פיליפינים



מחלקת ניהול סיכונים

מרץ 2023

	דירוג	תחזית	מתאריך	אשרור אחרון
אשרא	3/7	...	...	...
OECD	3/7	...	יוני 2013	...
Fitch	BBB	שלילית	מאי 2018	אוקטובר 2022
Moody's	Baa2	יציבה	דצמבר 2014	ספטמבר 2022
S&P	BBB+	יציבה	אפריל 2019	נובמבר 2022



שוכנת בדרום מזרח אסיה, ארכיפלג בין ים הפיליפיני לבין ים הסיני הדרומי, ממזרח לוייטנאם.

נתונים כלליים:

אוכלוסייה:	115 מיליון איש (הערכה לשנת 2022)
שטח:	300 אלף קמ"ר
עיר בירה:	מנילה
תמ"ג לנפש:	3,491 דולר (הערכה לשנת 2022)
משאבי טבע:	עץ, נפט, ניקל, קובלט, כסף, זהב, מלח, נחושת
שפה רשמית:	פיליפינית ואנגלית
מטבע:	פזו פיליפיני

נקודות חוזק

- כלכלה גדולה עם פוטנציאל צמיחה גבוה
- עתודות מט"ח גבוהות וחוב חיצוני נמוך
- רמה ניכרת של העברות שוטפות
- מערכת בנקאית יציבה
- אוכלוסייה גדולה וצעירה בעלת השכלה גבוהה יחסית

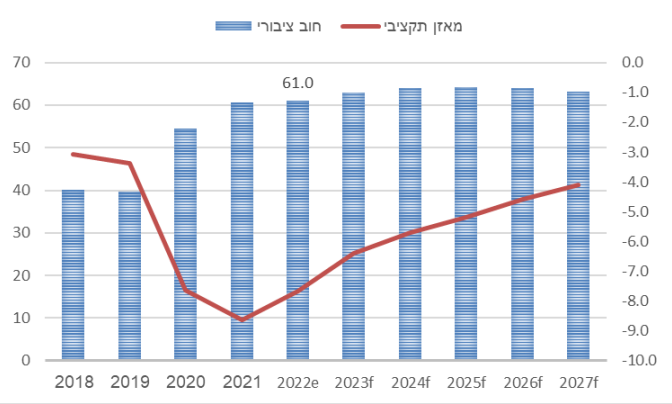
סיכונים ואתגרים

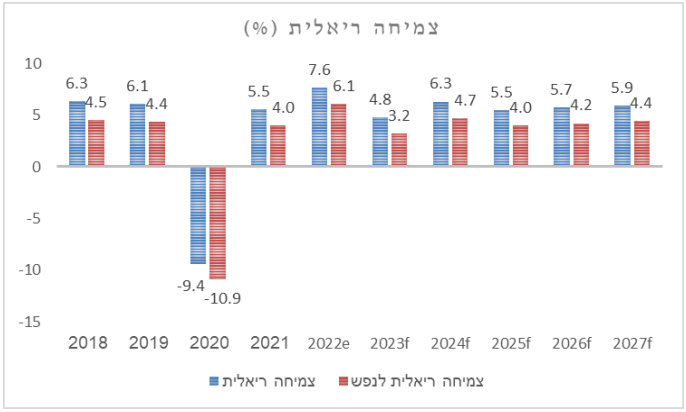
- רמות הכנסה לנפש ומדדי פיתוח אנושי נמוכים יחסית למדינות מקבילות
- מצב ירוד של התשתיות במדינה
- רמת שחיטות גבוהה
- מתיחות עם סין
- מושפעת מהאטה של הכלכלות הגדולות בעולם ומעליה במחירי הנפט.

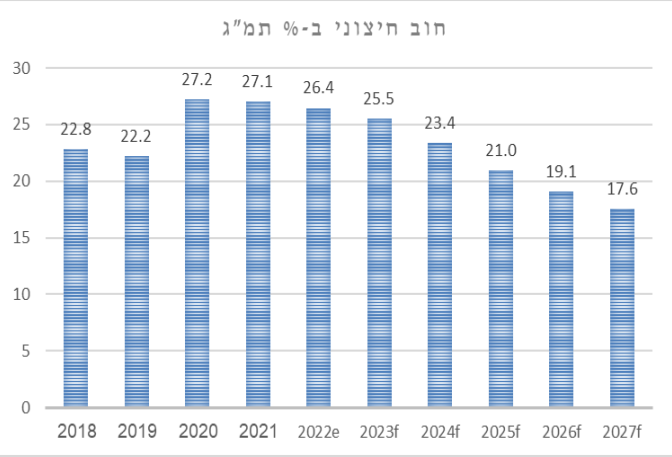
מדד השחיתות, ארגון TI (2022)	116/180
מדד הפיתוח האנושי (HDI), האו"ם (2021)	116/189
DSA	-
% מחוסנים לקורונה	78%

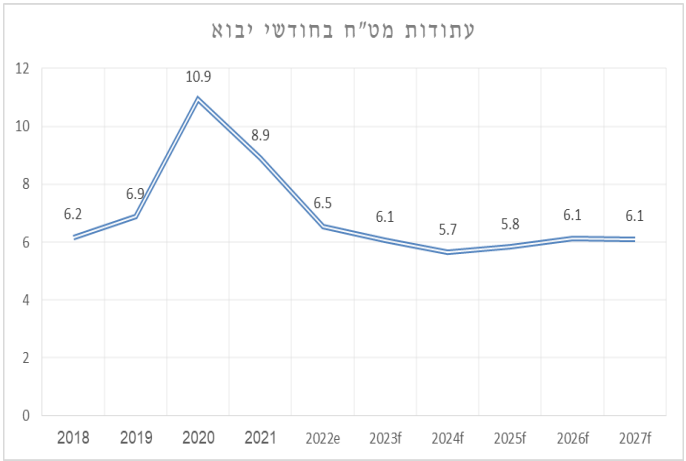
מדדים כלכליים:

