אזרבייג'ן

מחלקת ניהול סיכונים



יוני 2025

	דירוג	תחזית	מתאריך	אשרור אחרון
אשרא	4/7	...	...	...
OECD	4/7	...	ינואר 2022	...
Fitch	BBB-	יציבה	יולי 2024	ינואר 2025
Moody's	Ba1	חיובית	אוגוסט 2022	יולי 2024
S&P	BB+	יציבה	ינואר 2016	דצמבר 2024



נתונים כלליים:

שוכנת בדרום-מערב אסיה. גובלת באיראן, רוסיה, גיאורגיה וארמניה.

אוכלוסייה:	10.4 מיליון איש (הערכה לשנת 2025)
שטח:	86.6 אלף קמ"ר
עיר בירה:	באקו
תמ"ג נומינלי:	78.8 מיליארד דולר (הערכה לשנת 2025)
תמ"ג לנפש:	7,574 דולר (הערכה לשנת 2025)
משאבי טבע:	נפט, גז טבעי, עפרות ברזל, מתכות
שפה רשמית:	אזרית
מטבע:	מנאט אזרבייג'ני

מדד תפיסת השחיתות (ארגון TI, 2024)	154/180
מדד הפיתוח האנושי (האו"ם, 2025)	81/193
ניתוח קיימות החוב (IMF, 4/2025)	סיכון נמוך למצוקת חוב
מדד הדמוקרטיה (אקונומיסט, 2024)	126/165 משטר אוטוריטרי

נקודות חוזק

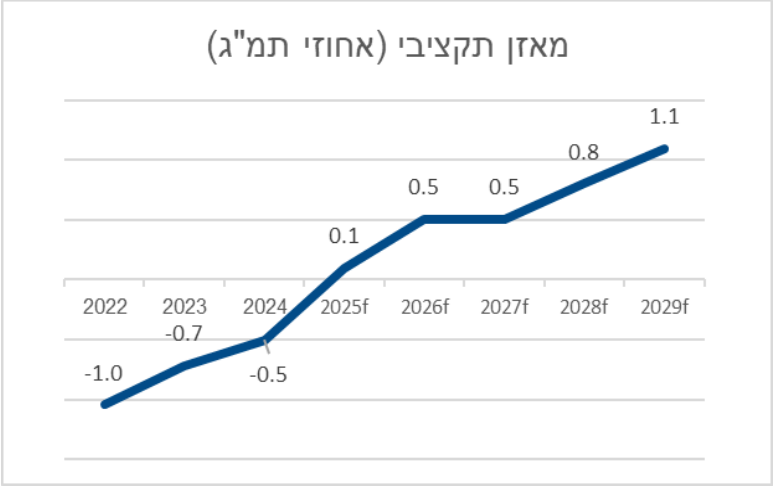
- עשירה במשאבי טבע
- פוטנציאל לא מנוצל בענף גז טבעי בים הכספי
- מיקום גאוגרפי אסטרטגי
- גמישות פיננסית הודות לרזרבות מט"ח גבוהות
- יחסי חוב נמוכים
- צפויה להצטרף לארגון הסחר העולמי

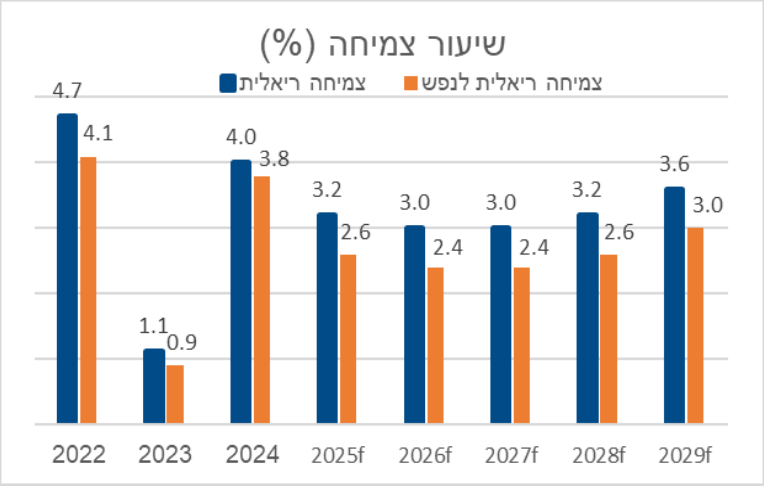
סיכונים ואתגרים

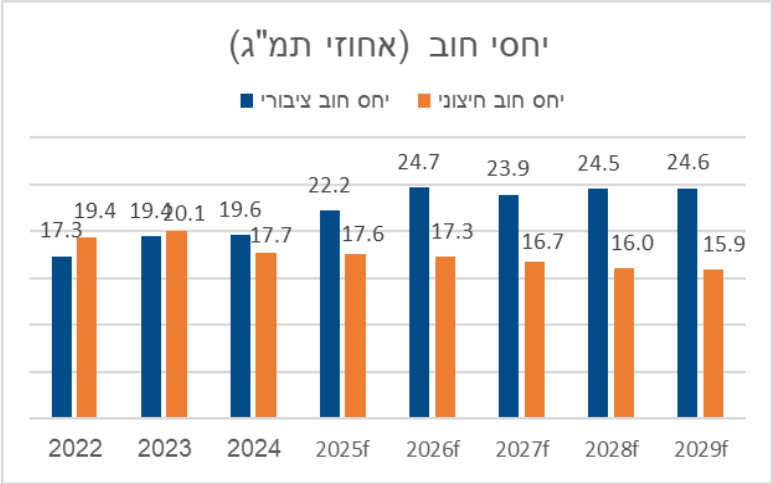
- גיוון כלכלי לא מספק
- חשיפה למחירי הסחורות ולסיכוני האקלים
- מערכת פיננסית לא מפותחת
- חוסר גמישות במדיניות מוניטרית
- מוסדות ציבוריים חלשים
- מתיחות גאו-פוליטית

