קמבודיה



מחלקת ניהול סיכונים

יולי 2023

	דירוג	תחזית	מתאריך	אשרור אחרון
אשרא	6/7	...	...	...
OECD	6/7	...	אפריל 2008	...
Fitch	...	...	...	...
Moody's	B2	שלילית	מאי 2007	נובמבר 2022
S&P	...	...	...	...



מדינה בדרום מזרח אסיה, גובלת במפרץ תאילנד, בין תאילנד, וייטנאם ולאוס.

נתונים כלליים:

אוכלוסייה:	16.8 מיליון איש (הערכה לשנת 2022)
שטח:	181 אלף קמ"ר
עיר בירה:	פנום פן
תמ"ג לנפש:	1,768 דולר (שנת 2022)
משאבי טבע:	נפט וגז, עץ, אבני חן, עפרות ברזל, מנגן, פוספטים, פוטנציאל אנרגית מים, אדמה לעיבוד
שפה רשמית:	קמרית
מטבע:	ריאל קמבודי

נקודות חוזק

- כלכלה צומחת
- תמיכה כספית מהקהילה הבינלאומית
- חוב ציבורי בתמהיל נוח

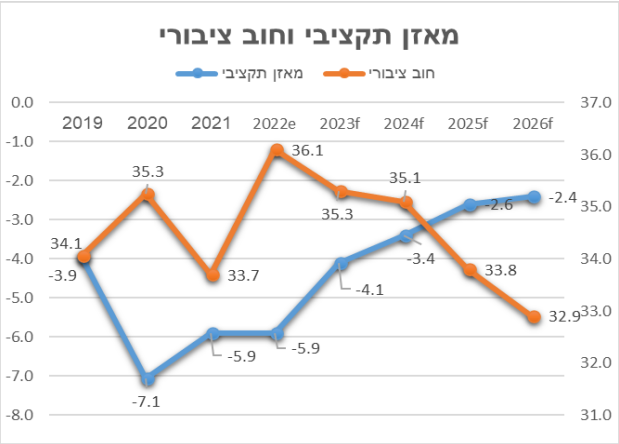
סיכונים ואתגרים

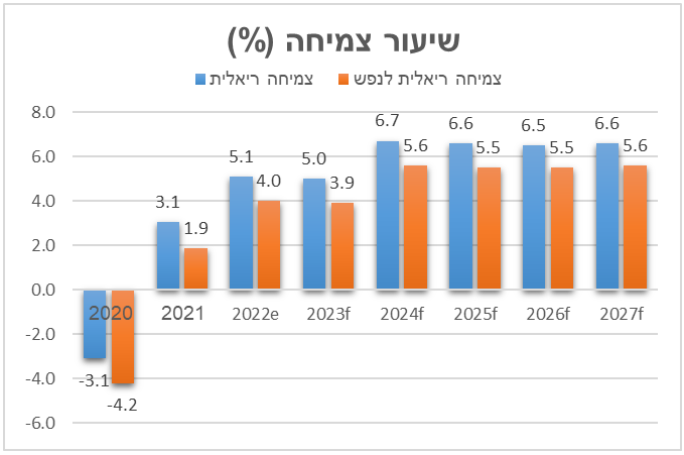
- כלכלה לא מגוונת, מתבססת בעיקר על תיירות ותעשיית הטקסטיל
- מדד העוני גבוה, מחסור בעובדים מיומנים
- תלות במימון סיני ומקורות מימון מוגבלים
- חולשת מוסדות ציבוריים ושחיתות
- חוסר שקיפות בדיווחים

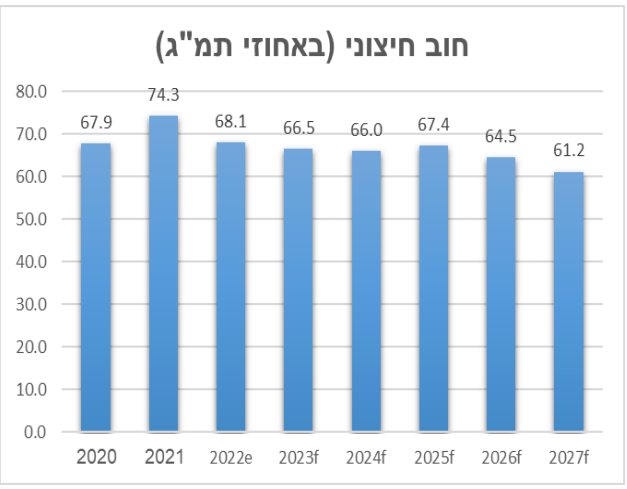
מדד השחיתות, ארגון TI (2022)	150/180
מדד הפיתוח האנושי (HDI), האו"ם (2021)	146/189
מדד הדמוקרטיה, EIU (2022)	3.18/10 Authoritarian regime
DSA	Low (2022)

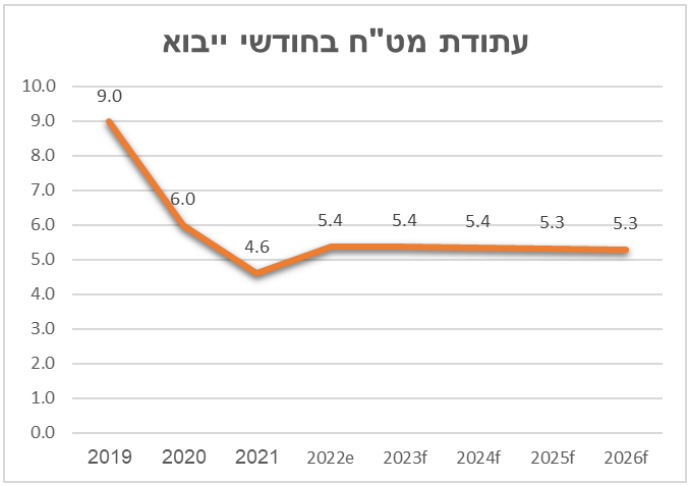
מדדים כלכליים:

