



القسم الأوّل  
التطورات الإقتصادية العامة

## أولاً الإقتصاد العالمي

**1-1** | إستناداً إلى المعطيات الواردة في تقرير آفاق الإقتصاد العالمي نيسان ٢٠١٧، الصادر عن صندوق النقد الدولي، فقد تراجع معدل نمو الإقتصاد العالمي إلى ٣,١٪ في العام ٢٠١٦ مقابل ٣,٤٪ في العام ٢٠١٥ مع انخفاض معدلات النمو في الإقتصادات المتقدمة كمجموعة إلى ١,٧٪ من ٢,١٪ وتراجع بسيط في نمو الإقتصادات الناشئة والنامية كمجموعة إلى ٤,١٪ من ٤,٢٪ للفترة المشار إليها تبعاً. وكان لتراجع نمو الإقتصاد الأميركي (إلى ١,٦٪ من ٢,٦٪)، بفعل ضعف الاستثمارات وتدني مستوى المخزونات، الأثر الأكبر على أداء الإقتصادات المتقدمة كمجموعة. وبالتالي على أداء الإقتصاد العالمي في العام ٢٠١٦، إذ تراجعت بحدة أقل وبشكل معتدل معدلات النمو لدى مجموعة دول اليورو (إلى ١,٧٪ في العام المذكور مقابل ٢,٠٪ في العام السابق) واليابان (إلى ١,٠٪ من ١,٢٪) وبريطانيا (إلى ١,٨٪ من ٢,٢٪) للسنوات المذكورة تبعاً، فيما سُجِّل تحسُّن في أداء الإقتصاد الكندي وغيره من الإقتصادات المتقدمة.

**2-1** | أما التراجع الطفيف في نمو الإقتصادات الناشئة والنامية كمجموعة، فلقد ارتبط بشكل أساسي بتراجع نمو الإقتصاد الصيني قليلاً إلى ٦,٧٪ في العام ٢٠١٦ مقابل ٦,٩٪ في العام الذي سبق في ظل سياسات الدعم المتبعة والتي حالت دون أن تتراجع، إلى حد كبير، الحركة الاقتصادية في البلاد والمتمثلة بنمو قوي للإئتمان والاعتماد على الاستثمار العام لتحقيق أهداف النمو المرجوة. وانخفض نمو الإقتصاد الهندي على نحو ملموس إلى ٦,٨٪ في العام ٢٠١٦ مقابل ٧,٩٪ في العام ٢٠١٥ متأثراً بصدمة سلبية للاستهلاك نجمت عن النقص في النقد واختلالات في أنظمة الدفع جزاء مبادرة الحكومة إلى منع استعمال أوراق الخمس مئة والألف روبية هندية في المحال التجارية، والتي تشكّل حوالي ٨٦٪ من النقد في التداول. في المقابل، انخفض منسوب الانكماش والركود في كل من الإقتصادَيْن الروسي (-٠,٢٪ نمو مقابل -٢,٨٪) والبرازيلي (-٣,٦٪ نمو مقابل -٣,٨٪)، فكان هناك بالتالي نوع من التوازن.

**3-1** | ومن المتوقع أن تشهد المرحلة المقبلة، بحسب المصدر عينه، انتعاشاً في الأسواق المالية العالمية وتعافياً في حركة الاستثمار والتجارة والصناعة التحويلية، فيعود معدّل نمو الإقتصاد العالمي ليرتفع مع ارتفاع الطلب الإجمالي، إلى ٣,٥٪ و٣,٦٪ في العامين ٢٠١٧ و٢٠١٨ على التوالي. وسيتأتى هذا الأداء من تحسُّن معدل نمو الإقتصادات المتقدمة كمجموعة إلى ٢٪ وارتفاع معدل نمو الإقتصادات الناشئة والنامية كمجموعة إلى ٤,٥٪ و٤,٨٪ في العامين المذكورين تبعاً. وسيكون القاطرة لتحسُّن أداء المجموعة الأولى تطور نمو الإقتصاد الأميركي إلى ٢,٣٪ و٢,٥٪ في العامين ٢٠١٧ و٢٠١٨ على التوالي كانعكاس لتحسُّن مستوى الثقة ولا سيما بعد الانتخابات الرئاسية الأميركية الأخيرة في تشرين الثاني ٢٠١٦ والعودة إلى بناء المخزونات والنمو القوي للاستهلاك والتيسير المتوقع في سياسة المالية العامة، ممّا يؤدي إلى تعزيز زخم الدورة الاقتصادية. ومن المتوقع أن تتعافى الصناعات التحويلية والتجارة في أوروبا عموماً واليابان.

