואינטגרציה לאיחוד האירופי -המדינה קיבלה מעמד של מועמדת להצטרפות לאיחוד האירופי בשנת 2014, אך עדיין עומדת בפני אתגרים משמעותיים בתחום הרפורמות המשפטיות והמאבק בשחיתות.

יחסי חוץ

אלבניה שואפת למצב את עצמה כשחקן מפתח בבלקן, תוך חיזוק קשרים אסטרטגיים עם מעצמות המערב ועם מדינות שכנות. מדיניות החוץ שלה נשענת על שלושה עקרונות מרכזיים : אינטגרציה לאיחוד האירופי, ברית אסטרטגית עם נאט"ו, ושיתוף פעולה אזורי במערב הבלקן.

אלבניה חברה בנאט"ו מאז 2009 ורואה בכך עוגן מרכזי לביטחונה הלאומי ולשיתוף פעולה צבאי עם מדינות המערב. לצד זאת, תהליך ההצטרפות לאיחוד האירופי מהווה יעד משמעותי במדיניות החוץ של המדינה. אלבניה קיבלה מעמד של מועמדת רשמית לאיחוד ב-2014 ופתחה במשא ומתן רשמי להצטרפות במהלך 2024 כאשר הנושאים המרכזיים בהם דנים הם: מערכת המשפט וזכויות יסוד, חופש וביטחון, רכש ציבורי ושליטה פיננסית. אך חברות מלאה באיחוד אינה צפויה לפני 2030.

אלבניה היא התומכת העיקרית בעצמאותה של קוסובו, שמרבית אוכלוסייתה היא ממוצא אלבני. היא פועלת לקידום הכרה בינלאומית רחבה בעצמאות קוסובו, כולל לחץ על חמש מדינות האיחוד האירופי (יוון, רומניה, ספרד, סלובקיה וקפריסין) שטרם הכירו בה. עם זאת, רעיון האיחוד של אלבניה וקוסובו אינו מקובל בקרב ההנהגה הפוליטית האלבנית, מתוך חשש שהמהלך יגרום לאי-יציבות אזורית ויעכב את ההתקדמות לקראת הצטרפות לאיחוד האירופי.

היחסים עם סרביה נותרו מתוחים, בעיקר בשל עמדתה של אלבניה בנושא קוסובו. עם זאת, שתי המדינות משתפות פעולה במסגרת יוזמת "Open Balkan" שמטרתה להקל על סחר חופשי ותנועה בין מדינות האזור. היחסים עם יוון משתפרים בהדרגה, למרות מחלוקות הנוגעות לזכויות המיעוט היווני בדרום אלבניה. סוגיות היסטוריות וגבוליות ממשיכות להעיב על היחסים, אך שני הצדדים עובדים על שיפור הדיאלוג.

איטליה היא אחת השותפות החשובות ביותר של אלבניה, הן מבחינה כלכלית והן מבחינה דיפלומטית. בפברואר 2024 הפרלמנט האלבני אישר הסכם המאפשר לאיטליה לשלוח מהגרים בלתי חוקיים שנתפסו לאלבניה, מהלך שנועד לסייע לרומא להתמודד עם משבר ההגירה לאירופה.

היחסים בין אלבניה לארה"ב הם חזקים ואסטרטגיים . ארה"ב רואה באלבניה שותפה מועדפת באזור הבלקן ומספקת לה תמיכה ביטחונית וכלכלית נרחבת .המדינות משתפות פעולה במסגרת נאט"ו, וארה"ב מעניקה סיוע משמעותי בתחום הביטחון והמודיעין, במיוחד בהתמודדות עם איומים אזוריים כגון השפעה רוסית וסינית.

באשר לסין, ההשקעות הישירות במדינה ירדו משמעותית בשנים האחרונות, בין היתר בשל התחזקות הברית בין אלבניה למערב .ראש הממשלה, אדי ראמה, הצהיר כי אלבניה תישאר בפורום 14+1 לשיתוף פעולה עם סין ,אך ללא ציפייה לרווח כלכלי משמעותי. אלבניה אימצה סנקציות כלכליות נגד רוסיה בעקבות המלחמה באוקראינה, דבר שהוביל להחרפת היחסים בין שתי המדינות. היא רואה את מוסקבה ככוח שלילי באזור, במיוחד בשל תמיכתה בסרביה.

היחסים בין אלבניה לישראל הם חיוביים ומבוססים על אינטרסים משותפים בתחומי הביטחון, הכלכלה והטכנולוגיה. בשנים האחרונות חלה העמקה משמעותית של שיתוף הפעולה הביטחוני, הכולל עסקאות נשק ושת"פ בתחום הסייבר. אלבניה רואה בישראל שותפה מרכזית בפיתוח תשתיות ביטחוניות, ונחשבת לאחת המדינות הפרו-ישראליות ביותר באירופה. בנוסף, קיים שיתוף פעולה טכנולוגי וצמיחה בהשקעות של חברות ישראליות במדינה, בעיקר בתחומי האנרגיה והתשתיות. אלבניה נחשבת ליעד אטרקטיבי לתיירות ישראלית ,עם עלייה ניכרת במספר התיירים הישראלים המבקרים בה בשנים האחרונות.