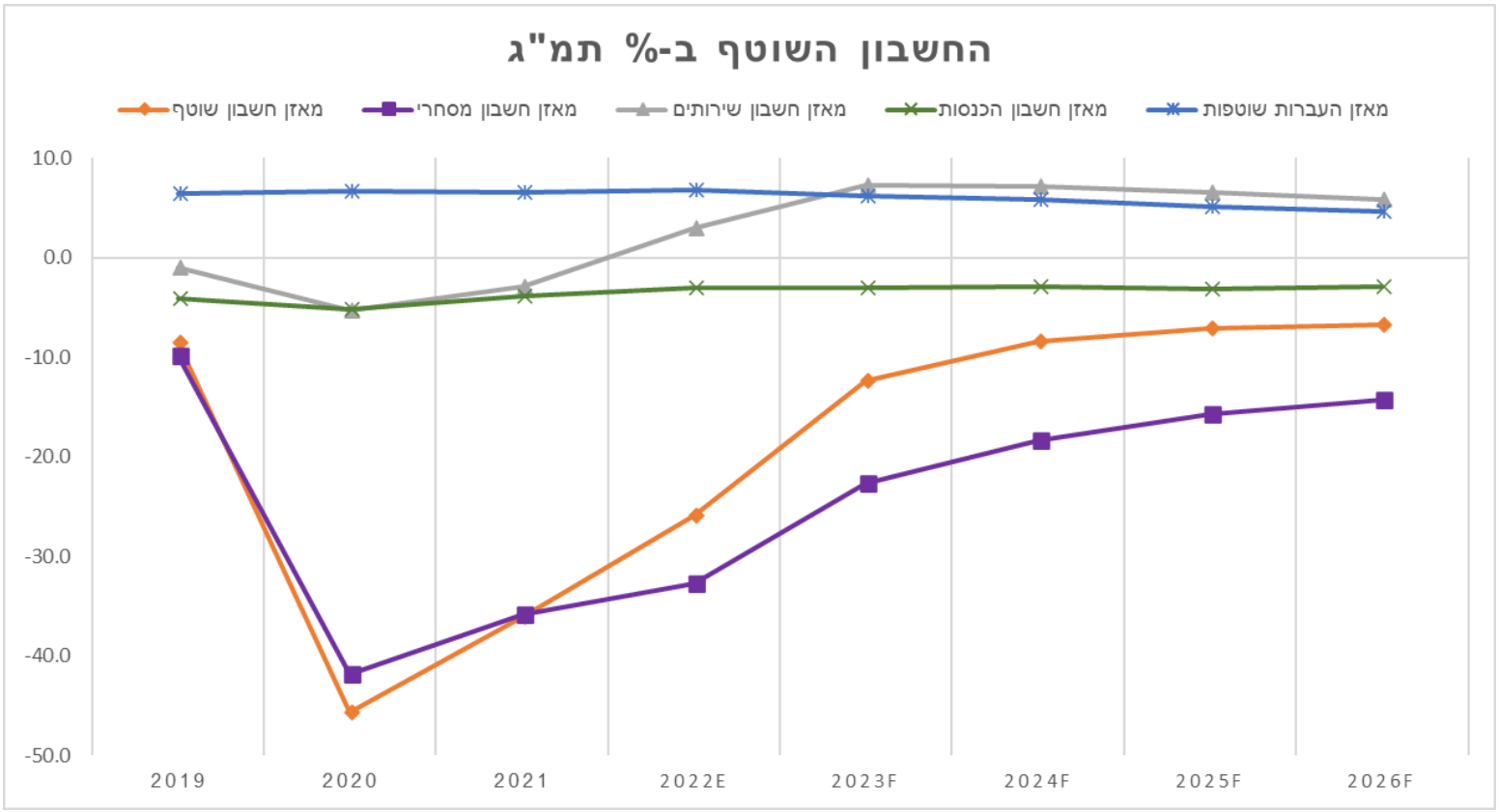
	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
אינפלציה (ממוצע %)	1.9	2.9	2.9	5.3	2.5	2.7	2.7	2.8	2.7
צמיחה ריאלית (%)	7.1	-3.1	3.1	5.1	5.0	6.7	6.6	6.5	6.6
מאזן תקציבי (% תמ"ג)	2.2	-3.9	-7.1	-5.9	-5.9	-4.1	-3.4	-2.6	-2.4
חוב ציבורי (% תמ"ג)	28.0	34.1	35.3	33.7	36.1	35.3	35.1	33.8	32.9
מאזן החשבון השוטף (% תמ"ג)	-15.0	-8.5	-45.7	-36.1	-26.0	-12.4	-8.4	-7.2	-6.7
חוב חיצוני (% תמ"ג)	56.6	67.9	74.3	68.1	66.5	66.0	67.4	64.5	61.2
עתודות מט"ח (בחודשי יבוא)	7.3	9.0	6.0	4.6	5.4	5.4	5.4	5.3	5.3


מאזן תקציבי וחוב ציבורי
מאזן תקציבי
חוב ציבורי
2019 2020 2021 2022e 2023f 2024f 2025f 2026f
34.1 -3.9 35.3 -7.1 -5.9 33.7 -5.9 36.1 -4.1 35.3 -3.4 35.1 -2.6 33.8 -2.4 32.9


שיעור צמיחה (%)
צמיחה ריאלית
צמיחה ריאלית לנפש
2020 2021 2022e 2023f 2024f 2025f 2026f 2027f
-3.1 -4.2 3.1 1.9 5.1 4.0 5.0 3.9 6.7 5.6 6.6 5.5 6.5 5.5 6.6 5.6