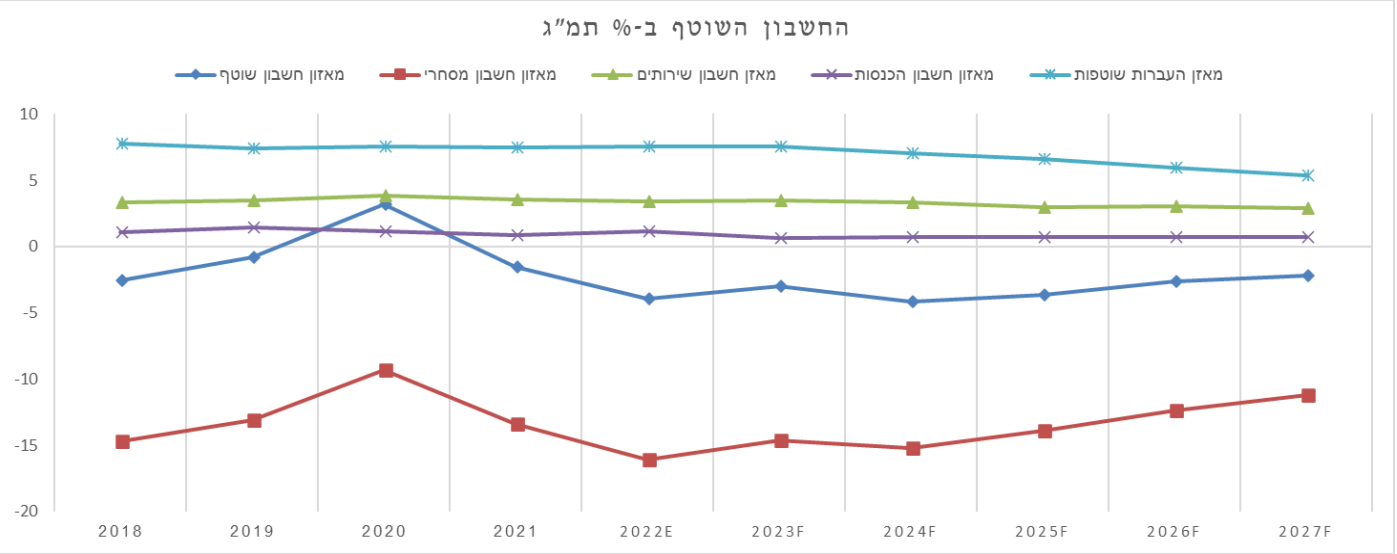
	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
אינפלציה (ממוצע %)	2.5	2.6	4.4	5.8	5.7	3.3	3.3	3.4	3.3
צמיחה ריאלית (%)	6.1	-9.4	5.5	7.6	4.8	6.3	5.5	5.7	5.9
מאזן תקציבי (% תמ"ג)	-3.4	-7.6	-8.6	-7.7	-6.4	-5.7	-5.2	-4.6	-4.1
חוב ציבורי (% תמ"ג)	39.7	54.6	60.5	61.0	63.0	63.9	64.2	63.9	63.1
מאזן החשבון השוטף (% תמ"ג)	-0.8	3.2	-1.5	-4.0	-3.0	-4.1	-3.7	-2.7	-2.2
חוב חיצוני (% תמ"ג)	22.2	27.2	27.1	26.4	25.5	23.4	21.0	19.1	17.6
עתודות מט"ח (בחודשי יבוא)	6.9	10.9	8.9	6.5	6.1	5.7	5.8	6.1	6.1


חוב ציבורי
מאזן תקציבי
70
60
50
40
30
20
10
0
0.0
-1.0
-2.0
-3.0
-4.0
-5.0
-6.0
-7.0
-8.0
-9.0
-10.0
61.0
2018 2019 2020 2021 2022e 2023f 2024f 2025f 2026f 2027f


צמיחה ריאלית (%)
10
5
0
-5
-10
-15
6.3 4.5
6.1 4.4
-9.4 -10.9
5.5 4.0
7.6 6.1
4.8 3.2
6.3 4.7
5.5 4.0
5.7 4.2
5.9 4.4
2018 2019 2020 2021 2022e 2023f 2024f 2025f 2026f 2027f
צמיחה ריאלית
צמיחה ריאלית לנפש


חוב חיצוני ב-% תמ"ג
30
25
20
15
10
5
0
22.8
22.2
27.2
27.1
26.4
25.5
23.4
21.0
19.1
17.6
2018 2019 2020 2021 2022e 2023f 2024f 2025f 2026f 2027f


עתודות מט"ח בחודשי יבוא
12
10
8
6
4
2
0
6.2
6.9
10.9
8.9
6.5
6.1
5.7
5.8
6.1
6.1
2018 2019 2020 2021 2022e 2023f 2024f 2025f 2026f 2027f


החשבון השוטף ב-% תמ"ג
מאזן חשבון שוטף
מאזן חשבון מסחרי
מאזן חשבון שירותים
מאזן חשבון הכנסות
מאזן העברות שוטפות
10
5
0
-5
-10
-15
-20
2018 2019 2020 2021 2022E 2023F 2024F 2025F 2026F 2027F

רקע ומאפיינים פוליטיים:

סוג המשטר: רפובליקה נשיאותית		**שנת קבלת עצמאות:** 1946 (מארה"ב)	
עומד בראש המדינה: נשיא Ferdinand "BongBong" MARCOS, Jr. (מאז יוני 2022)	**הבחירות הבאות:** 2028	**אורך תקופת הכהונה:** 6 שנים	
מבנה הפרלמנט:	**מס' מושבים:**	**אורך תקופת הכהונה:**	**הבחירות הבאות:**
סנאט	24	6 שנים (מחצית מהחברים נבחרים כל 3 שנים)	2025
בית הנבחרים	316	3 שנים	2025