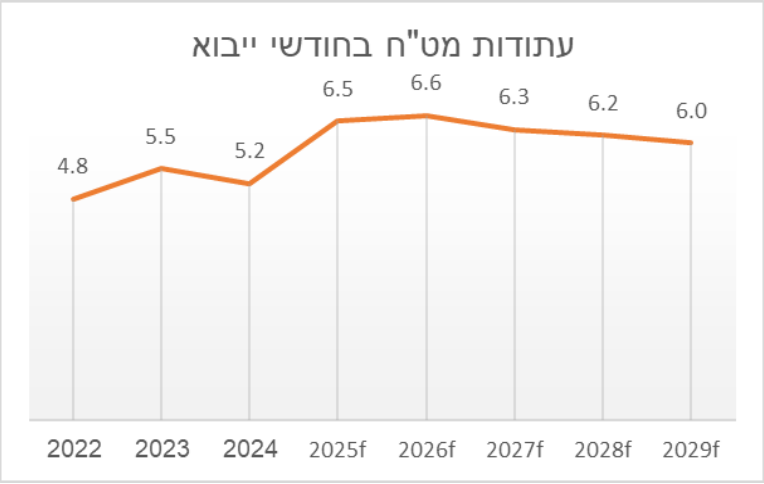
מדדים כלכליים עיקריים

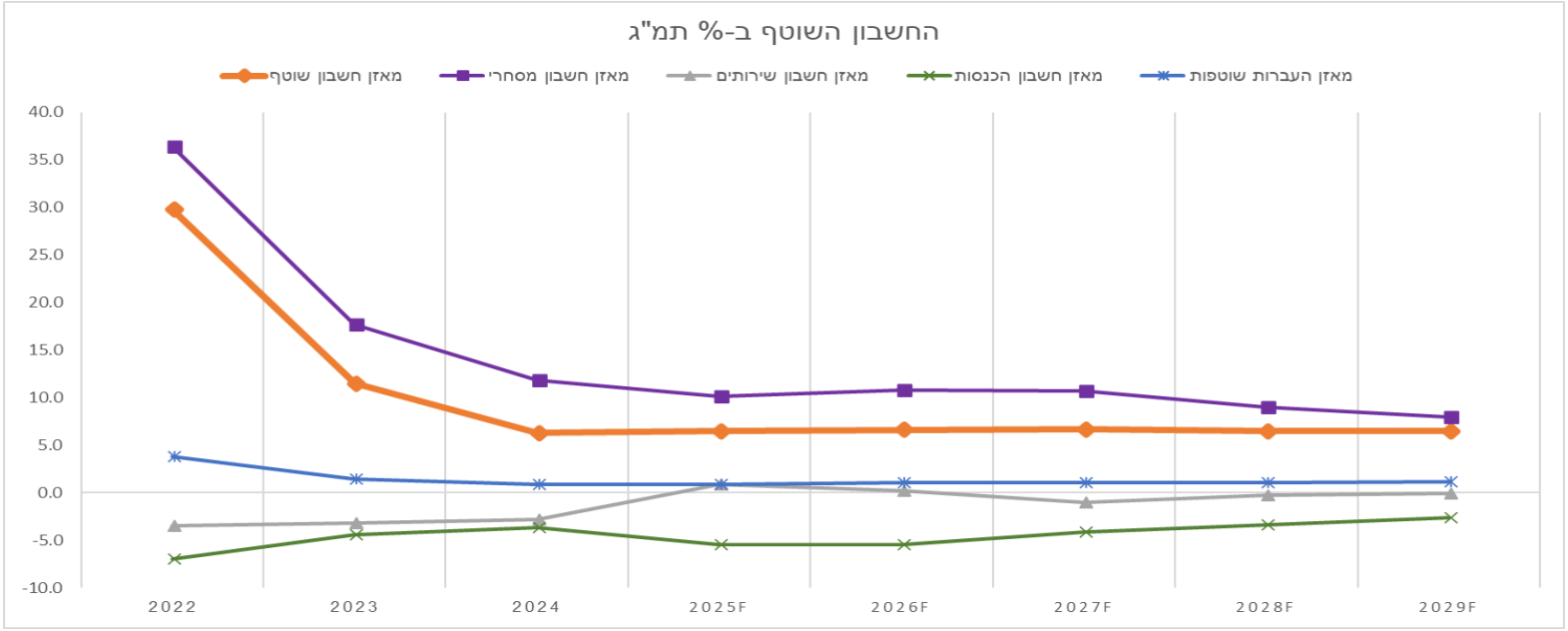
	2022	2023	2024	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
צמיחה ריאלית (%)	4.7	1.1	4.0	3.2	3.0	3.0	3.2	3.6
אינפלציה (ממוצע, %)	13.8	8.8	2.0	5.6	4.9	4.7	4.9	5.1
מאזן תקציבי (% תמ"ג)	-1.0	-0.7	-0.5	0.1	0.5	0.5	0.8	1.1
חוב ציבורי (% תמ"ג)	17.3	19.4	19.6	22.2	24.7	23.9	24.5	24.6
מאזן החשבון השוטף (% תמ"ג)	29.8	11.5	6.3	6.5	6.6	6.6	6.5	6.5
חוב חיצוני (% תמ"ג)	19.4	20.1	17.7	17.6	17.3	16.7	16.0	15.9
עתודות מט"ח (חודשי יבוא)	4.8	5.5	5.2	6.5	6.6	6.3	6.2	6.0


מאזן תקציבי (אחוזי תמ"ג)
2022
2023
2024
2025f
2026f
2027f
2028f
2029f
-1.0
-0.7
-0.5
0.1
0.5
0.5
0.8
1.1


שיעור צמיחה (%)
צמיחה ריאלית
צמיחה ריאלית לנפש
4.7
4.1
1.1
0.9
4.0
3.8
3.2
2.6
3.0
2.4
3.0
2.4
3.2
2.6
3.6
3.0
2022
2023
2024
2025f
2026f
2027f
2028f
2029f


יחסי חוב (אחוזי תמ"ג)
יחס חוב ציבורי
יחס חוב חיצוני
17.3
19.4
19.4
20.1
19.6
17.7
22.2
17.6
24.7
17.3
23.9
16.7
24.5
16.0
24.6
15.9
2022
2023
2024
2025f
2026f
2027f
2028f
2029f


עתודות מט"ח בחודשי ייבוא
4.8
5.5
5.2
6.5
6.6
6.3
6.2
6.0
2022
2023
2024
2025f
2026f
2027f
2028f
2029f


החשבון השוטף ב-% תמ"ג
מאזן חשבון שוטף
מאזן חשבון מסחרי
מאזן חשבון שירותים
מאזן חשבון הכנסות
מאזן העברות שוטפות
40.0
35.0
30.0
25.0
20.0
15.0
10.0
5.0
0.0
-5.0
-10.0
2022
2023
2024
2025F
2026F
2027F
2028F
2029F

רקע ומאפיינים פוליטיים:

סוג המשטר: רפובליקה נשיאותית			**שנת קבלת עצמאות:** 1991 (מברית המועצות)
עומד בראש המדינה: נשיא Ilham ALIYEV (מאז 2003)	**הבחירות הבאות:** 2031		**אורך תקופת הכהונה:** 7 שנים, ללא מגבלה על מס' כהונות
מבנה הפרלמנט: חד ביתי	**מס' מושבים**	**אורך תקופת הכהונה**	**הבחירות הבאות**
אסיפה לאומית	125	5 שנים	2029