חוב חיצוני (באחוזי תמ"ג)
2020 2021 2022e 2023f 2024f 2025f 2026f 2027f
67.9 74.3 68.1 66.5 66.0 67.4 64.5 61.2


עתודת מט"ח בחודשי ייבוא
2019 2020 2021 2022e 2023f 2024f 2025f 2026f
9.0 6.0 4.6 5.4 5.4 5.4 5.3 5.3


החשבון השוטף ב-% תמ"ג
מאזן חשבון שוטף
מאזן חשבון מסחרי
מאזן חשבון שירותים
מאזן חשבון הכנסות
מאזן העברות שוטפות
2019 2020 2021 2022E 2023F 2024F 2025F 2026F

רקע ומאפיינים פוליטיים:

סוג המשטר: מונרכיה חוקתית			**שנת קבלת עצמאות:** 1953 (מצרפת)
עומד בראש המדינה: מלך Norodom SIHAMONI (מאז 2004)		**הבחירות הבאות:** -	**אורך תקופת הכהונה:** -
ראש ממשלה: HUN SEN (מאז 1985)		**הבחירות הבאות:** -	**אורך תקופת הכהונה:** -
מבנה הפרלמנט:	**מס' מושבים:**	**אורך תקופת הכהונה:**	**הבחירות הבאות:**
סנאט	62	6 שנים	2024
אסיפה לאומית	125	5 שנים	2023

קמבודיה היא מולדתו של העם הקמרי, בעלת היסטוריה עשירה מאז המאה ה-1 לספירה. היא היתה חלק מאימפריית אנגקור ששכנה ברוב שטחה של דרום מזר אסיה. ב-1863 קמבודיה הפכה להיות חלק מהפדרציה של הודו-סין (שטחים קולוניאליים צרפתיים). אחרי סיום מלחמת העולם השנייה, קיבלה קמבודיה עצמאותה מצרפת באופן רשמי ב-1953. באפריל 1975 אחרי מאבק בן 7 שנים, כוחות קמר רוז' הקומוניסטיים כבשו את בירת המדינה. במהלך שלטונו של משטר רוז' בראשותו של POL POT מתו לפחות 1.5 מיליון אנשים. בסוף 1978 בעקבות פלישה וייטנאמית החל עשור של כיבוש וייטנאמי וגרר אחריו מלחמת אזרחים ב-20 שנים הבאות. הסכמי השלום של פריז מ-1991 קבעו בחירות דמוקרטיות והפסקת אש שלא כובדה במלואה על ידי החמר רוז'. בחירות בחסות האו"ם ב-1993 עזרו להחזיר נורמליות יחסית תחת ממשלת קואליציה. ממשלת הקואליציה הראשונה קמה כתוצאה של בחירות ב-1997, אך סיבוב שני של בחירות לאומיות ב-1998 הוביל להקמת ממשלת קואליציה נוספת ולחידוש היציבות הפוליטית. הגורמים הנותרים של החמר רוז' נכנעו בתחילת 1999. כמה מנהיגי הקמר רוז' ששרדו נשפטו על פשעים נגד האנושות על ידי בית דין היברידי של האו"ם-קמבודיה שנתמך על ידי סיוע בינלאומי. הבחירות ביולי 2003 היו שלווים יחסית, אך לקח שנה אחת של משא ומתן בין מפלגות פוליטיות מתמודדות עד שהוקמה ממשלת קואליציה.

באוקטובר 2004, המלך Norodom SIHANOUK ויתר על כס המלכות ובנו הנסיך Norodom SIHAMONI נבחר לרשת אותו. הבחירות הלאומיות ביולי 2013 היו שנויות במחלוקת כאשר האופוזיציה - מפלגת ההצלה הלאומית של קמבודיה (CNRP) - החרימה את האספה הלאומית. המבוי הסתום הפוליטי הסתיים כמעט שנה לאחר מכן, כאשר ה-CNRP הסכימה להיכנס לפרלמנט בתמורה להתחייבויותיה של מפלגת העם הקמבודית השולטת (CPP) שהיא מפלגה ימנית שמרנית, לבצע רפורמות בחירות וחקיקה. ה-CNRP הגיעה להישגים נוספים בבחירות לקומונות המקומיות ביוני 2017, בעקבותיהם ראש הממשלה במכהן HUN SEN החליט לדחוק לשוליים את ה-CNRP לפני הבחירות הלאומיות ב-2018. HUN SEN עצר את נשיא ה-CNRP בספטמבר 2017 שנידון ל-27 שנות מאסר במרץ 2023. בית המשפט העליון פיזר את המפלגה בנובמבר 2017 ואסר על מנהיגיה להשתתף בפוליטיקה למשך 5 שנים לפחות. המושבים של ה-CNRP באספה הלאומית חולקו מחדש למפלגות אופוזיציה קטנות יותר ופחות משפיעות, בעוד שכל 5,007 המושבים של ה-CNRP במועצות הקומונה ברחבי המדינה הוקצו מחדש ל-CPP. כשמפלגת ה-CNRP נאסרה, ה-CPP סחפה את הבחירות הלאומיות של 2018, זכתה בכל 125 המושבים באספה הלאומית ולמעשה הפכה את המדינה למדינה חד-מפלגתית.

בדצמבר 2021 אישרה הנהגת ה-CPP את HUN MANET, בנו הבכור של ראש הממשלה, שכיום הוא סגן מפקד צבא מאוחד של המדינה, לרשת את אביו כראש ממשלה. ע"פ הערכות, הוא יצליח לזכות במושב בבחירות הכלליות ביולי 2023, כמו כן הוא ככל הנראה יקבל תפקיד של שר הבטחון כדי לצבור ניסיון פוליטי ולאחר מכן ימונה לראש הממשלה, ייתכן שזה יקרה כבר ב-2024. בתקופה הזאת קיים סיכון לאי שקט פוליטי ואף ניסיון הפיכה צבאית, מאחר ובמדינה מחסור במוסדות חזקים שיכולים להגן על תפקוד המדינה מפני חוסר יציבות פוליטית בתקופת מעבר שלטון.