מדינת הפיליפינים מורכבת מלמעלה מ-7,000 איים, כאשר עיקר אוכלוסייתה מתגוררת ב-11 איים מתוכם. המדינה רגישה מאוד לאסונות טבע כגון רעידות אדמה, התפרצויות הרי געש, מפולות בוץ, סופות טייפון וכדומה. לאחר קבלת העצמאות בשנת 1946 מארה"ב, התאפיינו המשטרים בפיליפינים ברמת שחיתות גבוהה. ממשלת הפיליפינים ניהלה מאבק בן עשרות שנים כנגד התקוממות אתנית מצד בני המורו בחלק הדרומי של המדינה. מדובר באחד הסכסוכים הארוכים באסיה, כאשר המאבק גבה את חייהם של עשרות אלפי בני אדם במשך שנים. במרץ 2014 קבוצת המורדים המכונה "חזית השחרור האסלאמית של המורו" (MILF), חתמה על הסכם שלום עם הממשלה אולם הוא נתקל בקשיים בקונגרס ואושר רק בשנת 2018. בשנת 2017, כוחות הביטחון של הפיליפינים נלחמו במצור על העיר מאראווי אשר נכבשה למשך 5 חודשים ע"י גורמים המשתייכים לארגון "המדינה האסלאמית" (דאעש), מה שהניע את נשיא המדינה להכריז על משטר צבאי באזור זה בדרום המדינה (Mindanao). בעקבות תוצאות משאל עם שנערך בינואר 2019 בדבר מתן אוטונומיה למוסלמים באזור במינדנאו, הוקם מחוז אוטונומי עם סמכויות נרחבות בתמורה לוויתור על הקמת מדינה עצמאית. העימותים בין כוחות הביטחון הממשלתיים למורדים צפויים להפוך לפחות תכופים בשנים הקרובות, בעקבות הקמת גוף פדרלי עצמאי לבנגסמורו, אזור בעל רוב מוסלמי במינדנאו.

יציבות פוליטית צפויה להמשיך במהלך כהונתו של הנשיא מרקוס שנבחר במאי 2022. אחד האתגרים הגדולים העומדים בפני הנשיא החדש הוא האטה כלכלית ב-2023: הצמיחה הכלכלית תאט ב-2023 כתוצאה מירידה של הצריכה הפרטית ככל שהריביות הולכת ועולה וירידה ביצוא בעקבות היחלשות הכלכלה העולמית. אך לאחר מכן הכלכלה הפיליפינית צפויה לחזור לצמיחה בשנים 2024-2027. ע"פ הערכות, פתרון הממשל להאטה כלכלית יהיה העברות מזומנים למשפחות נזקקות וסבסוד של מוצרי מחייה בסיסיים על מנת לשמר את תמיכתו בציבור ולא ביצוע רפורמות מבניות. כמו כן הנשיא צפוי להמשיך את "המלחמה בסמים" – מדיניות אכזרית שהתחיל הנשיא הקודם, במהלכה נרשמו מקרי הרג ללא משפט ופגיעות משמעותיות בזכויות האדם. כמו כן, הממשל אינו צפוי לחזק את העצמאות של כלי התקשורת שהוגבלה בזמן כהונתו של הנשיא הקודם.

מצד שני, הממשלה צפויה להמשיך לפעול במדיניות תומכת שוק, אשר כוללת יוזמות לשיפור הסביבה העסקית ועידוד התחרות באמצעות הקלה רגולטורית על השקעות ושיפור התשתיות. קיצוץ מס החברות (מ-30% ל-20% עד 2029) כפי שנחתם במרץ 2021 ימשיך כמתוכנן. עם זאת, השחיתות הגבוהה במדינה והבירוקרטיה, ימשיכו לפגוע בכינון רפורמות גדולות. "Build, Build, Build" – תוכנית לשיפור מצב התשתיות במדינה שאושרה בזמן כהונתו של הנשיא הקודם כחלק מהכרה שתשתיות מהוות אחד המכשולים העיקריים לעשיית העסקים במדינה. אחד הפרויקטים במסגרת התוכנית הוא Metro Manila Subway Project (MMSP) שהתחיל בתחילת 2023 מתוכנן להסתיים ב-2028, הפרויקט מומן ע"י הלוואות מממשלת יפן. פרויקטים אחרים יתקשו להשיג מימון לאור ההתמקדות הגוברת של הממשלה במדיניות פיסקלית בעקבות עליה בחוב ציבורי ובגירעון התקציבי. הממשלה מעדיפה מימון מהמגזר הפרטי מה שעלול לעכב את הפרויקטים עקב שחיטות ואינרציה בירוקרטית.

בנוסף, הנשיא מרקוס החל בהשקת קרן הון ריבונית (Maharlika Investment Fund) לצורך השקעה בפרויקטים גדולים במדינה ובמדינות אחרות. בד"כ קרנות מסוג זה נוצרות כדי לעשות שימוש פרודוקטיבי בהכנסות מיצוא סחורות, בעוד שמרקוס מנסה להשתמש בבנקים בבעלות המדינה ובקרנות פנסיה וגופים פיננסיים אחרים על מנת לגייס הון. הדבר עלול לערער את היציבות הפיננסית הציבורית במקרה של השקעות שלא מצליחות להניב תשואות נאותות.

ממשל מרקוס מעוניין לעודד את הקשר עם ארה"ב וזה עלול לחזק את המתיחות הקיימת עם סין סביב המחלוקות טריטוריאליות בים הסיני הדרומי.

יחסי חוץ

מאז כניסתו לתפקיד הנשיא החדש פועל לחיזוק הקשרים הבילטראליים עם ארה"ב, שבאופן היסטורי הייתה שותפת הסחר המובילה של הפיליפינים והיעד של מרבית המהגרים שלה. לשתי המדינות קיים אינטרס בחיזוק הקשרים: עבור פיליפינים מדובר בתמיכה צבאית וכלכלית, ארה"ב מחפשת לאזן את ההשפעה הסינית באזור.

היחסים עם סין נשארים מורכבים. הנשיא הקודם (Duterte) פעל לחיזוק הקשרים בין המדינות, אך לאחר שסין נשארה ממוקדת בכיבוש השטחים השנויים במחלוקת והמשיכה לבצע פלישות ימיות לשטח פיליפיני, הוחלט על הגדלת נוכחות צבאית אמריקאית באזור. בביקורו של הנשיא מרקוס בסין בתחילת 2023 הודגש שקיים רצון לשמר את היחסים וסוכם על חידוש התוכניות לחיפוש גז ונפט משותף באזורים שאינם נמצאים במחלוקת בים הסין הדרומי, יחד עם זאת המשך הפלישות הימיות הסיניות והיחסים המתחזקים עם ארה"ב ישמרו את הקשרים עם סין קרירים יחסית בשנים הקרובות.