מאז קיבלה את עצמאותה מברית המועצות בשנת 1991, אזרבייג'ן עברה תהליך משמעותי של התבססות פוליטית והתפתחות כלכלית. תחת הנהגתו של אילהאם עלייב, המכהן כנשיא מאז 2003, ישנה במדינה יציבות פוליטית מתמשכת, אך מבקרי השלטון מצביעים על מגבלות על חופש הביטוי, פעילות אופוזיציונית, ועצמאות מערכת המשפט. הכלכלה האזרית צמחה במהירות, בעיקר בזכות יצוא נפט וגז, והמדינה הפכה לאחת מיצואניות האנרגיה המרכזיות באזור. בעשור האחרון גוברת השאיפה של הממשל לגיוון כלכלי, לצד השקעות בתשתיות, טכנולוגיה וחקלאות. עם זאת, התלות הגבוהה במשאבי טבע והיעדר רפורמות מוסדיות עמוקות ממשיכים להקשות על מעבר לכלכלה מגוונת ולמערכת שלטונית פתוחה יותר.

יציבות פוליטית במדינה צפויה להימשך בשנים הקרובות. הנשיא עלייב צפוי להמשיך ולהחזיק בשלטון, לאחר שנבחר בפברואר 2024 לכהונה חמישית עם רוב של 92% מהקולות. המתקפה המהירה שביצעה אזרבייג'ן נגד ארמניה בשנת 2023, הובילה להשתלטות על מובלעת נגורנו-קרבאך וחיזקה עוד יותר את שלטונו של הנשיא, שכן מדובר ביעד לאומי שהציבה לעצמה המדינה מאז קבלת העצמאות. עם זאת, על פי המשקיפים הבינלאומיים, הבחירות לא עמדו בסטנדרטים של בחירות חופשיות והוגנות.

המערכת הפוליטית במדינה לא צפויה לעבור שינויים מהותיים, הנשיא נהנה מריכוז סמכויות נרחב, בעוד שלבית המחוקקים כמעט ואין השפעה. הגבלות על מספר כהונות הנשיא בוטלה במשאל עם בשנת 2009, מה שמבטיח את עליונותו המוחלטת בזירה הפוליטית. הבחירות לפרלמנט התקיימו בספטמבר 2024, בהן מפלגתו של הנשיא זכתה ברוב של 68 מתוך 125 מושבים. אפקטיביות המוסדות הציבוריים צפויה להישאר מוגבלת, והסיכוי להתקוממות עממית נרחבת מוערך כנמוך.

אזור נגורנו-קרבאך עמד במרכז המחלוקת המתמשכת בין אזרבייג'ן לארמניה במשך עשרות שנים, והיווה סיבה עיקרית לפריצת מלחמות בין הצדדים בשנות ה-90 ובשנת 2020. לאחר ההסלמה הקצרה בספטמבר 2023, הרשויות הארמניות המקומיות בנגורנו-קרבאך נכנעו, והושגה הפסקת אש מיידית, שבמהלכה הוסכם על העברת השליטה המלאה באזור לידי אזרבייג'ן. שתי המדינות מנהלות מאז משא ומתן לגבי הסכם שלום. לפי דיווחים אחרונים, אזרבייג'ן וארמניה הגיעו להסכמות בנוגע לנקודות מפתח לקראת ההסכם העתידי, כולל בנושא סימון הגבולות. עם זאת, מידת הגמישות והרצון של שני הצדדים לפתור את הסוגיות שנותרו פתוחות, כמו גם לוח הזמנים האפשרי להסדר, עדיין אינם ברורים. לפי הערכות האנליסטים, קיים סיכוי סביר כי ההסכם יושג במהלך השנים 2026-2027.

אזרבייג'ן שואפת לנצל את היתרון הגאוגרפי שלה ולמצב את עצמה כמרכז סחר המחבר בין אסיה לאירופה. המדינה נהנית מהחלטת האיחוד האירופי להתרחק מהיצוא אנרגיה הרוסי. יוזמות המדיניות של אזרבייג'ן, כפי שמופיעות בתוכנית הפיתוח ארוכת הטווח "אזרבייג'ן 2030", כוללות תוכניות לקידום הפיתוח החברתי-כלכלי של המדינה. יעד מרכזי בתוכנית הוא בניית כלכלה מגוונת הצומחת באופן יציב, תוך חתירה לצמיחה ירוקה. מגזר התחבורה והתיירות יהיו מקודי השקעה ופיתוח נוספים.

שילובה של נגורנו-קראבך בכלכלת המדינה דורשת הקצאת משאבים פיסקליים רבים, בשנת 2024 לשיקומו של האזור הוקצה כ-2.25 מיליארד דולר. מכסי יבוא גבוהים, תהליכים בירוקרטיים לא יעילים ושחיתות נרחבת פוגעים בסביבה העסקית במדינה. הממשלה הצהירה כי היא פועלת לחיזוק המגזר הפרטי, אך ההתקדמות בשיפור הסביבה העסקית צפויה להיות מוגבלת.

יחסי חוץ

לאחר ביסוס השליטה בשטחים שהיו במחלוקת, אזרבייג'ן צפויה להמשיך ולנהל משא ומתן עם ארמניה בנוגע להסכם שלום מעמדת יתרון. הסעיפים העיקריים במשא ומתן כוללים הסכמה לגבי הגבול בין המדינות ואופן החיבור של מובלעת נחיצ'בן לשטחה של אזרבייג'ן. כעת נראה כי התוכניות המקוריות להקמת מסדרון זאנגזור, שנועד לחבר את אזרבייג'ן עם המובלעת דרך שטח ארמניה (ובכך לנתק את ארמניה מגבולה עם איראן, בת בריתה הקרובה), בוטלו. במקום זאת, הוצע לחבר את נחיצ'בן באמצעות קו רכבת שיעבור דרך שטח איראן. לפי תחזית האנליסטים, קיים סיכוי לחתימה על הסכם שלום בין אזרבייג'ן לארמניה בשנים הקרובות, לאחר ששר המשפטים לשעבר של ארמניה הודיע כי ככל הנראה ייערך משאל עם בשנת 2027. למרות זאת, המתיחות בין המדינות צפויה להישאר גבוהה.