קמבודיה היא כלכלה קטנה וצומחת, מתבססת על תיירות וסקטור הטקסטיל, הרשויות ממשיכות לפעול לשיפור הגיוון תמהיל היצוא של המדינה. בעוד שאירופה וארה"ב הן שווקי היצוא העיקריים, לקמבודיה קשרים כלכליים ופוליטיים

חזקים ומתגברים עם שכנתה הגדולה מצפון - סין. יותר ממחצית מההשקעות הזרות (FDI) במדינה מגיעות מסין ובייג'ין סיפקה למעלה מ-15 מיליארד דולר בסיוע פיננסי מאז שנות ה-90. מעבר לזה, סין היא מקור מימון משמעותי עבור שלטונות קמבודיים, כאשר מעל 40% מהחוב הציבורי ניתן ע"י סין. הנהגת ה-CPP רואה בתמיכה הסינית כוח מאזן כנגד תאילנד ווייטנאם וגם כנגד ביקורת בינלאומית על זכויות האדם והרקורד האנטי-דמוקרטי שלה.

יחסי חוץ

יחסי קמבודיה עם ארה"ב ואירופה ימשיכו להיות מתוחים בטווח הקרוב, במיוחד בהקשר של בחירות ב-2023 שצפויות לגרור ביקורת בינלאומית מחודשת. ייתכן שארה"ב תסיר חלק מהסחורות הקמבודיות מתוכנית סחר הכללית שלה (GSP), מה שישפיע לרעה על היקפי הסחר של קמבודיה ב-2023. בנוסף, ארה"ב הביעה חשד כבד מעבודה שקמבודיה מאפשרת לסין שימוש בלעדי בבסיס הצי שלה בדרום מזרח המדינה, מה שהופך אותה לבסיס הצי הראשון של סין מחוץ למדינה באסיה. בהתחשב המתיחות הקיימת בנושאי זכויות אדם וביטחון, הסיכון לסנקציות חדשות מצד ארה"ב ואיחוד האירופי הינו גבוה בשנים הקרובות. למרות שהאיחוד האירופי הסיר את המכסים על אורז קמבודי בינואר 2022, המדינה לא תצליח להחזיר את כל הטבות הסחר שהיו ברשותה לפני כן.

יחסים עם סין כאמור חזקים ומתגברים עם הזמן. סין היא המקור העיקרי של קמבודיה להשקעות ואשראי. ב-2021 כ-42.7% מסך החוב החיצוני של המדינה ניתן ע"י סין. בנוסף, הנהגת סין תומכת באופן עקבי בשלטונות קמבודיים כנגד כל ביקורת בינלאומית בנושא זכויות אדם. למרות שקמבודיה מעוניינת לחזק את קשריה עם מדינות נוספות (למשל הוא העלתה את רמת שת"פ עם יפן לרמת שותפות אסטרטגית במרץ 2022), נראה שהשפעת סין רק תלך ותגבר בשנים הבאות.

קמבודיה הצביעה בעד החלטה הקוראת לנסיגת הכוחות הרוסיים מאוקראינה וגינתה את "ניסיון הסיפוח בלי חוקי" של רוסיה של חלקים מאוקראינה בעצרת הכללית של האו"ם, אך מעבר לכך היא שומרת על עמדה ניטרלית.

קרן המטבע- התוכנית האחרונה של קמבודיה עם קרן המטבע מסוג ECF הסתיימה ב-2003.

באוגוסט 2021 קרן המטבע העבירה הקצאה תקופתית רוחבית לכלל המדינות החברות בה, בהתאם לגודל הכלכלה בכל מדינה. במסגרת הקצאה זו, קמבודיה קיבלה תמיכה של כ-235 מיליון דולר.

מועדון פריז- המדינה פרסה את חובותיה 3 פעמים, 2 הסדרים שולמו במלואן (שתיהן משנת 1972), הסדר משנת 1995 עדיין פעיל.

מאפיינים כלכליים

למרות שצמיחת הכלכלה הקמבודית התאוששה מאז הסרת מגבלות הקשורות למגפת קורונה ב-2022, ישנם אתגרים בטווח הקצר והבנוני. הכלכלה תלויה במדיה רבה בסקטור התיירות שצפוי להמשיך במגמת ההתאוששות בשנתיים הקרובות, אך הביקוש הנחלש מצד כלכלות מפותחות שמהוות יעדי יצוא החשובים של המדינה, מציב מכשול עבור סקטור התעשייה שמכוון ליצוא. המדינה ממשיכה לשאוף לגיוון היצור ולהורדת התלות בתעשיית הטקסטיל, אך מחסור בעובדים מיומנים ומצב תשתיות ירוד מקשה על מאמצים אלו.

בנוסף, הרשויות מתמקדות בליברליזציה של סחר והשקעות במדינה. לקמבודיה הסכם סחר חופשי (FTA) עם סין ועם דרום קוראה שנחתמו בשנים 2022 ו-2023 בהתאמה. קיים צפי להסכמי FTA נוספים עם הודו, אנגליה, יפן ורוסיה לצד הכנסת תמריצים חדשים להשקעות זרות, כמו הקלות מס נוספות, במיוחד באזורים כלכליים מיוחדים באוזרים הקרובים לגבול של המדינה. הסכמי FTA יחד עם השתתפות ב-Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) הסכם סחר משמעותי אזורי , יטיבו עם הכלכלה הקמבודית. כמו כן, לאחרונה קיימת העברת מפעלים סיניים לקמבודיה, תופעה שמתרחשת במגוון סקטורים כולל ביגוד, טקסטיל ומוצרי חשמל, בין היתר לאור עלות השכר תחרותית יותר בקמבודיה.