קרן המטבע

קרן המטבע הבינלאומית (IMF) היא שותפה מרכזית של אלבניה, ומלווה אותה בתהליכי ייצוב כלכלי, ניהול חוב והגברת הצמיחה. הקרן מספקת תמיכה טכנית וייעוץ פיננסי ,תוך התמקדות במדיניות פיסקלית אחראית, פיקוח על המערכת הבנקאית והפחתת סיכונים מאקרו-כלכליים.

לאורך השנים, הקרן העניקה לאלבניה סיוע במספר תחומים: ניהול חוב ציבורי, פיקוח על המערכת הבנקאית ע"י מתן ייעוץ רגולטורי ע"מ לחזק את יציבות הבנקים ולהפחית את שיעור ההלוואות שאינן נפרעות (NPL), שממשיכים להוות אתגר למערכת הפיננסית של המדינה ולווי רפורמות שנועדו להקטין את היקף הכלכלה השחורה ושיפור האופן בו הממשלה מנהלת את צד ההכנסות.

אלבניה מחויבת להחזרי חוב לקרן המטבע עקב הלוואות במסגרת תוכנית Extended Fund Facility (EFF) ותוכנית ה-Rapid Financing Instrument (RFI). ההלוואה האחרונה תחת RFI - אושרה באפריל 2020 בסכום של כ-261 מיליון דולר, הקרן דווחה על כך שאלבניה סיימה את השימוש במימון זה. בשנים הקרובות אלבניה צפויה להחזיר את החוב שנותר (בגין תוכנית ה- EFF) ע"ס 97.4 מיליון דולר , 29.9 מיליון דולר ו6.51 מיליון דולר, סה"כ 133.8 מיליון דולר אשר ישולמו בשנים 2024-2026 בהתאמה. למרות מחויבות אלו ממשיכה הקרן להמליץ לאלבניה להשקיע בתשתיות ותמרץ את הצמיחה תוך שמירה על איזון תקציבי וניהול אחראי של החוב. בנוסף להמלצות אלו, הקרן ממליצה לגוון את מקורות המימון ולנהל את החוב בזהירות ,במיוחד לאור החשיפה הגבוהה לאשראי במטבע חוץ. כמו כן, קרן המטבע מעריכה שהחוב בר קיימא בטווח הבינוני, אך מזהירה מפני לחצי מימון חיצוניים.

הבנק העולמי

הבנק העולמי פועלת באלבניה במסגרת CPF, שאושרה במרץ 2023, במטרה לקדם צמיחה ירוקה, חסינה ושוויונית. התוכנית מתמקדת בשלושה יעדים מרכזיים: יצירת מקומות עבודה איכותיים, חיזוק ההון האנושי והגברת היציבות הכלכלית בייחס לזעזועים גלובליים. הדיגיטציה ושיפור ההכלה החברתית נתפסים ככלים מרכזיים להשגת מטרות אלו, תוך שמירה על הצטרפות לאיחוד האירופי כיעד אסטרטגי.

אלבניה רשמה התקדמות משמעותית ביוזמות של ממשל טכנולוגי (GovTech), כולל תכנון מחדש של פורטל e-Albania 2.0, שמטרתו לשפר את חוויית המשתמש ולהגביר נגישות לשירותים ציבוריים. הממשלה פועלת ליישום תקני הגנת מידע מתקדמים בהתאם לתקנות ה GDPR-של האיחוד האירופי, ומתוכנן מימון נוסף למיקוד בשיפור מערכות הרכש האלקטרוני. בנוסף, הבנק העולמי מרחיב את פרויקט הסחר והתחבורה (TTFP-2.0) שיתמקד בשיפור התשתיות הדיגיטליות והמסחר באלבניה, במטרה לקדם אינטגרציה כלכלית אזורית וגלובלית.

מועדון פריז

אלבניה פרסה 3 פעמים במסגרת מועדון פריז (1993, 1998, 2000), כאשר הפריסה האחרונה שולמה במלואה.

מאפיינים כלכליים

אלבניה היא מדינה קטנה בדרום-מזרח אירופה, הנשענת על כלכלת שוק פתוחה ומכוונת בעיקר לייצוא מוצרי טקסטיל וחקלאות. הכלכלה האלבנית מאופיינת בתלות גבוהה בשותפות המסחריות העיקריות שלה ממדינות האיחוד האירופי, כאשר איטליה עומדת בראשן. תלות זו הופכת אותה לפגיעה במיוחד לשינויים חיצוניים כמו האטה בצמיחה האירופית או ירידה בביקושים לתיירות.