קשרי אזרבייג'ן עם מדינות האיחוד האירופי יישארו חזקים על רקע ביקוש ליצוא גז אזרי. יצוא הגז לאירופה עלה בכ-20% בין השנים 2022-2023 והמשיך לעלות בשנת 2024, אם כי בקצב נמוך יותר. אזרבייג'ן מחויבת להסכמי גז עם האיחוד ושואפת להכפיל את היצוא עד 2027, אך שאיפות אלו יהיו מאתגרות להשגה בשל מגבלות בתשתיות ועלייה בביקוש מקומי לגז.

טורקיה הינה אחת שותפות הסחר החשובות ביותר עבור אזרבייג'ן, בשנת 2023 כ-16% מהיצוא האזרי יועד לטורקיה וכ-17% מהיבוא האזרי הגיעה ממנה. בנוסף, הקשרים עם ישראל נותרו חזקים, במיוחד במישור הצבאי והאנרגטי. במרץ 2025 הודיעה ישראל על פתיחת שיחות עם ארה"ב במטרה להעמיק את שיתוף הפעולה המשולש עם אזרבייג'ן, תוך התמקדות בהרחבת הקשרים בתחומי הביטחון, האנרגיה והדיפלומטיה. מהלך זה יחזק את קשריה של אזרבייג'ן עם ישראל ועם ארה"ב.

היחסים עם רוסיה הפכו להיות מתוחים עם השנים בגלל תמיכתה של רוסיה בארמניה לאורך עשורים אחרונים. המתיחות עלתה עוד יותר לקראת סוף 2024, אחרי שמטוס נוסעים של חברת אזרבייג'ן איירליינס הופל סמוך לעיר בקזחסטן על ידי טיל נ"מ רוסי, במהלך פעילות הגנה מפני מל"טים אוקראיניים. בתקרית נהרגו 38 נוסעים ו-29 נוספים נפצעו. בתגובה, אזרבייג'ן קיצרה את תקופת השהות ללא ויזה לאזרחים רוסים מ-180 ימים ל-90. עם זאת, הקשרים בין המדינות נותרים יציבים, שכן רוסיה רואה באזרבייג'ן שותפה אסטרטגית חשובה. באפריל 2025 חתמה אזרבייג'ן על הסכם תחבורה משמעותי עם איראן במהלך ביקור נשיא איראן, מסעוד פזשקיאן, בבאקו. לאחר השלמתו, יספק המסדרון נתיב קרקעי שיחזק את גישתה של רוסיה לשווקים חשובים באיראן, הודו ופקיסטן, ויחזק את מעמדה של אזרבייג'ן כשותפה מסחרית אזורית מרכזית עבור מוסקבה.

היחסים בין אזרבייג'ן לסין התחזקו בשנים אחרונות ואף קודמו לרמת שותפות אסטרטגית מקיפה. במהלך ביקורו של הנשיא עלייב בסין באפריל 2025 נחתמו למעלה מ-20 הסכמים, שהעמיקו את השתתפותה של אזרבייג'ן ביוזמת "החגורה והדרך" של סין ובמסדרון האמצעי שמחבר בין סין לאירופה. הסחר הבילטרלי בין המדינות מתרחב, והגיע ל-3.7 מיליארד דולר בשנת 2023. בין הפרויקטים המרכזיים: יוזמות בתחום האנרגיה המתחדשת, פיתוח תשתיות תחבורה וייצור אוטובוסים חשמליים. אף שהשותפות מציעה יתרונות כלכליים ומחזקת את מעמד אזרבייג'ן כצומת אזורי חשוב, היא גם טומנת בחובה סיכונים גיאופוליטיים, בעיקר בשל התלות ההולכת וגדלה בסין, דבר שעשוי להקשות על יכולתה של אזרבייג'ן לאזן בין השפעותיה של סין לבין האינטרסים של אירופה, רוסיה, טורקיה ואיראן.

אזרבייג'ן ממשיכה לחזק קשרים עם המדינות השכנות באזור. באפריל 2023 סיכמו אזרבייג'ן וקזחסטן על ניצול מלוא הפוטנציאל של מסדרון התחבורה הבינלאומי טרנס-כספי, שמחבר בין סין לאירופה דרך מרכז אסיה והקווקז הדרומי, מה שיחזק את מעמדה של אזרבייג'ן כצומת מרכזית במסחר שבין סין לאירופה. ההסכם מגיע לאחר שב-2022 חתמו אזרבייג'ן, גאורגיה, קזחסטן וטורקיה על הסדר משותף המיועד להתאמת מערכות הרגולציה של המדינות ולהפחתת זמני המתנה בהעברת סחורות. נמל המסחר הימי הבינלאומי של באקו צפוי להפוך לנקודת מפתח ימית במסדרון זה. בנוסף, כלכלת אזרבייג'ן צפויה להיפתח עוד לקראת הצטרפות לארגון הסחר העולמי (WTO), מהלך הצפוי להתרחש בסוף העשור הנוכחי.

קרן המטבע

לאזרבייג'ן אין תוכנית פעילה עם קרן המטבע, התוכנית האחרונה הסתיימה ביולי 2005.

הבנק העולמי

בינואר 2025 דנה הנהלת קבוצת הבנק העולמי במסגרת שיתוף הפעולה האסטרטגית החדשה עם אזרבייג'ן לחמש השנים הקרובות, במסגרת תוכנית מסוג CPF (Country Partnership Framework). מטרת התוכנית היא לסייע לאזרבייג'ן במעבר לכלכלה תחרותית וירוקה יותר, תוך התמודדות עם אתגרי הפיתוח המרכזיים של המדינה. האסטרטגיה מתמקדת במספר יעדים מרכזיים: העלאת הפריון ושיפור איכות התעסוקה, חיזוק העמידות הכלכלית והקיימות הסביבתית. בשלב זה לא ידוע על מועד אישור התוכנית והיקפה.

מועדון פריז

לא פרסה חובות במסגרת המועדון.

מאפיינים כלכליים

כלכלת אזרבייג'ן מבוססת בעיקר על מגזר האנרגיה, כאשר נפט וגז טבעי אחראיים על כ-90% מהכנסות היצוא ועל כ-60% מהכנסות הממשלה. המדינה חברה בארגון אופ"ק פלוס ונמנית עם הכלכלות התלויות ביותר במשאבי טבע בעולם. בעשור האחרון אזרבייג'ן פועלת לחיזוק הגיוון הכלכלי ולהפחתת התלות ביצוא אנרגיה. מנועי צמיחה נוספים כוללים את מגזרי חקלאות, תעשייה קלה, תחבורה ואנרגיה מתחדשת. כמו כן, הממשלה משקיעה בתשתיות ובטכנולוגיה, במסגרת תוכנית הפיתוח "אזרבייג'ן 2030", במטרה לקדם צמיחה בת-קיימא ולחזק את המגזר הפרטי.