היחסים של הפיליפינים עם יתר הקהילה הבין-לאומית, למעט שותפיה האזוריים, יושפעו מהביקורת הנוקבת של הממשלות המערביות על אלימות של המלחמה בסמים, הדיכוי של כלי התקשורת הביקורתיים והפרת זכויות האדם. בנוסף, פיליפינים בתור שותפה באיגוד מדינות דרום מזרח אסיה (ASEAN), תמשיך לחזק את הקשרים עם השכנות האזוריות שלה וגם תתמוך בקו נוקשה יותר כלפי החונטה במיאנמר.

קרן המטבע – ההסדר הפיננסי האחרון עם קרן המטבע היה מסוג Stand–by ותם בשנת 2000. באוגוסט 2021 קרן המטבע העבירה הקצאה תקופתית רוחבית לכלל המדינות החברות בה, בהתאם לגודל הכלכלה בכל מדינה. במסגרת הקצאה זו, הפיליפינים קיבלה תמיכה של כ-2.74 מיליארד דולר.

מועדון פריז – פרסה חובות חמש פעמים (1984,1987,1989,1991,1994), כל הפריסות שולמו במלואן.

מאפיינים כלכליים

פיליפינים היא כלכלה מתעוררת עם הכנסה בנונית, שמתבססת בעיקר על הצריכה המקומית שמהווה חלק משמעותי מהתוצר ועל יצוא (בעיקר של רכיבי אלקטרוניקה ושירותים). למדינה יש כלכלה מגוונת עם רקורד חזק של צמיחה גבוהה ויציבה.

אחרי הכרזת העצמאות ב-1946, פיליפינים סבלה ממשברים פוליטיים רבים, במהלכם איבדה הכלכלה את המומנטום שהיה לה ושיעורי עוני עלו. למדינה יש פוטנציאל חזרה לצמיחה חזקה בזכות האוכלוסייה הגדולה והצעירה (בעלת רמת השכלה גבוהה יחסית) ומשאבי טבע.

הכלכלה מתאוששת במהירות לאחר פגיעה עמוקה שחוותה עקב מגיפה, אבל החוב גבוה יותר, המצב החיצוני חלש יותר והאינפלציה עלתה בחדות. עם סביבה גלובלית קשה המכבידה על הכלכלה, התחזית הכלכלית נתונה לסיכונים משמעותיים, כאשר מדיניות חייבת לאזן בין תמיכה בצמיחה מצד אחד, והפחתת האינפלציה ושמירה על העמדה החיצונית מצד שני.

המשק שצמח ב-7.6% בשנת 2022 צפוי להאט במחצית הראשונה של 2023. העלייה באינפלציה בשנה אחרונה שגרמה להעלאות ריבית משמעותיות תכביד על הצריכה המקומית שתאט מ-8.4% ב-2022 ל-4.7% ב-2023. הצמיחה בהשקעות תהיה מתחת לממוצע ארוך טווח שלה ותעמוד על 6.1% , הסיבות לכך הן צמיחה חזקה במיוחד שנרשמה בשנה הקודמת וריביות אשראי גבוהות. הצמיחה ביצוא תרד מ-10.8% בשנת 2022 ל-5% ב-2023 בשל התרחבות איטית יותר של הכלכלות הגדולות בשנת 2023 : ארה"ב ואירופה מתמודדות עם שילוב מאתגר של אינפלציה גבוהה וריביות גבוהות, והצמיחה בסין תהיה נמוכה יחסית במחצית הראשונה של השנה כתוצאה מהתפשטות הקורונה לאחר סיום מדיניות "zero-covid". הצמיחה ביבוא צפויה להתמתן גם בהתאם להיחלשות בצריכה המקומית. ע"פ הערכות, הצמיחה בשמת 2023 תהיה 4.8%.

בהנחה שאינפלציה נבלמת בהדרגה ב-2023, הכלכלה תצליח לחזור לשיעורי הצמיחה של לפני המגפה ובשנים 2024-2027 שיעור הצמיחה שנתי צפוי להיות 5.8% בממוצע. המשך הסרת מגבלות על עסקים זרים יניע את הצמיחה בהשקעות, סקטור השירותים ותיירות בפרט ימשיכו לצמוח. פיליפינים מנסה לגוון את שרשראות האספקה שלה ולהפחית את משקלה של סין (בדומה למדינות רבות באזור), אך בשלב זה היא עדיין מתקשה להנות מהגדלת הגיוון (להבדיל לוייטנאם לדוגמא).

אירועים מאקרו-כלכליים:

משבר הקורונה

התפרצות נגיף הקורונה הובילה למיתון קשה בפיליפינים עם התכווצות תוצר של 9.4% ב-2020, ב-2021 התוצר עלה 5.5% והצמיחה צפויה ב-2022 עומדת על 7.6%. בפברואר 2022 גבולות המדינה נפתחו לתיירים מחוסנים, בתי הספר חזרה לפעילות שגרתית ברחבי המדינה בספטמבר וזה לאחר האצת מדיניות מתן חיסונים והגעה לאחוז המחוסנים של כ-78% מאוכלוסייה. שיעור האבטלה שקפץ ל-10.4% בשנת 2020 ירד ל8% בשנת 2021 וב-2022 חזר לרמות של לפני המגפה 5.5% .

מלחמת רוסיה – אוקראינה

המדינה חשופה להשפעות המלחמה בעיקר דרך מסחר, מחירי הסחורות ותנועות הון.

קשרי המסחר עם רוסיה חלשים מאוד (0.2% מהתוצר ב-2021). יחד עם זאת, חלקן של ארה"ב, סין ואירופה ביצוא פיליפיני מהווה מעל 55% , לכן הירידה בצמיחה של מדינות אלו כתוצאה מהמלחמה צפויה להשפיע לרעה על ציפיות הצמיחה של פיליפינים.