בשנת 2024, צמחה הכלכלה האלבנית בקצב של 3.3%, נתון המשקף ירידה קלה מהתחזית המוקדמת שנבעה מעלייה משמעותית בייבוא, במיוחד בתחומי הבנייה והצריכה הפרטית. עם זאת, כבר בשנת 2025 צפוי גידול בצמיחה לרמות של כ-3.5%, המונע על ידי ביקושים פנימיים יציבים ובעיקר שירותי תיירות. גם סקטור הייצוא צפוי להציג התאוששות הדרגתית בשנים הקרובות, בזכות שיפור קל בביקוש האירופי, בדגש על איטליה.

כלכלת אלבניה מחולקת למספר סקטורים מרכזיים, כאשר סקטורי התיירות והשירותים מהווים כסקטורים המשמעותיים ביותר כ-58%% מהתוצר וזאת לאור עלייה חדה של מספר התיירים הנכנסים דבר המהווה מקור משמעותי להכנסות במט"ח. יחד עם זאת, תלות הגבוהה בתיירות חושפת את הכלכלה לסיכונים חיצוניים, כגון האטה כלכלית באירופה או משברים גיאופוליטיים. סקטור החקלאות ממשיך להוות חלק משמעותי בכלכלה עם כ-16% מהתוצר. בנוסף לזה אלבניה נשענת כמעט לחלוטין על ייצור חשמל מאנרגיה הידרואלקטרית. מצב זה יוצר תלות רבה בגורמי אקלים כמו כמויות המשקעים השנתיות, מה שמוביל לפגיעות משמעותית של משק האנרגיה בתקופות של בצורת. כדי להתמודד עם אתגר זה, הממשלה מקדמת גיוון מקורות אנרגיה

האינפלציה במדינה נותרת יציבה ונמוכה יחסית, סביב 2.2% בממוצע בשנת 2024, והיא צפויה להישאר מתחת ליעד האינפלציה של הבנק המרכזי (3%). בשל כך, הבנק המרכזי של אלבניה מנהל מדיניות מוניטרית מקלה יחסית. כחלק ממדיניות זו, הריבית הופחתה בנובמבר 2024 לרמה של 2.75%, וצפויה להמשיך לרדת בהדרגה עד לסוף שנת 2025, אז תגיע ל-1.5%.

עם זאת, אלבניה עדיין עומדת בפני אתגרים משמעותיים המגבילים את פוטנציאל הצמיחה שלה בטווח הארוך. הגירה מוגברת של צעירים ועובדים מיומנים מחוץ למדינה יוצרת לחץ מתמיד על שוק העבודה ופוגעת בפריון ובתחרותיות של המשק המקומי. בנוסף, תשתיות לא מפותחות ורמות נמוכות של השקעות זרות ישירות (FDI) מגבילות עוד יותר את פוטנציאל הצמיחה העתידי. כיום אחוז ההשקעות הזרות הישירות נאמד על כ5.2% וצפוי לעלות בממוצע ל5.7%.

בתווך הארוך, פוטנציאל הצמיחה של אלבניה מוגבל על ידי בעיות מבניות עמוקות. שני אתגרים מרכזיים שהממשלה צריכה להתמודד איתם כדי לחזק את הצמיחה הם מוסדות ממשל חלשים ורמות הגירה שליליות גבוהות של עובדים מיומנים. מצד שני, נראה כי התקדמות בתהליך ההצטרפות של אלבניה לאיחוד האירופי צפויה לסייע בעידוד השקעות, בהובלת האיחוד האירופי. לפתוח את השוק של האיחוד האירופי לחברות מהבלקן המערבי, במיוחד בתחומים כמו מסחר אלקטרוני. דבר זה צפוי להוביל להשפעות חיוביות על הסביבה העסקית של אלבניה עד 2029. בנוסף לזה לאור

תחזית של הקלה הדרגתית במדיניות המוניטרית בשנים 2025-2026, תחזית צמיחת התמ"ג הריאלי תעמוד בממוצע על 3.4% בשנה בשנים 2026-2029.

אירועים מקרו-כלכליים:

הכלכלה האלבנית התמודדה עם שורה של משברים שונים החל מהקורונה, רעידת האדמה ב-2019 המלחמה בין רוסיה לאוקראינה. המלחמה באוקראינה החמירה את בעיית אספקת האנרגיה במדינה. בנוסף לזה הבצורת התכופות הובילו את ממשלת אלבניה לחפש גיוון במקורות האנרגיה שלה. כגון השקעה ופיתוח פרויקטים בתחום הגז הטבעי וסולארי. למרות האתגרים שניצבו בפניה מגזר התיירות באלבניה חזר לממדיו טרום המלחמה וטרום המגפה, וכיום מהווה את האחד ממנועי הצמיחה המשמעותיים של הכלכלה האלבנית עם עליה של כ-53% טרום המלחמה. הצמיחה הכלכלית מתבססת בעיקר בזכות עלייה משמעותית בתיירות ובשירותים נלווים, שתפסו נתח מרכזי בכלכלה האלבנית והובילו לשיפור במאזן התשלומים. עם זאת, התלות הגבוהה בתיירות מייצרת גם סיכונים פוטנציאליים, במיוחד במקרה של ירידה בביקוש האירופי לתיירות, שעלול להוביל לפיחות בשער החליפין של המטבע המקומי (הלק), מצב בעייתי במיוחד לאור העובדה שמעל ל50% מסך החוב הציבורי נקוב במט"ח (באירו).