כ-80% מהנפט של אזרבייג'ן מיוצא דרך צינור באקו-טביליסי-ג'ייהאן (BTC), שנכנס לפעולה מלאה ביוני 2006 וכולל קיבולת של 1.2 מיליון חביות ביום. עם זאת, תפוקת הנפט של המדינה נמצאת במגמת ירידה מתמשכת בעשור האחרון, לאחר שהגיעה לשיא של כ-1 מיליון חביות ביום בשנים 2009–2010. את הירידה בתפוקת הנפט מאזנת עלייה משמעותית במגזר הגז הטבעי, שנהנה מביקוש גובר מצד מדינות אירופה.

אזרבייג'ן שואפת לבסס את עצמה כיצואנית גז חלופית לרוסיה עבור מדינות אירופה, היא התחייבה להכפיל את יצוא הגז לאיחוד עד שנת 2027. מאמצים אלה נתמכים על ידי הארכת צינור הגז של הקווקז הדרומי (SCGP) לאירופה, באמצעות צינור TANAP העובר דרך טורקיה, וצינור TAP המוביל דרך יוון ואלבניה לאיטליה, שנחנכו בשנים 2018 ו-2020 בהתאמה. הגדלת היצוא תועיל הן לאזרבייג'ן והן לאיחוד, אך היכולת של אזרבייג'ן להרחיב את היצוא מוגבלת בשל עלייה בצריכה המקומית ומגבלות תשתית. בנוסף, האיחוד האירופי עשוי שלא לחתום על הסכמים להגדלת היקפי ייבוא מעבר לעשור הנוכחי, בין היתר לאור היעדים להפחתת פליטות ולעזיבת דלקים מאובנים.

קרוב ל-40% מכוח העבודה במדינה ממשיך להיות מועסק במגזר החקלאות, כאשר הענף תורם לתמ"ג כ-10%. הרשויות פועלות לחיזוק הסקטור החקלאי באמצעות מענקים, הטבות מס וסבסוד הציוד, אך היקף התוצרת החקלאית מוסיף להיות נמוך יחסית, בשל מחסור בהשקעות והידרדרות במשאבים טבעיים.

הצמיחה הכלכלית צפויה להאט מ-4% בשנת 2024 ל-3.2% ב-2025, כאשר היצוא נותר מנוע הצמיחה העיקרי. עליית שיעור האינפלציה מעיבה על הביקוש המקומי. ירידה מתמשכת בתפוקת הנפט מאוזנת על ידי צמיחת תעשיית הגז כתוצאה מהביקוש העולה מצד מדינות האירופה. בשנים הקרובות הצמיחה מוערכת להתעצם בהדרגה לכ-3.6% בשנת 2029. סחר לאורך המסדרון האמצעי בין אסיה לאירופה יתמוך בצמיחה סקטור התחבורה והלוגיסטיקה. הצריכה הציבורית תצמח על רקע השקעת המדינה בתשתיות, חקלאות וביטחון.

בנובמבר 2024 אירחה אזרבייג'ן את וועדת האקלים של האו"ם (COP29). במסגרת הוועדה, חתמו חברת SOCAR Green, זרוע האנרגיה המתחדשת של חברת האנרגיה הלאומית SOCAR, וחברת Masdar מאיחוד האמירויות על הסכמי מימון עם מספר מוסדות פיננסיים בינלאומיים, בהיקף של 670 מיליון דולר. ההסכמים מיועדים למימון הקמה של מתקני אנרגיה סולארית באזרבייג'ן.

הטלת מכס בגובה 10% על יצוא אזרי לארה"ב על ידי ממשל טראמפ באפריל 2025 צפויה להשפיע באופן מוגבל על כלכלת אזרבייג'ן. אף שארה"ב היוותה רק כ-0.6% מהיצוא האזרי בשנת 2024, המהלך עלול לפגוע בקצב הצמיחה של מגזרים שאינם קשורים לנפט, אשר החלו להתפתח בשנים האחרונות. ההשפעה התקציבית בטווח הקצר צפויה להיות מתונה, אך המכסים יוצרים נטל נוסף ועלולים להאט את קצב הצמיחה של היצוא שאינו נפט לשוק האמריקאי.

אירועים מאקרו-כלכליים

למלחמה של רוסיה באוקראינה השפעה מעורבת על אזרבייג'ן: מצד אחד היא הרוויחה מעליה חדה במחירי נפט וגז וביקוש עולה ליצוא נפט וגז אזרי מאיחוד האירופי, ומצד שני המדינה נאלצת להתמודד עם עליה חדה באינפלציה מאחר והכלכלה תלויה ביבוא מוצרי מזון מרוסיה (חיטה במיוחד). לסנקציות על רוסיה עד כה היתה השפעה מוגבלת על המגזר הפיננסי באזרבייג'ן, עם זאת, מכיוון שהחשיפה של המדינה לרוסיה אינה זניחה בהתחשב תפקידה של רוסיה כשותפת סחר חשובה, הבנקים באזרבייג'ן עשויים לפנות למערכות אחרות.

עדכונים מסוכנויות הדירוג הבינלאומיות

- בינואר 2025 סוכנות הדירוג Fitch אשררה את דירוג המדינה 'BBB-' עם תחזית יציבה (אחרי שביולי 2024 העלתה הסוכנות את דירוג המדינה מ-'BB+' ל-'BBB-'). האשרור משקף את העמדה החיצונית והפיסקלית החזקות בהשוואה למדינות מקבילות, וגמישות פיננסית גבוהה הודות לקרן העושר הלאומית בעלת שווי נכסים גבוה (כ-76 מיליארד דולר תמ"ג בסוף 2024). הירידה במחירי הנפט תאוזן חלקית על ידי צמיחת הכנסות מענפים שאינם נפט.
- בדצמבר 2024 סוכנות הדירוג S&P אשררה את הדירוג של אזרבייג'ן ברמה של 'BB+' עם תחזית יציבה. האשרור נעשה על בסיס תחזית למחיר הנפט $75 לחבית, תוך דגש על תלותה של המדינה במגזר הפחמימנים. בעיני הסוכנות, היקפי יצור הנפט צפויים להמשיך ולרדת בהדרגה בשנים הקרובות בשל הזדקנות שדות הנפט, היקפי יצור הגז מציגים עליה שנתית נמוכה אחרי הקפיצה שהייתה בשנים אחרונות. עם זאת, המדינה מעודדת צמיחת הענפים שאינם נפט, אשר יפצו באופן חלקי על ירידת רווחי יצוא האנרגיה.
- ביולי 2024 אשררה סוכנות הדירוג Moody's את דירוג המדינה ברמה 'Ba1' והעלתה את תחזית הדירוג מיציבה לחיובית. התחזית החיובית משקפת את המשך מאמצי הרשויות לשפר את הגיוון הכלכלי ואת יעילות המדיניות המאקרו-כלכלית. התחזית הכלכלית של המדינה נתמכת על ידי החשיבות העולה של המסדרון האמצעי בין אסיה לאירופה וכן ביקוש גובר ליצוא גז אזרי מצד מדינות אירופה לצד פיתוח פרויקטים בתחום אנרגיה ירוקה.