מחירי הדלק שעלו בעקבות המלחמה יגדילו את הגרעון בחשבון השוטף ל-4% מתמ"ג ב-2022. יתר על כך, סעיפי מזון, אנרגיה ותחבורה מהווים יותר ממחצית המדד המחירים לצרכן, העלייה במחירי הסחורות מתורגמת במהירות לאינפלציה המקומית, ששוחקת את ההכנסות הריאליות מכיוון שקצב העלייה בשכר אינו מסוגל להדביק את הפער. ע"פ הערכות, עליה של 20% במחירי הדגנים והאנרגיה תעלה את שיעור העוני במדינה ב-2.5 נקודות אחוז.

מאז תחילת המלחמה יצאו כ-1 מיליארד דולר מפיליפינים (נכון ל-יוני 2022), ביחס לתקופות צמצום רכישות הפד או תקופת קורונה וביחס למדינות אחרות באזור מדובר ביציאת הון נמוכה יחסית.

שינויי דירוג בסוכנויות הדירוג

- בנובמבר 2022 חברת הדירוג S&P אשררה את דירוג המדינה "BBB+" עם התחזית היציבה, הסיבות לכך הן: התאוששות כלכלית בריאה נתמכת ע"י ביקוש מקומי חזק, צפי לחזרה ליציבות בפרמטרים פיסקליים וגירעון שאמורים להשתפר ככל שהכלכלה תמשיך להתאושש במהלך שנתיים הקרובות. יש לציין שתמ"ג לנפש נמוך יחסית למדינות ברמת דירוג זהה, בעוד שצמיחת תמ"ג גבוהה מהממוצע מדינות דומות.
- באוקטובר 2022 חברת הדירוג Fitch אשררה את דירוג המדינה "BBB" עם התחזית שלילית. הסיבות לדירוג הן צמיחה חזקה מבוססת על ביקוש מקומי, התאוששות מהירה מהמגפה, מדיניות כלכלית אמינה. התחזית השלילית משקפת את סיכוני צמיחה בטווח בנוני ויכולת התאמת המדיניות הפיסקלית לסביבת ריביות גבוהות יותר והאטה בשווקים גלובליים.
- בספטמבר 2022 חברת הדירוג Moody's אשררה את דירוג המדינה "Baa2" עם תחזית יציבה. הסוכנות מאמינה שהסביבה הגלובלית מאתגרת לא תפגע בהתאוששות המשק מהמגפה. יתר על כך, הניהול הכלכלי הזהיר והתחייבות לביצוע הרפורמות יאפשר שיפור הדרגתי במדדים פיסקאליים ורמת החוב. כמו כן צוינה לטובה היציבות של המערכת הבנקאית.

היסטורית הדירוגים:

Moody's		Fitch		S&P	
Baa2	12-2014	BBB	12-2017	BBB+	04-2019
Baa3	10-2013	BBB-	03-2013	BBB	05-2014
Ba1	10-2012	BB+	06-2011		
Ba2	06-2011	BB	06-2003		
Ba3	07-2009				
Ba1	02-2005				
Ba2	01-2004				

מדיניות פיסקאלית וחוב ממשלתי

הוצאות ממשלה צפויות להיות גבוהות כתוצאה מעליה במחירי הסחורות ותמיכת הממשל בשכבות החלשות. לצורך כך אישרה הממשלה תקציב שיא של 91.8 מיליארד דולר , המשמעות של זה היא גרעון תקציבי ב-2023. מצד שני, הגידול בהוצאה קטן יחסית לזו של 2021 ומעיד על כוונה מסוימת להחזיר את המשמעת הפיסקלית עם הזמן.

החוב הממשלתי מוערך להיות בשנת 2022 61% מתמ"ג, ו-63% בשנת 2023, זאת לעומת 39.7% בשנת 2019 לפני משבר הקורונה. הממשל מתכנן לממן את הגרעון באמצעות הנפקת אגרות חוב חדשות והלוואות מגופים מולטי-לטרליים. בקרת הוצאות הדוקה יותר וצמיחה חזקה יותר בהכנסות יסייעו לשמור על רמת החוב הציבורי. עם זאת, הלחץ להמשך השקעה בחינוך ובבריאות כדי לתת מענה לאוכלוסייה הגדלה יגרום לכך שהגירעון כשיעור מתמ"ג לא יצליח בשנים הקרובות לחזור לרמות המצומצמות כפי שהיה לפני 2020. ברמות הנוכחיות מדובר בשיעור חוב שאינו בולט לרעה ביחס למדינות דומות באזור.

ההנפקות אג"ח האחרונות

ב-17.1.2023 הונפקו אגרות חוב בסך 3 מיליארד דולר:

- אג"ח על סך 0.5 מיליארד דולר עם קופון 4.625% ל-5 שנים (פדיון ב-2028)
- אג"ח על סך 1.25 מיליארד דולר עם קופון 5.5% ל-25 שנים (פדיון ב-2048)
- אג"ח על סך 1.25 מיליארד דולר עם קופון 5% ל-10 שנים (פדיון ב-2033)

ב-13.10.2022 הונפקו אגרות חוב בסך 2 מיליארד דולר:

- אג"ח על סך 0.5 מיליארד דולר עם קופון 5.17% ל-5 שנים (פדיון ב-2027)
- אג"ח על סך 0.75 מיליארד דולר עם קופון 5.95% ל-25 שנים (פדיון ב-2047)
- אג"ח על סך 0.75 מיליארד דולר עם קופון 5.609% ל-11 שנים (פדיון ב-2033)

ב-22.4.2022 הונפקו אגרות חוב בסך 69.1 מיליארד ין יפני:

- אג"ח על סך 5 מיליארד ין יפני עם קופון 1.83% ל-20 שנים (פדיון ב-2042)
- אג"ח על סך 5 מיליארד ין יפני עם קופון 0.95% ל-7 שנים (פדיון ב-2029)
- אג"ח על סך 7.1 מיליארד ין יפני עם קופון 1.22% ל-10 שנים (פדיון ב-2032)
- אג"ח על סך 52 מיליארד ין יפני עם קופון 0.76% ל-5 שנים (פדיון ב-2027)