אלבניה ממשיכה במגעים לקראת הצטרפות לאיחוד האירופי, ובמהלך 2024 החלה באופן רשמי במשא ומתן על שלב הראשון בדרך לחבירה מלאה לאיחוד. תהליך זה צפוי להאיץ רפורמות משמעותיות בתחומי השחיתות, שלטון החוק והשלטון הציבורי והמקומי.

עדכונים מסוכנויות הדירוג הבינלאומיות

- באוקטובר Moody's העלתה את דירוג האשראי ארוך הטווח של אלבניה מרמה של B1 ל Ba3-עם תחזית יציבה. העלייה בדירוג האשראי מיוחסת לשיפור מתמשך בעוצמה הכלכלית והפיסקאלית של המדינה. תחזית הצמיחה לתקופה הקרובה עומדת על ממוצע של כ-3.4% לשנים 2024-2028.
  Moody's מעריכה כי אלבניה תמשיך ליהנות מהשקעות ישירות זרות בעיקר בענפי התיירות והאנרגיה, וכן מתמיכת האיחוד האירופי באמצעות כספי סיוע ותהליך הצטרפות מתקדם. יחס החוב הציבורי לתמ"ג צפוי להמשיך ולרדת לכ-52% עד סוף 2029.
- S&P העלתה את דירוג האשראי של אלבניה מ -BB לBB עם תחזית יציבה. העלייה בדירוג מיוחסת לשיפור בפוזיציה הפיסקאלית והחיצונית של המדינה, בעיקר עקב הגידול המשמעותי בייצוא השירותים מתחום התיירות, לצד המשך גישה שמרנית למדיניות פיסקאלית שצפויה להותיר את יחס החוב הציבורי נטו ברמה יציבה של כ-56% מהתמ"ג עד 2027. S&P מציינים כי הכלכלה האלבנית הפגינה עמידות מרשימה לנוכח משברים קודמים כגון רעידות אדמה, מגפת הקורונה והשפעות מלחמת רוסיה-אוקראינה. עם זאת, נותרו אתגרים מבניים כגון אי-גמישות מוניטרית, שווקים הוניים רדודים, ושימוש גבוה באירו בכלכלה המקומית. התחזית היציבה של S&P משקפת את ההערכה שהסיכונים הכלכליים והפיסקליים מאוזנים.

<u>היסטוריית דירוגים</u>:

S&P	
מרץ 2025	BB
מרץ 2024	-BB

Fitch	

Moody's	
אוקטובר 2024	Ba3
ינואר 2007	B1

מדיניות פיסקלית וחוב ממשלתי

לאחר שהגירעון הגיע לרמה מוערכת של 1.4% מהתמ"ג בשנת 2024, הגירעון התקציבי צפוי להתרחב ל-2.2% בשנת 2025. ההרחבה בגירעון נובעת בעיקר מגידול משמעותי בהוצאות הממשלה לקראת שנת הבחירות. הוצאות הממשלה יופנו לפרויקטים גדולים של תשתיות כגון סלילת כבישים, שדרוג נמלים ופיתוח שדות תעופה חדשים, בנוסף להשקעות בשירותים דיגיטליים, חינוך ובריאות. למרות התוכניות השאפתניות, קיימת הערכה שההוצאה בפועל על פרויקטים אלו תהיה נמוכה יותר מהיעדים, כפי שהתרחש באופן היסטורי בשנים האחרונות.

הוצאות הביטחון צפויות לעלות, בעיקר לאור המחויבות של אלבניה לעמוד ביעדי נאט"ו, הדורשים להקצות לפחות 2% מהתמ"ג להוצאות ביטחון. במקביל, ההכנסות הציבוריות צפויות להמשיך לגדול בשנים הקרובות, בעיקר הודות לרפורמה שבוצעה בשנת 2024 במסגרתה הוכנסו מדרגות מס חדשות, ששיפרו משמעותית את גביית המס.

את הגירעון הפיסקלי אלבניה מממנת באמצעות שילוב של הנפקות אג"ח בשוק המקומי ובשווקים הבינלאומיים. בשנים האחרונות הגיוס בשווקים הבינלאומיים הפך מאתגר יותר, על רקע תנאי המימון ההדוקים בשווקים הגלובליים. בשנת 2023, אלבניה ביצעה הנפקת אג"ח מוצלחת בהיקף של 600 מיליון אירו לתקופה של חמש שנים עם קופון בשיעור 5.9%, שנועדה בעיקר למימון מחזור חובות ישנים ולכיסוי הגירעון התקציבי השוטף. בשנת 2025 אלבניה ביצע הנפקה נוספת ע"ס 650 מיליון יורו לתקופה של 10 שנים עם קופון בשיעור של 4.75%. זאת ע"מ לעמוד בצורכי המימון שלה, אך ההנפקה צפויה להיות מאתגרת יותר בשל תנאי המימון הגלובליים שנותרו נוקשים. זאת במיוחד לאור מבנה החוב הציבורי של אלבניה, המאופיין במשך חיים קצר יחסית של קצת יותר משנתיים, מה שמחייב אותה לגלגל חוב בתדירות גבוהה ומגדיל את סיכוני המימון החוזר.