היסטוריית הדירוגים:

Moody's		Fitch		S&P	
Ba1	08-2023	BBB-	07.2024	BB+	01-2016
Ba2	08-2017	BB+	02.2016	BBB-	12-2011
Ba1	02-2016	BBB-	05.2010	BB+	12-2009
Baa3	04-2012	BB+	02.2007		
Ba1	03-2011	BB	11.2004		
		BB-	07.2002		

מדיניות פיסקלית וחוב ממשלתי

המאזן התקציבי של אזרבייג'ן צפוי לעבור לעודף בשנת 2025 המשוערך לעמוד על 0.1% מהתמ"ג. העודפים הפיסקליים צפויים לצמוח בשנים הקרובות עד לרמה של 1% מהתמ"ג בשנת 2029, בתמיכת עליית הכנסות הציבוריות. סעיפי ההוצאה הציבורית העיקריים כוללים הוצאות ביטחון (כחמישית מסך התקציב), הוצאות חברתיות (כולל שכר, פנסיה, מערכת בריאות והשכלה). כעשירית מהתקציב מיועד לשיקום "השטחים המשוחררים" הכוללים את אזור נגורנו-קראבך.

כ-90% מהכנסות הייצוא של אזרבייג'ן מגיעות מיצוא גז ונפט, המשמשים למימון של כ-60% מתקציב המדינה. עם זאת, ההכנסות ממגזר זה חשופות לתנודתיות גבוהה בשל שינויים חדים במחירי האנרגיה. למרות התחייבותה כלפי האיחוד האירופי להכפיל את יצוא הגז עד 2027, הממשלה בוחנת מקורות הכנסה חלופיים. קרן העושר הלאומית SOFAZ בעלת שווי נכסים למעלה מ-75 מיליארד דולר, מאפשרת גמישות פיסקלית רבה ללא סיכון להידרדרות תקציבית ועליית חוב ציבורי.

יחס החוב הציבורי לתוצר צפוי לעלות ל-24.6% מהתמ"ג עד סוף 2029, לעומת כ-19.6% בסוף 2024. למרות העלייה בחוב הציבורי, מדובר ביחס חוב נמוך יחסית למדינות בדירוגים דומים. לפי סוכנות הדירוג S&P, כ-45% מהחוב הציבורי של אזרבייג'ן הינו חוב מקומי. החוב החיצוני מגיע ברובו ממלווים מולטילטרליים ובילטרליים וניתן בתנאים מועדפים. לשנים הקרובות לאזרבייג'ן לא צפויה כל בעיה בשירות החוב הציבורי שלה.

ההנפקות אג"ח האחרונות:

אזרבייג'ן לא הנפיקה אג"ח בשווקים בינלאומיים מאז שנת 2017. למדינה 2 סדרות חוב שנסחרות כיום, סדרה ראשונה בסך כ-310.7 מיליון דולר לפירעון בנת 2029 והשנייה בסך כ-1 מיליארד דולר לפירעון בשנת 2032.

מדיניות מוניטרית

הבנק המרכזי של אזרבייג'ן מתמקד בעיקר בשמירה על יציבות המחירים, לאחר שבשנת 2017 השער של מנאט אזרבייג'ני הוצמד באופן קבוע לדולר ביחס של 1.7. הריבית במשק עומדת על 7.25% מאז אפריל 2023. בטווח הקצר הבנק צפוי המשיך במדיניות מוניטרית מרסנת על רקע לחיצים אינפלציוניים גבוהים. לפי הערכות הריבית תעמוד על 7.75% בסוף 2025 ועל 8% בסוף 2029.

הצמדת המטבע המקומי לדולר צפויה להישמר בשנים הקרובות. נכסי קרן העושר הלאומית SOFAZ הגיעו לפי נתוני Fitch לשיא של 76 מיליארד דולר בסוף 2024 הודות למחירי נפט גבוהים. יתרות מט"ח גבוהות והתערבויות תכופות בשער החליפין של הבנק המרכזי, יתמכו בהמשך קיום הצמדת המטבע המקומי לדולר ארה"ב. בטווח הארוך יותר, יחסי סחר העולים עם טורקיה עשויים להפוך את המטבע האזרי רגיש לתנודתיות בשער לירה הטורקית שמאופיין בתנודתיות גבוהה במיוחד.

האינפלציה באזרבייג'ן צפויה להאיץ ולעמוד על 5.6% בשנת 2025, לעומת 2% בלבד בשנת 2024. בהתאם לתקציב לשנת 2025, הממשלה העלתה את שכר המינימום והפנסיות ב-1 בינואר 2025, מהלך שבצירוף עם שינויים בשיטת המס והעלאת מסי קנייה על מוצרים מיובאים, הוביל לעלייה בלחצים האינפלציוניים. בשנים 2026–2029 צפויה האינפלציה לרדת, אך להישאר ברמה גבוהה יחסית של כ-4.9% בממוצע, בין היתר כתוצאה מהשפעת מכסי היבוא הגלובליים של 10% שהטיל ממשל טראמפ. רגולציית מחירים מצד המדינה תסייע לבלום את עליית מחירי המזון המקומיים, במסגרת מדיניות ממשלתית שמטרתה לחזק את ביטחון המזון.

מערכת בנקאית

מגזר הפיננסים באזרבייג'ן קטן, לא תחרותי ותלוי במידה רבה בקשרים עם גורמים פוליטיים מקומיים. מערכת הבנקאות נשלטת על ידי מספר מצומצם של בנקים, שהצליחו בשנים האחרונות להפחית את נטל האשראי הבעייתי ולצמצם את השימוש הנרחב בעבר בהלוואות ופיקדונות במטבע חוץ. המגזר הלא-בנקאי שכולל שירותי ביטוח והשקעות, עדיין מפותח ברמה נמוכה ומשרת רק חלק קטן מהאוכלוסייה. לפי נתוני קרן המטבע שפורסמו באפריל 2025, יחס הלימות ההון עמד בשנת 2024 על 17.6, יחס הלוואות ללא תנועה יורד בשנים אחרונות ועמוד בשנת 2024 על 2.4%.