התוצר הקמבודי צפוי לצמוח בשיעור של 5.1% ב-2022 ו-5% בשנת 2023, שיעורי צמיחה נמוכים יחסית לעומת נתון 7.1% שנרשם ב-2019. הסיבה העיקרית לכך היא האטה גלובלית ובעיקר בארה"ב ואירופה. בשנים 2025-2027 צפויה הצמיחה להתחזק ולעלות לאזור 6.5% בממוצע. סקטור התיירות צפוי להמשיך להתאושש כתוצאה מהסרת מגבלות קורונה בסין, מאחר ותיירים מסין מהווים חלק עיקרי מסך התיירים המגיעים למדינה. בסקטור הנדל"ן יתמודד עם

סביבת ריבית גבוהה ויכביד על הצמיחה הכללית. הצמיחה הפרטית אשר אחראית על כ-70% מהתוצר תצמח בקצב מתון יותר בעיקר עקב עליית מחירי אנרגיה, סחורות ומזון.

אירועים מאקרו-כלכליים:

כלכלת קמבודיה התכווצה ב-3.1% מתמ"ג בשנת 2020 כתוצאה מהשפעות מגפת קורונה. המדינה מסתמכת במדיה רבה על סקטור התיירות, כך שהפגיעה בתחום זה בתקופת קורונה גרם לפגיעה משמעותית במשק (לצד ירידה בסחר גלובלי ושיבוש שרשראות אספקה). ממשלת קמבודיה יישמה מספר צעדים כדי למתן את ההשפעה הכלכלית של המגיפה. אלה כללו חבילות תמריצים פיסקאליות, התאמות של מדיניות מוניטרית ותמיכה בתעשיות מושפעות ומשקי בית פגיעים. הממשלה הפעילה תוכניות סיוע פיננסי, הקלות מס וצעדי ארגון מחדש של הלוואות כדי לספק הקלות לעסקים. כמו כן, נעשו מאמצים להגביר את הצריכה המקומית ולעודד השקעות במגזרים מרכזיים כמו חקלאות, בנייה וכלכלה דיגיטלית.

למלחמה באוקראינה אין השפעה ישירה על הכלכלה הקמבודית, אך היא מושפעת בעקיפין מהאטה כלכלית במדינות שותפות סחר הגדולות שלה (ארה"ב, איחוד אירופי וסין). בנוסף, המדינה מתמודדת עם השפעות של עליות מחירים גלובליים של אנרגיה ומזון.

שינויי דירוג בסוכנויות הדירוג

בנובמבר 2022 אשררה סוכנות הדירוג Moody's את דירוג המדינה 'B2 והורידה את התחזית מיציבה לשלילית. הורדת התחזית באה לשקף את העמדה החיצונית הנחלשת שמתבטאת בהרחבת הגירעון בחשבון השוטף שצפוי להמשיך בשנים הקרובות. הסתמכות המדינה על מקורות מימון מולטי-לטרליים ו-FDI והעדר גיוון במקור מימון נוספים משאירים את יתרות המט"ח פגיעות בפני זעזועים. כמו כן, חוסר שקיפות בדיווחים ופרסום הדיווחים לא בזמן מקשים על יישום המדיניות ומצביע על סיכון מוגבר הנובע מחולשת הממשל. אשרור הדירוג מאזן בין חוב ציבורי בתנאים נוחים לבין חולשת המוסדות הציבוריים וסיכונים פוליטיים וגאופוליטיים הקיימים.

היסטוריית הדירוגים:

Moody's	
B2	05-2007

מדיניות פיסקאלית וחוב ממשלתי

הגירעון התקציבי צפוי להמשיך ב-2023 ומשוערך לעמוד על 5.9% מהתוצר (ללא שינוי משמעותי ביחס ל-2022). הממשלה תמשיך לסבסד מוצרי מזון בסיסיים ודלק במטרה לרכך את השפעת עליית המחירים. לצורך מימון ההוצאות הגדלות, הרשויות ישתמשו במענקים ואשראי ממקורות בינלאומיים וגם באשראי מקומי. כל אלה תוך מאמץ בגיוון מקורות אשראי לצורך הפחתת התלות של המדינה במימון סיני. ככל שהצמיחה הכלכלית תחזור לקצב שהציגה לפני מגפה, הגירעון התקציבי צפוי להצטמצם אודות לעליה בהכנסות ממסים.

החוב הציבורי של המדינה נמוך יחסית למדינות דומות באזור. החוב של הממשל המרכזי צפוי לעלות ל-36.1% מתמ"ג מהנתון שמשוערך לשנת 2022 שעומד על 33.7% מתמ"ג , אך בשנים הבאות הוא יתמתן. למרות שמדובר ביחס חוב נמוך בכנה מידה אזורי, ייתכן שלמדינה יש חוב חיצוני לסין שלא לא דווח, מאחר והסכמי מימון בין שתי המדינות אינם שקופים במלואם.

הממשלה קבעה מספר אילוצים על החוב הממשלתי בתוכנית אסטרטגיית ניהול החוב הציבורי (PDMS) לשנים 2019-2023. תקרת החוב (הכוללת חוב מקומי ציבורי, חוב חיצוני ציבורי וחוב בערבות ציבורית) נקבעת על 55% מהתמ"ג, מתוכם התקרות על יחס החוב החיצוני והמקומי הן 40 אחוזים ו-15 אחוזים מהתמ"ג בהתאמה. למרות שמדובר בצעד חיובי מצד הרשויות, הכלל לא מספק מדיניות מפורטת ונחיה ברורה לטווח בינוני.