הסיכונים הפיננסיים האלו מוגברים לאור תלותה של אלבניה בשווקים הפיננסיים הבינלאומיים, בשילוב העובדה שמחצית מהחוב שלה נקובה במט"ח, מה שגורם לה להיות חשופה לתנודות בשער החליפין ולהגדיל את החשיפה לתנודות בשווקים הפיננסיים הבינלאומיים.

החוב הציבורי של אלבניה צפוי לרדת בהדרגה לאורך התקופה ולהגיע לכ-1.8% בממוצע מהתמ"ג בשנים 2026–2029. עד סוף 2029, החוב הציבורי צפוי לרדת לטווחי ה-50% מהתמ"ג (בגבול התחתון), מתחת לסף של 60% אשר נחשב לרמת סיכון משמעותית עבור שווקים מתעוררים כמו אלבניה.

מדיניות מוניטרית

לאחר תקופה של הידוק מוניטרי משמעותי, שהחל במרץ 2022 והביא לעלייה מצטברת של הריבית עד לרמה של 3.25% בנובמבר 2023, החל הבנק המרכזי Bank of Albania) – BoA) ב2024 לעבור למדיניות מקלה כאשר בחודשים יולי ונובמבר 2024 הוריד הבנק את הריבית עד לרמה של 2.75%. החלטה זו התקבלה בעקבות ירידה בלחצים האינפלציוניים, בעיקר בשל התמתנות במחירי המזון והסחורות בעולם והתחזקות המטבע המקומי (הלק). כתוצאה מכך, שיעור האינפלציה בשנת 2024 עמד על 2.2% בלבד, מתחת ליעד של הבנק המרכזי (יעד האינפלציה – 3%), וצפוי לעלות רק במעט ל-2.8% בשנת 2025, דבר המאפשר המשך מדיניות מוניטרית מקלה גם בעתיד הקרוב.

לפי התחזית לשנת 2025 נראה כי הבנק המרכזי צפוי להמשיך במדיניות של הורדת ריבית מתונה וזהירה, כאשר הריבית צפויה לרדת בהדרגה עד ל-1.5% בסוף השנה (2025) ולהגיע עד לרמה של 1% ב2026. מדיניות זו נועדה לתמוך בכלכלה המקומית, תוך שמירה על יציבות האינפלציה וציפיות האינפלציה בקרב הציבור והמשקיעים.

מנקודת מבטו של קרן המטבע הבינלאומי, הורדות הריבית שבוצעו בשנת 2024 היו נכונות ומתאימות, בעיקר בשל היעדר לחצים אינפלציוניים משמעותיים והצורך לשמור על ציפיות אינפלציוניות מעוגנות היטב סביב היעד המרכזי. על פי ה-קרן המטבע העולמית ,לאלבניה יש עדיין מרחב לתמרן ולהמשיך במדיניות הורדת הריבית באופן מדוד, תוך שיקול דעת על מנת לא לערער את יציבות המחירים. במבט ארוך הטווח, הבנק המרכזי של אלבניה מעריך כי שיעור הריבית הניטרלית (שיעור הריבית שבו המדיניות המוניטרית לא מרסנת ולא מרחיבה את הפעילות הכלכלית) נע בין 4.5% ל-5.5%. המשמעות היא שהבנק רואה את הורדת הריבית הנוכחית כצעד זמני שנועד להתמודד עם התנאים הכלכליים הספציפיים השוררים כעת, ובעתיד הרחוק יותר הוא צפוי להתאים את הריבית לכיוון הריבית הניטרלית. לפי הערכת קרן המטבע הבינלאומית) קרן המטבע העולמית ,(הריבית הניטרלית הריאלית עומדת על כ-0.6%, כאשר התחזקות המטבע המקומי מפחיתה את הצורך בריבית גבוהה כדי למשוך הון זר, ומאפשרת לבנק המרכזי להפעיל מדיניות מקלה יותר מבלי לסכן את יציבות המחירים.