מצב חיצוני

מאזן התשלומים של אזרבייג'ן נקבע על ידי מגמות בחשבון המסחרי של המדינה ומציג עודפים לאורך זמן. העודף בחשבון השוטף צפוי לעמוד בשנת 2025 על 6.5% מהתמ"ג ומוערך להישאר יציב בשנים 2026-2029, וזאת למרות הירידה הצפויה במחירי הנפט העולמיים. גז ונפט אחראיים על כשני שליש מהתמ"ג וכ-90% מסך יצוא המדינה. הרשויות פועלות להפחתת התלות במגזר האנרגיה ומפתחות ענפי אנרגיה ירוקה, חקלאות, תיירות וטכנולוגיה.

מדד השקעות ישירות זרות נטו ימשיך להיות שלילי עד שנת 2029, אך ישתפר בהדרגה. הסיבה לכך שהיחס הינו שלילי היא תנאי פעילות מאתגרים עבור החברות הזרות. ככל שתהליכי רגולציה ומיסוי ישופרו ויתקרבו לסטנדרט בינלאומי, ההשקעות הישירות הזרות יגדלו. אזרבייג'ן אינה שותפה בהסכמי סחר בינלאומיים רבים. משא ומתן על כניסתה לארגון הסחר העולמי (WTO) נמשך וקיים סיכוי סביר שהמדינה תצטרף לארגון לקראת סוף העשור הנוכחי, מה שיתמוך בזרימת השקעות זרות.

יחס חוב חיצוני כולל לתוצר בשנת 2025 צפוי לעמוד על כ-17.6% מהתמ"ג. החוב החיצוני ימשיך לרדת בהדרגה בשנים הקרובות עד לרמה של 15.9% בשנת 2029. חוב חיצוני מהוו כ-55% מהחוב ציבורי של אזרבייג'ן. תמהיל החוב החיצוני נוח יחסית, כשני שליש ממנו מגיע ממלווים רשמיים. לאזרבייג'ן לא צפויה להיות בעיה בעמידה בהתחייבויותיה בשנים הקרובות. לפי ניתוח קיימות החוב של קרן המטבע שפורסם באפריל 2025, הסיכון של אזרבייג'ן להגיע למצוקת חוב מוגדר כנמוך.

עתודות מט"ח של אזרבייג'ן גבוהות ומכסות כ-6.5 חודשי יבוא בשנת 2025. למרות ירידה מסוימת שצפויה בעתודות

מט"ח בשל צפי לירידה במחירי האנרגיה הגלובליים, למדינה רזרבות חיצוניות בהיקף עצום באמצעות קרן העושר הלאומי SOFAZ. לפי דיווחים אחרונים, שווי נכסים בקרן ממשיך לעלות בעקביות והגיע לכ-76 מיליארד דולר בסוף 2024, מה שמהווה כרית ביטחון וסיוע מהותי בהתמודדות עם זעזועים חיצוניים.

תמ"ג לפי מגזרים: חקלאות 5.5%; תעשייה 46.6%; שירותים 39.1% (הערכה לשנת 2023).

כוח העבודה לפי מגזרים: חקלאות 37%; תעשייה 14.3%; שירותים 48.9% (הערכה לשנת 2017).

סחר חוץ

שותפות סחר עיקריות- ייצוא: איטליה (37%), טורקיה (19%), ישראל (5%), יוון (4%), רוסיה (4%).[1]

שותפות סחר עיקריות- ייבוא: רוסיה (17%), סין (16%), טורקיה (14%), גאורגיה (4%), גרמניה (4%).[1]

מוצרי ייצוא עיקריים: נפט גולמי, גז טבעי, נפט מזוקק, פלסטיק, חשמל.[1]

מוצרי ייבוא עיקריים: מכוניות, נפט גולמי, נפט מזוקק, ציוד תקשורת, ביגוד.[1]

סחר עם ישראל: ייצוא לישראל- 7.3 מיליון דולר; ייבוא מישראל- 236.3 מיליון דולר.[2]

מקורות: קרן המטבע הבינלאומית, EIU, סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, הבנק העולמי, האו"ם, מועדון פריז, CIA factbook, Bloomberg, ומקורות נוספים.

[1] CIA factbook, נתוני 2023

[2] הלמ"ס, נתוני 2024

מדדים כלכליים

אינדיקטורים כלליים	2022	2023	2024	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
אוכלוסייה (מיליון)	10.3	10.3	10.3	*10.4*	*10.5*	*10.5*	*10.6*	*10.6*
שיעור אבטלה (%)	6.3	6.1	5.5	*5.4*	*5.2*	*4.8*	*4.5*	*4.4*
תמ"ג נומינלי (מיליארדי דולר)	78.8	72.4	74.3	*78.8*	*81.6*	*94.0*	*101.8*	*111.8*
תמ"ג נומינלי (מיליארדי מטבע מקומי)	134	123	126	*134*	*139*	*160*	*173*	*190*
תמ"ג לנפש (דולר)	7,655	7,020	7,189	*7,574*	*7,807*	*8,945*	*9,637*	*10,536*
צמיחה ריאלית (%)	4.7	1.1	4.0	*3.2*	*3.0*	*3.0*	*3.2*	*3.6*
צמיחה ריאלית לנפש (%)	4.1	0.9	3.8	*2.6*	*2.4*	*2.4*	*2.6*	*3.0*
סקטור פיסקלי (באחוזי תמ"ג)								
מאזן תקציבי	-1.0	-0.7	-0.5	*0.1*	*0.5*	*0.5*	*0.8*	*1.1*
הכנסות הממשלה	22.9	28.9	29.4	*29.1*	*29.6*	*29.6*	*31.7*	*33.4*
הוצאות הממשלה	23.9	29.6	29.9	*29.0*	*29.1*	*29.1*	*30.9*	*32.3*
חוב ציבורי	17.3	19.4	19.6	*22.2*	*24.7*	*23.9*	*24.5*	*24.6*
ב-% מההכנסות	75.7	67.3	66.7	*76.3*	*83.4*	*80.7*	*77.3*	*73.7*
סקטור מוניטרי ופיננסי (באחוזים)								
ריבית על הלוואות	14.3	14.3	14.5	*13.0*	*12.5*	*12.5*	*12.5*	*12.5*
ריבית על פקדונות	8.6	8.4	8.5	*8.0*	*8.0*	*8.0*	*8.0*	*8.0*
שיעור אינפלציה (ממוצע)	13.8	8.8	2.0	*5.6*	*4.9*	*4.7*	*4.9*	*5.1*
שיעור אינפלציה (לסוף תקופה)	14.3	2.1	4.7	*4.5*	*4.6*	*5.8*	*4.8*	*5.0*
שער חליפין								
שע"ח נומינלי (לסוף תקופה)	1.7	1.7	1.7	*1.7*	*1.7*	*1.7*	*1.7*	*1.7*
שע"ח נומינלי (ממוצע לתקופה)	1.7	1.7	1.7	*1.7*	*1.7*	*1.7*	*1.7*	*1.7*
שע"ח ריאלי-אפקטיבי (100 = 2010)	89.6	95.7	95.0	*98.0*	*98.9*	*99.2*	*101.0*	*103.3*