ב-29.3.2022 הונפקו אגרות חוב בסך 2.25 מיליארד דולר:

- אג"ח על סך 0.5 מיליארד דולר עם קופון 3.229% ל-4 שנים (פדיון ב-2029)
- אג"ח על סך 0.75 מיליארד דולר עם קופון 3.556% ל-10 שנים (פדיון ב-2032)
- אג"ח על סך 1 מיליארד דולר עם קופון 4.2% ל-25 שנים (פדיון ב-2047)

מדיניות מוניטרית

הבנק המרכזי הפיליפיני (BSP) הוכיח את עצמו בעבר כגוף פיננסי עם רמת העצמאות גבוהה יחסית וכבעל יכולת לשמור על אינפלציה נמוכה. הוא צפוי להמשיך במדיניות מוניטרית מרסנת עד אמצע 2023 במטרה להשתלט על אינפלציה, וכתוצאה מכך הריבית תעלה עד רמת 6.5%. בשלב שהריבית תגיע ל-6%, קיים סיכוי סביר שהוא יעצור לנוכח האטה באינפלציה על רקע ירידה במחירי הסחורות וצמיחה כלכלית איטית יותר במדינה ובמדינות היצוא הגדולות. במחצית השנייה של 2023 הבנק המרכזי ינהל מדיניות ניטרלית יותר ואולי אף יבצע הורדות ריבית קטנות. הסיכון הגדול הוא שאינפלציה לא תרד וזה יצריך העלאות ריבית מעבר לרמת 6.5% מה שעלול לגרום נזקים משמעותיים יותר לכלכלה. ככל שהבנק יתקשר את כוונותיו בצורה טובה יותר, כך יצליח לנהל טוב יותר את ציפיות האינפלציה ויצמצם את יציאת ההון.

שיעור האינפלציה השנתית צפוי לעמוד בממוצע על 5.8% בשנת 2022 ו-5.7% ב-2023, כאשר טווח היעד הינו 2-4%. עלית מחירי מזון, אנרגיה ומחירי הובלה הם הגורמים העיקריים לאינפלציה הגבוהה. אליהם מתווספים עליה בשכר מינימום והעלאות תעריפי תחבורה, כך שאינפלציה הופכת לרחבה אף יותר. התמתנות במחירי הדלק בעולם, ההתאמה ההדרגתית של הביקוש המקומי לסביבת הריבית הגבוהה מעידים שייתכן שהאינפלציה קרובה לשיא. ע"פ הערכות, שיעור האינפלציה הממוצע יירד בהדרגתיות החל משנה 2023 ויגיע לרצועת היעד לקראת תחילת 2024.

מערכת בנקאית

המערכת הבנקאית הראתה חוסן בתקופת מגפה ונראית יציבה עם רמת נזילות גבוהה. פיקוח מוגבר על המגזר הפיננסי של הבנק המרכזי (BSP), בשילוב עם הצמיחה הצנועה בחוב במגזר הפרטי ובמחירי הנדל"ן תרמו לשיפור יציבות המערכת בשנים האחרונות.

שיעור ההלוואות ללא תנועה התחיל לרדת, למרות שבשלב זה נותר גבוה. יחס ההלוואות ללא תנועה לסך תיק ההלוואות ברוטו ב-2022 עמד על 4% וצפוי לרדת ל-3.5% בשנת 2023. יחס הלימות הון עלה רמה של 15% בשנים שקדמו למגפה ל-16% בשנת 2023, כאשר אחרי עליה ב-2020 הוא הולך ומתמתן בהדרגה.

מאז שנת 2021 המדינה נמצאת ברשימת מעקב של Financial Action Task Force (FATF) , גוף בינלאומי המתעסק בנושאי הלבנת הון. ע"פ המלצות של FATF וקרן המטבע, יש לא מעט רפורמות שנדרשות במערכת הבנקאית על מנת לחזק את יציבותה, ביניהן מאקרו סטרס טסטינג, תהליכי בדיקות נאותות משופרים, דיווח על עסקאות חשודות של המקורבים לאנשי פוליטיקה ובני משפחתם. כל אלה גם יתרמו לשיפור הסביבה העסקית והפחתת השחיטות.

מצב חיצוני

החשבון השוטף עבר לגירעון של 1.5% מתמ"ג בשנת 2021 וצפוי להישאר בגירעון בשנים הקרובות. הצפי לגירעון ב-2022 עומד על 4%, ו-3% ב-2023. הסיבה להיווצרות הגירעון היא בעיקר עלייה במחירי האנרגיה העולמיים. הגירעון צפוי לרדת מעט כתוצאה מהיחלשות הביקוש המקומי ליבוא שתוביל לגירעון מסחרי מצומצם יותר. חשבון יבוא הסחורות יישאר גבוה עקב מחירי אנרגיה גבוהים והשקעה נרחבת בפרויקטים בסקטור התשתית. הסרת מגבלות קורונה בסין יתמכו בסעיף השירותים. ע"פ הערכות הגירעון בחשבון השוטף ילך ויצטמצם ל-2.2% מתמ"ג בשנת 2027. מחיר הנפט יישאר הגורם העיקרי שישפיע על גובה הגירעון. חשבון ההעברות השוטפות ימשיך להיות גבוה ולגדול בהדרגה.

הממשלה תמשיך לקדם סחר חופשי ואינטגרציה אזורית רחבה כחלק מהסכם אזרי ASEAN. בנוסף, אחרי כניסת השותפות הכלכלית האזורית (Regional Comprehensive Economic Partnership) לתוקף בשנת 2022, כעת המדינה צפויה להתמקד בשיחות סחר עם האיחוד האירופי, ותעשה מאמץ להצטרף להסכם לשותפות טרנס-פסיפית (Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership) בשנים הקרובות.

עתודות מט"ח במדינה גבוהות. על פי ההערכות, מלאי עתודות מט"ח עמד בשנת 2022 על כ-6.5 חודשי יבוא, ובשנת 2023 עתודות מט"ח צפויות לעמוד על 6.1 חודשי יבוא. גם ההעברות השוטפות הן גבוהות (7.5% מתמ"ג ב-2023) ותורמות לקיטון הגירעון בחשבון השוטף.