שער חליפין

שער החליפין באלבניה מוגדר כמשטר שער חליפין נייד ("צף חופשי"), עם התערבות מינימלית של הבנק המרכזי. הבנק מתערב בשוק המט"ח רק במקרים של תנודות חריגות שאינן מבוססות על גורמי יסוד כלכליים .(fundamentals) לפי דו"ח קרן המטבע העולמית - מדיניות זו מתאימה היטב למצב הכלכלי של אלבניה, שכן היא מאפשרת למטבע המקומי (הלק) לספוג זעזועים חיצוניים ביעילות. הבנק המרכזי צפוי להמשיך במדיניות זו של התערבות מינימלית גם בעתיד, תוך מעקב שוטף אחר תנודות בשער החליפין והשפעתן על הכלכלה

מערכת בנקאית

מערכת הבנקאית באלבניה מתוארת כיציבה באופן כללי, עם רמות מספקות של הון ונזילות. עם זאת, קיימים אתגרים משמעותיים הנובעים מרמת שימוש גבוהה באירו (יורואיזציה), המקשה על הניהול המוניטרי ועל יציבות המערכת הפיננסית בכללותה. כ-50% מהפיקדונות וההלוואות במדינה נקובים באירו, מצב שיכול להגביר את הסיכון לחשיפה לשערי חליפין, ולפגוע ביכולת של הבנק המרכזי לנהל מדיניות אפקטיבית.

רמת החובות הבעייתיים (Non-Performing Loans - NPLs) נמוכה יחסית ועומדת על 4.6% מסך ההלוואות נכון לסוף 2024, מצב המשקף שיפור ביציבות המערכת הפיננסית. למרות נתון חיובי זה, קרן המטבע מדגישה כי המערכת הבנקאית חשופה לסיכונים עתידיים אפשריים, כמו הידרדרות אפשרית של איכות האשראי במקרה של האטה כלכלית או הרעה בתנאי השוק. לכן, קיים דגש מתמשך על שיפור הרגולציה הפיננסית ופיקוח הדוק יותר על הבנקים המקומיים, במיוחד לנוכח החשיפה הגבוהה של הבנקים לענפי הנדל"ן והבנייה, שצמחו משמעותית בשנים האחרונות.

הבנקים האלבניים נהנים מנזילות גבוהה, והיחס בין הלוואות לפיקדונות הוא נמוך יחסית ועומד על כ-49%. מצב זה מספק למערכת מרווח ביטחון משמעותי ומצמצם סיכונים פיננסיים מידיים. עם זאת, קרן המטבע הבינלאומית קוראת להמשיך ולנקוט צעדים שיפחיתו בהדרגה את התלות של המערכת הבנקאית באירו, זאת באמצעות עידוד השימוש במטבע המקומי, כדי לחזק את היעילות של המדיניות המוניטרית ולהקטין את הסיכונים הפוטנציאליים למערכת הבנקאית בטווח הארוך.

מצב חיצוני

אלבניה סובלת מגירעון סחר מבני, הנובע מבסיס ייצוא צר יחסית. צמיחה חלשה של הייצוא גרמה להתרחבות הגירעון המסחרי בשנת 2024. אנו צופים שהגירעון המסחרי של אלבניה ימשיך ויתרחב לאורך תקופת התחזית, מרמה מוערכת של כ-5.5 מיליארד דולר בשנת 2024 לכ-7.3 מיליארד דולר בשנת 2029. הוצאות היבוא צפויות להמשיך לעלות בתקופה זו, בעיקר עקב העלייה בשכר והתחזקות הביקוש המקומי. תלותה הגבוהה של אלבניה בייבוא הופכת את הכלכלה לפגיעה במיוחד לתנודות בביקוש העולמי ולשינויים במחירי הסחורות.

המדינה מסתמכת במידה רבה על מספר מצומצם של מוצרי יצוא עיקריים, כגון טקסטיל, הנעלה, מינרלים, דלקים, חשמל, חומרי בניין ומספר מוצרי מזון. כמו כן, אלבניה תלויה באופן משמעותי בשותפות המסחריות שלה באיחוד האירופי, כאשר איטליה מהווה ללא ספק את שותפת הסחר החשובה ביותר שלה – בדרך כלל איטליה אחראית על יותר מ-40% מהיצוא האלבני ועל למעלה מ-20% מהיבוא של אלבניה. כתוצאה מכך, קיימת סכנה שביקוש חלש מצד שותפות הסחר באיחוד האירופי יפגע בצמיחת היצוא של אלבניה יותר מהצפוי בטווח הקרוב.

סחר השירותים צפוי להמשיך ולהציג עודף בתקופת התחזית (2025-2029), כאשר התחומים המרכזיים בו הם תחבורה ותיירות, וכן שירותי טלקומוניקציה, מחשבים ומידע. כניסות התיירים הגיעו לשיא חדש בשנת 2024, בעיקר הודות לתיירים ממערב אירופה ולמספר הולך וגדל של מבקרים מאסיה ומארה"ב. במקביל, תחום הטכנולוגיה באלבניה נמצא בצמיחה, עם חברות המספקות שירותי פיתוח תוכנה, ייעוץ ושירותים נוספים ללקוחות בינלאומיים. אנו מעריכים כי תת-מגזרים אלו ימשיכו לצמוח במהלך השנים 2025-2029, והעודף בשירותים צפוי לגדול מ-3.9 מיליארד דולר בשנת 2024 ל-5.1 מיליארד דולר בשנת 2029.