מקור: EIU (מאי 2025), קרן המטבע הבינלאומית (אפריל 2025)

	2022	2023	2024	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
מאזן התשלומים (במיליוני דולר)								
מאזן חשבון שוטף	23,478	8,329	4,671	*5,084*	*5,378*	*6,245*	*6,573*	*7,216*
ב- % תמ"ג	29.8	11.5	6.3	*6.5*	*6.6*	*6.6*	*6.5*	*6.5*
מאזן חשבון מסחרי	28,697	12,806	8,825	*8,012*	*8,801*	*10,055*	*9,134*	*8,933*
ב- % תמ"ג	36.4	17.7	11.9	*10.2*	*10.8*	*10.7*	*9.0*	*8.0*
ייצוא סחורות במונחי F.O.B	42,206.7	29,202.1	25,992.0	*21,496.6*	*22,672.0*	*24,054.7*	*23,778.7*	*23,187.6*
ייבוא סחורות במונחי F.O.B	13,509.2	16,396.6	17,167.1	*13,485.0*	*13,871.0*	*14,000.0*	*14,645.0*	*14,255.0*
מאזן חשבון שירותים	-2,698	-2,335	-2,051	*659*	*160*	*-951*	*-260*	*-119*
ב- % תמ"ג	-3.4	-3.2	-2.8	*0.8*	*0.2*	*-1.0*	*-0.3*	*-0.1*
ייצוא שירותים	5,067.4	6,285.2	8,120.9	*6,659.0*	*5,660.0*	*6,283.0*	*6,974.0*	*7,881.0*
ייבוא שירותים	7,765.2	8,619.9	10,171.7	*6,000.0*	*5,500.0*	*7,234.0*	*7,234.0*	*8,000.0*
מאזן חשבון הכנסות	-5,487	-3,199	-2,735	*-4,312*	*-4,422*	*-3,836*	*-3,435*	*-2,913*
ב- % תמ"ג	-7.0	-4.4	-3.7	*-5.5*	*-5.4*	*-4.1*	*-3.4*	*-2.6*
ייצוא הכנסות	1,542.0	1,969.1	2,593.7	*2,593.7*	*2,593.7*	*2,891.4*	*3,493.6*	*4,716.3*
ייבוא הכנסות	7,029.0	5,168.2	5,328.5	*6,905.9*	*7,015.5*	*6,726.9*	*6,928.7*	*7,629.5*
העברות שוטפות, נטו	2,965	1,058	632	*726*	*839*	*977*	*1,135*	*1,316*
ב- % תמ"ג	3.8	1.5	0.9	*0.9*	*1.0*	*1.0*	*1.1*	*1.2*
השקעות ישירות זרות, נטו (FDI)	-4,646.7	-1,622.4	-511.2	*-2,100.0*	*-599.0*	*-598.0*	*-598.0*	*-598.0*
ב- % תמ"ג	-5.9	-2.2	-0.7	*-2.7*	*-0.7*	*-0.6*	*-0.6*	*-0.5*
ב- % המאזן בחה"ש	19.8	19.5	10.9	*41.3*	*11.1*	*9.6*	*9.1*	*8.3*
חוב ונכסים חיצוניים (במילוני דולר)								
סך החוב החיצוני	15,277.3	14,532.8	13,142.5	*13,827.1*	*14,079.7*	*15,728.6*	*16,326.2*	*17,764.3*
ב- % תמ"ג	19.4	20.1	17.7	*17.6*	*17.3*	*16.7*	*16.0*	*15.9*
ב- % יצוא	31.3	38.8	35.8	*45.0*	*45.5*	*47.3*	*47.7*	*49.6*
סך החוב החיצוני לטב"א	14,067	13,211	12,433	*12,427*	*12,380*	*12,529*	*12,876*	*13,314*
סך החוב החיצוני לט"ק	506.3	612.3	0.0	*500.0*	*500.0*	*2,000.0*	*2,250.0*	*3,250.0*
קרן המטבע	704.0	709.7	709.7	*900.0*	*1,200.0*	*1,200.0*	*1,200.0*	*1,200.0*
פיגורים על תשלומי ריבית	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*
עתודות מט"ח	11,338	13,749	14,024	*14,304*	*14,590*	*14,736*	*14,884*	*15,032*
בחודשי יבוא	4.8	5.5	5.2	*6.5*	*6.6*	*6.3*	*6.2*	*6.0*
שירות החוב (במליוני דולר, אלא אם צוין אחרת)								
שירות החוב השנתי	1,601	1,801	3,733	*1,366*	*1,395*	*1,406*	*1,477*	*1,487*
ב- % יצוא	3.3	4.8	10.2	*4.4*	*4.5*	*4.2*	*4.3*	*4.2*
תשלומי קרן	1103.8	1080.2	2991.9	*1000*	*1000*	*1000*	*1000*	*1000*
תשלומי ריבית	496.7	720.571	741	*365.9*	*394.5*	*406.1*	*476.9*	*487.2*
יחס ריבית להכנסות	2.8%	3.4%	3.4%	*1.6%*	*1.6%*	*1.5%*	*1.5%*	*1.3%*
יחס קרן להכנסות	6.1%	5.2%	13.7%	*4.4%*	*4.1%*	*3.6%*	*3.1%*	*2.7%*
יחס שירות חוב להכנסות	8.9%	8.6%	17.1%	*6.0%*	*5.8%*	*5.1%*	*4.6%*	*4.0%*
מערכת בנקאית (באחוזים)								
יחס הלימות ההון (הון רגולטורי לנכסי הסיכון)	19.3	17.5	17.6	....	....	....	....	....
הלוואות ללא תנועה ברוטו מסך הלוואות ברוטו	3.8	2.6	2.4	....	....	....	....	....

מקור: EIU (מאי 2025), קרן המטבע הבינלאומית (אפריל 2025)