שוקי הון מקומיים רדודים מצביעים על מקור מוגבל של מימון מקומי. הממשלה הכינה מתווה פיננסי לפיתוח שוק

האג"ח המקומי, עם תוכניות להנפיק סכום שווה ערך ל-300 מיליון דולר. בספטמבר 2022 הממשלה הנפיקה נתח ראשון של איגרת החוב המקומית הראשונה שלה בהיקף של 100 מיליארד ריאל (כ-24 מיליון דולר), המציע ריבית קבועה של 2% ופדיון שנה אחת. היענות היתה מתחת ליעדים, מה שהדגיש מאגר נזילות מקומי רדוד. זהו צעד ראשון לפיתוח שווקים מקומיים, אם כי ייקח כמה שנים לבנות עקומת תשואות. הפיקדונות הנצברים של הממשלה בבנק המרכזי מספקים כיום את המקורות הפיננסיים העיקריים במטבע המקומי.

<u>ההנפקות אג"ח האחרונות</u> – המדינה לא מנפיקה חוב בשווקים בינלאומיים.

מדיניות מוניטרית

השפעתה של ריבית על כלכלת קמבודיה אינה אפקטיבית בשל הדולריזציה הגבוהה שלה. במקום זאת, ניהול שער החליפין יישאר מכשיר חשוב למטרת המדיניות של הבנק הלאומי של קמבודיה (NBC), הבנק המרכזי משתמש בשער החליפין עם הצמדה זוחלת לדולר אמריקאי. בהנחה שהפד (הבנק המרכזי של ארה"ב) ימשיך במדיניות מוניטארית מהדקת עד אמצע 2023, גם תנאי הנזילות המקומיים של קמבודיה יתהדקו ועלות ההון תגדל בהתאמה. במחצית השנייה של 2023 ובמחצית הראשונה של 2024 קיים צפי שתנאי הנזילות יהפכו להדוקים פחות והריביות יישארו יציבות אך ברמה גבוהה יחסית. הרמה הגבוהה של החוב הפרטי מהווה מקור מרכזי לפגיעות עבור הסקטור הבנקאי והכלכלה הרחבה יותר, במיוחד כאשר הריבית עולה ולמגזרי מפתח כמו נכסים ובניה, המהווים יחד כ-20% מסך ההלוואות, קשה יותר להתאושש ב2023.

קצב אינפלציית המחירים לצרכן יתמתן ל-2.5% בשנת 2023 מ-5.3% שמשוערך בשנת 2022. קצב הצמיחה האיטי יותר משקף התייצבות מחירי האנרגיה והסחורות העולמיים. עם זאת, המחירים יישארו גבוהים יחסית. מחיר המזון המהווה את החלק הגדול ביותר בהוצאות הצרכנים, הוא יישאר נתון לסיכונים מהמלחמה באוקראינה ומהבצורת שהביאה תופעת מזג האוויר אל ניניו. האינפלציה תישאר בטווח של 2-3% בשנים 2024-27. מחירי המזון ימשיכו להיות הקובע העיקרי לאינפלציה המקומית גם בטווח הבינוני.

מידת הדולריזציה ירדה מעט בשנים האחרונות, אך עדיין גבוהה. בשנת 2021 רק 9.2% מסך הפיקדונות היו נקובים במטבע המקומי ריאל, בעוד שיעור האשראי בריאל היה 11.2% מסך תיק ההלוואות. הבנק המרכזי ימשיך לנקוט בצעדים להגדלה הדרגתית של חלקו של ריאל במחזור בשנים 2023-27. NBC מקדם את השימוש בריאל בתשלומים דיגיטליים עם השקת מטבע דיגיטלי, שהיה לו 8.5 מיליון משתמשים עד פברואר 2023. צעדים אחרים כוללים הזרמת נזילות בריאל למערכת הבנקאית ,דרישה מהבנקים המקומיים להחזיק לפחות 10% מההלוואות שלהם בריאל והנחיה לעסקים לרשום מחירים בריאל.

בהתבסס על התחזית להמשך התאוששות בתיירות וצמצום הגירעון בחשבון השוטף, ריאל ימשיך להתחזק בהדרגה בשנים 2024-27. בטווח הארוך, הבנק המרכזי NBC עשוי לנסות לעבור לשער חליפין גמיש יותר, מה שישפר את יכולת להעביר מדיניות מוניטרית. עם זאת, מהלך כזה ידרוש התקדמות רבה יותר בהורדת רמת הדולריזציה במשק.

מצב חיצוני

הגירעון בחשבון השוטף צפוי להצטמצם ל-26% תוצר ב-2023 לעומת 36.1% שהיה ב-2022, וזאת בזכות המשך השיפור בחשבון השירותים. מחירים גבוהים יחסית של אנרגיה וסחורות ימנעו ירידה בגירעון בחשבון המסחרי והצמיחה בסך היצוא תאט מעט ב-2023 לעומת 2022. יחד עם זאת, גירעון מסחרי צפוי להצטמצם בהדרגה בשנים הבאות. מאזן השירותים יחזור לעודף נמוך ב-2023 בעזרת התאוששות סקטור התיירות. הגירעון בחשבון השוטף ממומן בעיקר ע"י תזרימים מהשקעות זרות, העברות כספים וסיוע פיננסי חיצוני.

יצוא של ביגוד והנעלה מהווים ביחד קרוב ל-55% מיצוא ב-2022. המדינה עוסקת בשלבי יצור הפשוטים ביותר מתוך תהליך ייצור ביגוד והנעלה וחשופה לסנקציות על כותנה במסגרת מלחמת סחר סין וארה"ב. כמו כן, המדינה תלויה במידה רבה בארה"ב ואיחוד האירופי מאחר והם מהווים יעדי יצוא עיקריים עבורה, בשנת 2022 כ-44% ביצוא היה לארה"ב ועוד 17.3% היה לאיחוד אירופי, ולכן קמבודיה חשופה להאטה בביקושים מצד מדינות אלו ב-2023.