השקעות זרות ישירות באלבניה ממשיכות להוות מקור מימון חשוב שמסייע לסגור את הגירעון השוטף. כאשר השקעות הזרות ב2024 נאמדות ע"ס 5.2% מהתמ"ג וצפויות לגדול ל5.7% מהתמ"ג עד סוף שנת 2029. המשך תהליך ההצטרפות לאיחוד האירופי תורם לשיפור תדמיתה של המדינה בפני משקיעים זרים, ומשכך עשוי להוביל להגדלת זרם ההשקעות הישירות בטווח הבינוני. עם זאת, השקעות אלו מוגבלות על ידי אתגרים מוסדיים משמעותיים, הכוללים שחיתות, בירוקרטיה וכלכלה לא פורמלית בהיקף גדול יחסית, המרתיעים משקיעים פוטנציאליים.

עתודות המט"ח של אלבניה נמצאות ברמה טובה, והן צפויות לספק מרחב ביטחון נאות לכלכלה המקומית בשנים הקרובות. בשנת 2024, העתודות עמדו על רמה המקבילה לכ-6.1 חודשי יבוא, כאשר בשנת 2025 הן צפויות להצטמצם

מעט לרמה של כ-5.9 חודשי יבוא. למרות הירידה הצפויה, רמה זו עדיין נחשבת ליציבה ומספיקה כדי להתמודד עם זעזועים חיצוניים בטווח הקצר והבינוני. כפי שצוין בסקירה כ-50% מהחוב הציבורי של אלבניה נקוב במטבע זר (אירו), עובדה זו מגדילה את הפגיעות של המדינה לתנודתיות בניהול החוב ומהווה איום ממשי על יציבות המימון החצוני.

<u>תמ"ג לפי מגזרים</u>: חקלאות 15.9%, תעשייה 26.6%, שירותים 58% (הערכה לשנת 2024).

סחר חוץ

שותפות סחר עיקריות- ייצוא: איטליה (41%) , יוון (10%), גרמניה (5%), ספרד (5%) , סרביה (4%).

שותפות סחר עיקריות- ייבוא: איטליה (22%) , סין (11%) , טורקיה (9%) , גרמניה (7%) , יוון (6%) .[1]

מוצרי ייצוא עיקריים: בגדים, הנעלה, , חשמל, נפט גולמי, סגסוגות ברזל.[1]

מוצרי ייבוא עיקריים: מכוניות, נפט מזוקק , בגדים, תרופות , מוטות ברזל.[1]

סחר עם ישראל: ייצוא לישראל- 2.5 מיליון דולר; ייבוא מישראל- 0.5 מיליון דולר. [2]

<u>מקורות</u>: EIU (פברואר 2025), S&P (מרץ 2024), Moody's (אוקטובר 2024), קרן המטבע הבינלאומית (ינואר 2025), מועדון פריז, Transparency International, CIA factbook, Bloomberg, world-Bank ומקורות נוספים.

	2021	2022	2023	2024e	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
אינדיקטורים כלליים									
אוכלוסייה (מיליון)	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7
שיעור אבטלה (%)	11.6	11.0	10.7	10.4	10.0	9.7	9.5	9.3	9.3
תמ"ג נומינלי (מיליארדי דולר)	18.0	19.0	23.5	27.5	28.3	29.0	30.0	32.0	34.1
תמ"ג נומינלי (מיליארדי LCU)	1.9	2.1	2.4	2.6	2.7	2.8	3.0	3.2	3.4
תמ"ג לנפש (דולר)	6,440	6,792	8,410	9,829	10,096	10,361	11,100	11,859	12,637
צמיחה ריאלית (%)	9.0	4.8	3.9	3.3	3.5	3.5	3.5	3.4	3.3
צמיחה ריאלית לנפש (%)	12.1	4.8	3.9	3.3	3.5	3.5	7.3	3.4	3.3
סקטור פיסקלי									
באחוזי תמ"ג									
מאזן תקציבי	-4.6	-3.6	-1.3	-1.4	-2.2	-2.0	-1.7	-1.7	-1.6
הכנסות הממשלה	27.4	26.6	27.2	27.4	27.6	28.1	28.3	27.8	27.4
הוצאות הממשלה	31.9	30.3	28.5	28.8	29.8	30.1	30.0	29.5	29.0
חוב ציבורי	74.1	64.1	57.8	56.3	57.6	57.1	56.2	54.4	52.9
ב-% מההכנסות	271	241	213	205	209	203	199	196	193
סקטור מוניטרי ופיננסי									
באחוזים									
ריבית על הלוואות	6.1	6.4	6.6	6.4	5.5	5.1	4.9	4.9	4.9
ריבית על פקדונות	0.5	0.7	1.3	1.1	0.2	-0.2	0.5	0.4	0.4
שיעור אינפלציה (ממוצע)	2.0	6.7	4.8	2.2	2.7	2.8	2.7	2.7	2.7
שיעור אינפלציה (לסוף תקופה)	3.7	7.4	4.0	2.1	3.1	2.7	2.7	2.7	2.7
שע"ח נומינלי (לסוף תקופה)	106.54	107.05	93.94	93.89	96.18	98.67	99.9	100.2	100.4
שע"ח נומינלי (ממוצע לתקופה)	103.52	113.04	100.65	93.09	95.37	97.58	99.8	100.0	100.0
שע"ח ריאלי-אפקטיבי 2010 = 100)*	115.0	114.6	127.4	137.9	138.2	137.4	135.9	136.2	136.7