החוב החיצוני בשנת 2022 מוערך להיות 26.4% מהתוצר, מאז הקפיצה בשנת 2020 הוא נמצא במגמת ירידה הדרגתית וצפוי לעמוד על 25.5% בשנת 2023, ו-23.4% בשנת 2024. זה מעיד על כך שהסיכון לקשיים במימון החוב החיצוני צפויים להישאר נמוכים.

הרכב החוב הציבורי צפוי להיות יציב באופן כללי עם חלקים נמוכים יחסית של החוב במטבע חוץ.

השקעות ישירות זרות (FDI) צפויות להיות יציבות ב-2022-2023 מאחר והמשקיעים ממשיכים להתנהג בזהירות בהתחשב סביבה חיצונית מורכבת. חלק מהרפורמות שהממשל השיק יתמכו בגידול ההשקעות, למשל הקלות בחוק שמתיר השקעה גדולה יותר בסקטורים של תחבורה, תקשורת ויצור אנרגיה.

המטבע המקומי מושפע מאירועים גלובליים (מלחמה באוקראינה, העלאות ריבית מהירות מהצפוי בארה"ב), גם הגירעון המתרחב בחשבון השוטף מוסיף לחץ. הפסו התחזק ב-0.4% במונחים אפקטיביים ריאליים ונחלש ב-2% במונחים אפקטיביים נומינליים בשנת 2021. הפיחות הנומינלי עמד בקנה אחד עם המעבר לגירעון במאזן השוטף ועם יציאת הון על רקע הידוק התנאים הפיננסיים העולמיים. הייסוף הריאלי הקל שיקף מחירים גבוהים יותר בפיליפינים ביחס לשותפי הסחר.

שת"פ עם בנק העולמי - בדצמבר 2019 אושרה מסגרת שותפות מדינה חדשה (CPF) עבור הפיליפינים לשנים 2019-2023. ה-CPF נותן עדיפות להשקעות בהון אנושי (בריאות, חינוך ותזונה), תחרותיות ויצירת מקומות עבודה, חוסן במקרי אסונות טבע והתמודדות שינוי האקלים, ממשל וטרנספורמציה דיגיטלית. בתחילת המגיפה, ממשלת פיליפינים ביקשה תמיכה מהבנק העולמי לניהול ההשפעות הבריאותיות, הכלכליות והחברתיות של COVID-19 בטווח הקצר והבינוני. בתגובה, הבנק העולמי סיפק תמיכה כספית בשווי מעל 2.7 מיליארד דולר. נכון למרץ 2022, התיק הפעיל של הבנק בפיליפינים מורכב מ-19 תוכניות עם התחייבויות נטו של 7.59 מיליארד דולר. 17 מהן ממומנות על ידי הבנק, שתי האחרות הן קרנות נאמנות גדולות המופעלות על ידי נמענים הנתמכות על ידי האיחוד האירופי ופרוטוקול מונטריאול.

תמ"ג לפי מגזרים: חקלאות 9.6%; תעשייה 30.6%; שירותים- 59.8% (הערכה לשנת 2017).

כוח העבודה לפי מגזרים: חקלאות 25.4%; תעשייה 18.3%; שירותים 56.3% (הערכה לשנת 2017).

סחר חוץ

שותפות סחר עיקריות - ייצוא: סין (16%), ארה"ב (15%), יפן (13%), הונג קונג (12%), סינגפור (7%), גרמניה (5%).[1]

שותפות סחר עיקריות - ייבוא: סין (29%), יפן (8%), דרום קוראה (7%), ארה"ב (6%), סינגפור (6%), אינדונזיה (6%), תאילנד (5%), טאיוון (5%).[1]

מוצרי ייצוא עיקריים: רכיבים ליצור שבבים, חיווט מבודד, שנאים.[1]

מוצרי ייבוא עיקריים: נפט גולמי ומזוקק, מכוניות, ציוד תקשורת, רכיבים לתעשיית שבבים.[1]

סחר עם ישראל: ייצוא לישראל – 64 מיליון דולר, ייבוא מישראל – 175.7 מיליון דולר.[2]

מקורות: קרן המטבע הבינלאומית (דצמבר 2022), EIU (מרץ 2023), Fitch (אוקטובר 2022), S&P (נובמבר 2022), Moody's (ספטמבר 2022), מועדון פריז, CIA factbook, Bloomberg, ומקורות נוספים.

[1] CIA factbook, נתוני 2019

[2] הלמ"ס, נתוני 2021.

מדדים כלכליים

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
אינדיקטורים כלליים										
אוכלוסייה (מיליון)	108.6	110.4	112.2	113.9	115.6	117.3	119.1	120.9	122.6	124.3
שיעור אבטלה (%)	5.3	5.1	10.4	8.0	5.5	5.8	5.6	5.7	5.6	5.5
תמ"ג נומינלי (מיליארדי דולר)	346.1	376.2	361.6	393.4	403.6	431.6	483.8	545.9	608.1	671.2
תמ"ג נומינלי (מטבע מקומי)	18,227	19,483	17,944	19,376	21,987	23,902	26,048	28,379	30,911	33,629
תמ"ג לנפש (דולר)	3,188	3,408	3,223	3,454	3,491	3,679	4,062	4,515	4,960	5,400
צמיחה ריאלית (%)	6.3	6.1	-9.4	5.5	7.6	4.8	6.3	5.5	5.7	5.9
צמיחה ריאלית לנפש (%)	4.5	4.4	-10.9	4.0	6.1	3.2	4.7	4.0	4.2	4.4
סקטור פיסקלי										
באחוזי תמ"ג										
מאזן תקציבי	-3.1	-3.4	-7.6	-8.6	-7.7	-6.4	-5.7	-5.2	-4.6	-4.1
הכנסות הממשלה	15.6	16.1	15.9	15.5	16.1	16.8	16.6	16.6	17.0	16.9
הוצאות הממשלה	18.7	19.5	23.6	24.1	23.7	23.2	22.3	21.8	21.6	21.0
חוב ציבורי	40.0	39.7	54.6	60.5	61.0	63.0	63.9	64.2	63.9	63.1
ב-% מההכנסות	255.9	246.4	343.0	390.2	380.2	375.0	384.9	386.7	375.9	373.4
סקטור מוניטרי ופיננסי										
באחוזים										
ריבית על הלוואות	6.1	7.1	7.0	6.1	6.5	8.1	7.4	6.1	6.1	6.0
ריבית על פקדונות	3.1	4.0	1.1	0.5	2.8	4.7	3.8	3.6	3.7	3.5
שיעור אינפלציה (ממוצע)	5.3	2.5	2.6	4.4	5.8	5.7	3.3	3.3	3.4	3.3
שיעור אינפלציה (לסוף תקופה)	5.1	2.3	3.5	3.6	8.2	3.8	3.3	3.4	3.7	3.6
USD/UGX										
שע"ח נומינלי (לסוף תקופה)	53	51	48	51	56	54	53	51	50	50
שע"ח נומינלי (ממוצע לתקופה)	53	52	50	49	54	55	54	52	51	50
שע"ח ריאלי-אפקטיבי (2010 = 100)*	100.6	105.4	111.2	111.1	109.2	109.6	112.2	116.6	120.8	123.9