עתודות מט"ח יעלו בשנת 2023 ויכסו 5.4 חודשי יבוא (לעומת 4.6 חודשי יבוא ב-2022) ויהיו יציבות יחסית בשנים 2023-2027.

החוב החיצוני ב-2022 משוערך להיות 68.1% מהתמ"ג והוא צפוי לרדת בהדרגה בשנים הקרובות עד לרמה של 61.2% מהתמ"ג ב-2027. ע"פ הערכות של קרן המטבע, החוב החיצוני הציבורי של קמבודיה צפוי לעמוד על 36.1 אחוזי תוצר ב-2022 והוא יעלה בשנת 2023 לרמה של 36.3 אחוזי תוצר. כמו כן, ע"פ נתוני הקרן, נכון לסוף שנת 2021, כל החוב החיצוני הציבורי ניתן ע"י גופים מולטי-לטרליים ובי-לטרליים, הוא ניתן לרוב לטווחים בנונים וארוכים וכ-40% ממנו הוא בתנאי מענק. סין היא המלווה העיקרי הבי-לטרלי של המדינה.

Text Table 3. External Public Debt (2021)

	In million of U.S. dollars	In percent of GDP	In percent of external debt
Total	9502.7	35.7	100.0
Multilateral	2892.2	10.9	30.4
Bilateral	6,610.5	24.9	69.6
of which: China	4,054.1	15.2	42.7

Sources: Cambodia authorities; and IMF estimates.

למרות שכמעט כל החוב של קמבודיה נקוב במטבע חוץ ולכן חשוף לפיחות במטבע, טווחי לפדיון ארוכים מגבילים במידה רבה את הלחצים על שירות החוב, מהווים ביסוס סיכוני נזילות ממשלתיים נמוכים ומגנים על קמבודיה מפני זינוק פתאומי בעלויות החוב.

בניתוח קיימות החוב של קרן המטבע (DSA) הסיכון לכשל בתשלום החוב החיצוני מוגדר כנמוך, לאור צפי להמשך התאוששות כלכלית וצמיחת יציבה המונעת בעיקר ע"י תיירות ויצוא. חישוב החוב כולל את הפיגורים לרוסיה וארה"ב בשיעור של כ-2.4% מהתוצר. סטטוס משא ומתן לגבי פיגורים אלו נשאר ללא שינוי מאז הניתוח הקודם ולכן בשלב זה לא ידוע מתי יהיה ארגון חוב מחדש. בכל מקרה, פיגורים אלו לא צפויים לגרום להעלאת הסיכון ביכולת שירות החוב של המדינה.

שת"פ עם בנק עולמי – קיימת אסטרטגית שיתוף פעולה (CPF) לשנים 2019-2023 שמתמקדת בתחומי פיתוח סקטור פרטי, פיתוח הון אנושי, שיפור בסקטור החקלאות ושימוש בר-קיימא במשאבי טבע. בנוסף לבנק העולמי מס' רב של פרויקטים במדינה בתחומי השכלה, תזונה, תחומים חברתיים נוספים.

תמ"ג לפי מגזרים: חקלאות- 25.3%; תעשייה- 32.8%; שירותים- 41.9% (הערכה לשנת 2017).

כוח העבודה לפי מגזרים: חקלאות- 48.7%; תעשייה- 19.9%; שירותים- 31.5% (הערכה לשנת 2013).

סחר חוץ

שותפות סחר עיקריות- ייצוא: ארה"ב (21%), סינגפור (8%), תאילנד (8%), גרמניה (7%), יפן (6%), סין (5%), קנדה (5%), אנגליה (5%).[1]

שותפות סחר עיקריות- ייבוא: סין (27%), תאילנד (25%9, וייטנאם (15%), סינגפור (8%) [1]

מוצרי ייצוא עיקריים: ביגוד והנעלה, ארגזים ומארזים, אורז, גומי, גופי תאורה (2021).

מוצרי ייבוא עיקריים: נפט מזוקק, ביגוד, זהב, מכוניות, מים וטעמים (2019).

סחר עם ישראל: יצוא לישראל –3.2 מיליון דולר, יבוא מישראל – 1.6 מיליון דולר.[2]

[1] CIA- the world factbook נתוני 2019.
[2] הלמ"ס, נתוני 2022.

מקורות: קרן המטבע הבינלאומית (דצמבר 2022), EIU (מאי 2023), Moody's (אוגוסט 2022), מועדון פריז, CIA factbook, Bloomberg, ומקורות נוספים.