[1] CIA factbook, נתוני 2024

[2] הלמ"ס, נתוני 2025

מאזן התשלומים

במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)

מאזן חשבון שוטף	-1,370	-1,117	-282	-650	-969	-1,182	-1,210	-1,098	-1,131
ב- % תמ"ג	-7.6	-5.9	-1.2	-2.4	-3.4	-4.1	-4.0	-3.4	-3.3
מאזן חשבון מסחרי	-4,514	-4,467	-4,912	-5,523	-5,819	-6,258	-6,661	-6,900	-7,268
ב- % תמ"ג	-25.0	-23.5	-20.9	-20.1	-20.6	-21.6	-22.2	-21.5	-21.3
ייצוא סחורות במונחי F.O.B	1,494	2,037	1,984	2,012	2,103	2,211	2,316	2,487	2,676
ייבוא סחורות במונחי F.O.B	6,008	6,504	6,896	7,535	7,922	8,468	8,977	9,387	9,944
מאזן חשבון שירותים	2,122	2,507	3,637	3,908	4,141	4,386	4,646	4,874	5,111
ב- % תמ"ג	11.8	13.2	15.4	14.2	14.6	15.1	16	15	15
ייצוא שירותים	4,117	5,019	7,114	7,612	7,993	8,392	8,812	9,165	9,531
ייבוא שירותים	1,996	2,513	3,478	3,704	3,852	4,006	4,166	4,291	4,420
מאזן חשבון הכנסות	-251	-331	-301	-437	-591	-615	-633	-576	-543
ב- % תמ"ג	-1.4	-1.7	-1.3	-1.6	-2.1	-2.1	-2	-2	-2
ייצוא הכנסות	469	626	834	563	509	585	567	624	657
ייבוא הכנסות	720	957	1,135	1,000	1,100	1,200	1,200	1,200	1,200
העברות שוטפות, נטו	1,274	1,174	1,294	1,403	1,300	1,305	1,437	1,504	1,568
ב- % תמ"ג	7.1	6.2	5.5	5.1	4.6	4.5	4.8	4.7	4.6
השקעות ישירות זרות, נטו (FDI)	1,169	1,250	1,358	1,431	1,511	1,671	1,771	1,851	1,931
ב- % תמ"ג	6.5	6.6	5.8	5.2	5.3	5.8	5.9	5.8	5.7
ב- % המאזן בחו"ש	85.3	111.9	482.0	220.2	155.9	141.4	146.4	168.6	170.7

חוב ונכסים חיצוניים

במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)

סך החוב החיצוני	11,055	10,420	11,364	11,443	12,113	12,185	12,861	12,899	12,980
ב- % תמ"ג	61.3	54.8	48.3	41.6	42.8	42.0	42.9	40.3	38.0
ב- % יצוא	181.8	135.6	114.4	112.3	114.2	108.9	110.0	105.1	100.9
סך החוב החיצוני לטב"א	9,094	8,505	9,586	9,612	10,212	10,250	10,857	10,872	10,905
סך החוב החיצוני לט"ק	1,226	1,283	1,254	1,378	1,509	1,602	1,729	1,810	1,917
קרן המטבע	734	632	525	454	392	333	275	216	158
פיגורים על תשלומי ריבית	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
פיגורים על תשלומי קרן	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
עתודות מט"ח	5,471	5,085	6,229	6,252	6,359	6,883	7,086	7,344	7,726
בחודשי יבוא	7.5	6.1	6.5	6.1	5.9	6.0	5.9	5.9	6.0

שירות החוב

במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)

שירות החוב השנתי	886	702	814	1,260	1,158	1,191	1,187	1,249	1,247
ב- % יצוא	14.6	9.1	8.2	12.4	10.9	10.6	10.2	10.2	9.7
תשלומי קרן	756	565	625	813	815	860	863	907	907
תשלומי ריבית	130	138	189	447	343	331	325	342	340
יחס ריבית להכנסות	2.6%	2.7%	3.0%	5.9%	4.4%	4.1%	3.8%	3.8%	3.6%
יחס קרן להכנסות	15.3%	11.1%	9.8%	10.8%	10.4%	10.5%	10.2%	10.2%	9.7%
יחס שירות החוב להכנסות	18.0%	13.9%	12.7%	16.7%	14.8%	14.6%	14.0%	14.0%	13.3%

מערכת בנקאית

באחוזים

יחס הלימות ההון (הון רגולטורי לנכסי הסיכון)	18.5	18.1	19.4	20.2					
הלוואות ללא תנועה ברוטו מסך הלוואות ברוטו	5.6	5.0	4.7	4.6					