מקור: EIU (פברואר 2023), קרן המטבע הבינלאומית (2022)

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
מאזן התשלומים										
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)										
מאזן חשבון שוטף	-8,877	-3,047	11,574	-6,008	-16,031	-12,814	-20,019	-20,085	-16,175	-14,935
ב- % תמ"ג	-2.6	-0.8	3.2	-1.5	-4.0	-3.0	-4.1	-3.7	-2.7	-2.2
מאזן חשבון מסחרי	-50,973	-49,312	-33,776	-52,807	-64,893	-63,259	-73,502	-75,993	-75,307	-75,097
ב- % תמ"ג	-14.7	-13.1	-9.3	-13.4	-16.1	-14.7	-15.2	-13.9	-12.4	-11.2
ייצוא סחורות במונחי F.O.B	51,976	53,477	48,211	54,227	59,943	61,217	64,903	68,919	72,990	77,870
ייבוא סחורות במונחי F.O.B	102,949	102,789	81,987	107,034	124,836	124,476	138,405	144,912	148,296	152,967
מאזן חשבון שירותים	11,609	13,040	13,864	14,088	13,835	15,081	16,092	16,150	18,415	19,417
ב- % תמ"ג	3.4	3.5	3.8	3.6	3.4	3.5	3.3	3.0	3.0	2.9
ייצוא שירותים	38,398	41,265	31,821	33,563	39,235	43,584	46,762	49,791	54,732	58,405
ייבוא שירותים	26,789	28,225	17,957	19,475	25,400	28,503	30,670	33,641	36,317	38,988
מאזן חשבון הכנסות	3,669	5,276	4,101	3,250	4,599	2,841	3,277	3,916	4,374	4,591
ב- % תמ"ג	1.1	1.4	1.1	0.8	1.1	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ייצוא הכנסות	11,999	13,402	11,593	11,984	13,481	12,586	13,147	13,535	14,099	14,664
ייבוא הכנסות	8,330	8,126	7,492	8,734	8,882	9,745	9,870	9,619	9,725	10,072
העברות שוטפות, נטו	26,818	27,949	27,385	29,461	30,429	32,523	34,114	35,842	36,343	36,155
ב- % תמ"ג	7.7	7.4	7.6	7.5	7.5	7.5	7.1	6.6	6.0	5.4
השקעות ישירות זרות, נטו (FDI)	5,833	5,320	3,260	10,011	7,246	7,683	11,091	12,994	13,180	13,180
ב- % תמ"ג	1.7	1.4	0.9	2.5	1.8	1.8	2.3	2.4	2.2	2.0
ב- % המאזן בחה"ש	65.7	174.6	28.2	166.6	45.2	60.0	55.4	64.7	81.5	88.3
חוב ונכסים חיצוניים										
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)										
סך החוב החיצוני	78,967	83,625	98,494	106,428	106,749	110,004	113,012	114,410	115,925	117,806
ב- % תמ"ג	22.8	22.2	27.2	27.1	26.4	25.5	23.4	21.0	19.1	17.6
ב- % יצוא	77.1	77.3	107.5	106.7	94.8	93.7	90.5	86.5	81.7	78.0
סך החוב החיצוני לטב"א	61,734	65,258	83,078	87,425	85,751	88,697	89,417	89,920	88,780	88,671
סך החוב החיצוני לט"ק	16,068	17,208	14,209	15,090	17,298	17,470	19,685	20,588	23,198	25,142
קרן המטבע	1,165	1,159	1,207	3,913	3,700	3,837	3,909	3,902	3,947	3,993
פיגורים על תשלומי ריבית	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
פיגורים על תשלומי קרן	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
עתודות מט"ח	71,040	79,824	98,512	99,462	86,850	82,371	84,289	91,541	99,492	102,741
בחודשי יבוא	6.2	6.9	10.9	8.9	6.5	6.1	5.7	5.8	6.1	6.1
שירות החוב										
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)										
שירות החוב השנתי	8,812	10,616	9,369	12,213	13,562	14,062	14,334	13,816	13,374	13,036
ב- % יצוא	8.6	9.8	10.2	12.2	12.0	12.0	11.5	10.4	9.4	8.6
תשלומי קרן	6,237	7,365	6,376	9,330	9,854	9,094	9,303	9,210	9,159	8,971
תשלומי ריבית	2,575	3,251	2,993	2,883	3,708	4,968	5,031	4,606	4,215	4,065
יחס ריבית להכנסות	4.76%	5.37%	5.20%	4.72%	5.72%	6.85%	6.26%	5.08%	4.08%	3.58%
מערכת בנקאית										
באחוזים										
יחס הלימות ההון (הון רגולטורי לנכסי הסיכון)	14.9	15.2	16.3	16.5	16.0	....	....	....	....	....
הלוואות ללא תנועה ברוטו מסך הלוואות ברוטו	1.7	2.0	3.5	4.0	3.5	....	....	....	....	....

מקור: EIU (פברואר 2023), קרן המטבע הבינלאומית (2022)