מדדים כלכליים

אינדיקטורים כלליים	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
אוכלוסייה (מיליון)	16.2	16.4	16.6	16.8	16.9	17.1	17.3	17.5	17.6
תמ"ג נומינלי (מיליארדי דולר)	27.1	25.9	27.0	29.7	32.1	35.8	38.3	42.8	47.4
תמ"ג נומינלי (מיליארדי מטבע מקומי)	110,014	105,892	110,506	121,611	130,177	144,576	154,174	172,277	190,678
תמ"ג לנפש (דולר)	1,671	1,578	1,625	1,768	1,893	2,093	2,213	2,450	2,691
צמיחה ריאלית (%)	7.1	-3.1	3.1	5.1	5.0	6.7	6.6	6.5	6.6
צמיחה ריאלית לנפש (%)	5.8	-4.2	1.9	4.0	3.9	5.6	5.5	5.5	5.6
סקטור פיסקלי									
באחוזי תמ"ג									
מאזן תקציבי	2.2	-3.9	-7.1	-5.9	-5.9	-4.1	-3.4	-2.6	-2.4
הכנסות הממשלה	24.8	21.6	21.6	22.7	23.0	23.9	24.7	24.3	23.6
הוצאות הממשלה	22.6	25.5	28.6	28.6	28.9	28.0	28.1	26.9	26.0
חוב ציבורי	28.0	34.1	35.3	33.7	36.1	35.3	35.1	33.8	32.9
ב-% מההכנסות	113.2	157.9	163.4	148.5	157.0	147.7	142.1	139.1	139.4
סקטור מוניטרי ופיננסי									
באחוזים									
ריבית על הלוואות	10.6	10.3	10.3	10.6	10.8	10.9	11.0	11.1	11.3
ריבית על פקדונות	1.4	1.5	1.4	1.5	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8
שיעור אינפלציה (ממוצע)	1.9	2.9	2.9	5.3	2.5	2.7	2.7	2.8	2.7
שיעור אינפלציה (לסוף תקופה)	3.1	2.9	3.7	2.9	3.0	3.3	3.1	3.2	2.7
USD/XAF									
שע"ח נומינלי (לסוף תקופה)	4,084.0	4,076.5	4,113.5	4,118.0	4,041.6	4,029.5	4,023.5	4,021.6	4,020.0
שע"ח נומינלי (ממוצע לתקופה)	4,061.2	4,092.8	4,098.7	4,102.0	4,060.4	4,034.9	4,030.0	4,027.9	4,021.4
שע"ח ריאלי-אפקטיבי (2010 = 100)*	122.9	123.7	120.7	129.0	127.3	125.3	124.8	125.1	125.5

מקור: EIU (מאי 2023), קרן המטבע הבינלאומית (דצמבר 2022)

	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
מאזן התשלומים									
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)									
מאזן חשבון שוטף	-4,065	-2,197	-12,321	-10,701	-8,320	-4,437	-3,226	-3,063	-3,188
ב- % תמ"ג	-15.0	-8.5	-45.7	-36.1	-26.0	-12.4	-8.4	-7.2	-6.7
מאזן חשבון מסחרי	-7,255	-2,544	-11,257	-10,637	-10,491	-8,130	-7,034	-6,706	-6,786
ב- % תמ"ג	-26.8	-9.8	-41.8	-35.9	-32.7	-22.7	-18.4	-15.7	-14.3
ייצוא סחורות במונחי F.O.B	14986.2	18,522.3	19,469.1	23,727.9	25,253.4	30,431.3	36,464.5	39,804.0	42,710.4
ייבוא סחורות במונחי F.O.B	22241.6	21,066.0	30,726.2	34,365.0	35,744.0	38,561.0	43,498.0	46,510.0	49,496.0
מאזן חשבון שירותים	2,812	-257	-1,447	-861	955	2,583	2,713	2,777	2,769
ב- % תמ"ג	10.4	-1.0	-5.4	-2.9	3.0	7.2	7.1	6.5	5.8
ייצוא שירותים	6086.2	1,767.4	657.3	1,576.0	3,431.0	5,260.0	5,859.0	6,284.0	6,594.0
ייבוא שירותים	3274	2,024.7	2,104.1	2,437.0	2,476.0	2,677.0	3,146.0	3,507.0	3,825.0
מאזן חשבון הכנסות	-1,564	-1,050	-1,402	-1,137	-956	-1,084	-1,114	-1,325	-1,363
ב- % תמ"ג	-5.8	-4.1	-5.2	-3.8	-3.0	-3.0	-2.9	-3.1	-2.9
ייצוא הכנסות	732.2	668.7	424.9	368.5	480.5	480.3	484.2	460.1	486.6
ייבוא הכנסות	2296.2	1,718.5	1,827.3	1,505.0	1,436.0	1,564.0	1,598.0	1,785.0	1,850.0
העברות שוטפות, נטו	1,943	1,654	1,786	1,934	2,171	2,194	2,208	2,191	2,192
ב- % תמ"ג	7.2	6.4	6.6	6.5	6.8	6.1	5.8	5.1	4.6
השקעות ישירות זרות, נטו (FDI)	3,561.3	3,497.6	3,391.0	3,900.0	4,400.0	4,800.0	5,200.0	5,600.0	5,600.0
ב- % תמ"ג	13.1	13.5	12.6	13.2	13.7	13.4	13.6	13.1	11.8
ב- % המאזן בחה"ש	87.6	159.2	27.5	36.4	52.9	108.2	161.2	182.8	175.6
חוב ונכסים חיצוניים									
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)									
סך החוב החיצוני	15,342.4	17,569.1	20,020.2	20,181.9	21,329.0	23,652.4	25,784.7	27,583.0	29,009.2
ב- % תמ"ג	56.6	67.9	74.3	68.1	66.5	66.0	67.4	64.5	61.2
ב- % יצוא	70.4	83.8	97.4	78.6	73.1	65.4	60.2	59.3	58.3
סך החוב החיצוני לטב"א	11,814	13,666	15,231	15,376	16,215	18,039	19,651	21,150	22,403
סך החוב החיצוני לט"ק	3,412.5	3,782.0	4,437.3	4,474.5	4,769.1	5,263.2	5,780.8	6,077.7	6,247.2
קרן המטבע	116.0	120.9	352.2	331.2	345.2	350.7	352.8	355.3	359.4
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	17,033	18,564	17,318	14,739	17,797	19,214	21,519	23,005	24,332
בחודשי יבוא	7.3	9.0	6.0	4.6	5.4	5.4	5.4	5.3	5.3
מערכת בנקאית									
באחוזים									
יחס הלימות ההון (הון רגולטורי לנכסי הסיכון)	....	....	....	....	....	....	....	....	....
הלוואות ללא תנועה ברוטו מסך הלוואות ברוטו	....	....	....	....	....	....	....	....	....

מקור: EIU (מאי 2023), קרן המטבע הבינלאומית (דצמבר 2022)