ويشار إلى أن التوقعات للعامين ٢٠١٧ و٢٠١٨ أبقت على معدلات نمو مستقرة لمنطقة اليورو عند ١,٧٪ و١,٦٪ تبعاً في ظلّ أوضاع أو ظروف مساعدة، مثل اتباع سياسة مالية توسّعية معتدلة، وأوضاع مالية تكييفية، ويورو ضعيف، وإمكان حصول إرتدادات إيجابية من جراء حوافز مالية أميركية محتملة. وما يحول دون نمو اقتصادي أقوى في منطقة اليورو هو حالة عدم الاستقرار السياسي المرتبطة بالانتخابات الرئاسية أو التشريعية في عدد من الدول الأوروبية وحالة الضبابية التي تشوب علاقة الإتحاد الأوروبي المستقبلية مع بريطانيا بعد خروجها منه. وتجدر الإشارة في هذا الإطار إلى أن هناك مخاوف حقيقية من تحوّل عدد من الإقتصادات المتقدّمة نحو الحماية وتطبيق سياسات منغلقة، ومن تأثيراته السلبية على التجارة العالمية والتدفّقات الاستثمارية العابرة للحدود، وبالتالي على النمو العالمي. كما أن الأثر النهائي لخروج بريطانيا من الإتحاد الأوروبي ما يزال غير واضح حتى إعداد هذا التقرير، إذ أن ظهور مضاعفاته الكاملة والنهائية على التدفّقات المالية والتجارية بين الطرفين وأطراف أخرى قد يستغرق سنوات عدّة.

#### 4-1

أما ارتفاع النمو في المجموعة الثانية، أي الإقتصادات الناشئة والنامية، فسيتوافق مع تحسّن تدريجي في أوضاع الدول المصدّرة للسلع الأولية مع التعافي الجزئي لأسعار هذه السلع. وسيتوافق ارتفاع النمو بوجه خاص مع تعافي أداء الإقتصاد الروسي، بدعم من ارتفاع أسعار النفط النسبي المتوقّع وبعد انتهاء دورة الركود الاقتصادي القائمة. كما سيواكب تحسّن النمو انتعاش كلّ من الإقتصاد الهندي، مع تنفيذ الإصلاحات الرئيسية وتخفيف الاختناقات في جانب العرض واتباع السياسات المالية والنقدية الملائمة، والإقتصاد البرازيلي، إذ أن التحسّن التدريجي سوف يدعمه كلّ من انخفاض حالة الضبابية السياسية، والسياسة النقدية التيسيرية، ومواصلة إحراز تقدّم في جدول أعمال الإصلاح. كما سيظلّ النمو قوياً في الصين رغم خفض التوقعات بنسبة نمو الإقتصاد الصيني إلى ٦,٦٪ لعام ٢٠١٧ وإلى ٦,٢٪ في العام ٢٠١٨.

## معدلات نمو الإقتصاد العالمي في عامي ٢٠١٤ و٢٠١٥ وتلك المقدّرة والمتوقّعة للأعوام ٢٠١٦، ٢٠١٧ و٢٠١٨

متوقّع		مقدّر	محقق		
٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
٣,٦	٣,٥	٣,١	٣,٤	٣,٤	الإقتصاد العالمي
٢,٥	٢,٣	١,٦	٢,٦	٢,٤	البلدان المتطورة، منها:
١,٦	١,٧	١,٧	٢,٠	٠,٩	الولايات المتحدة الأميركية
٠,٦	١,٢	١,٠	١,٢	٠,٠	منطقة اليورو
٢,٥	١,٩	١,٤	٠,٩	٢,٥	اليابان
١,٥	٢,٠	١,٨	٢,٢	٢,٩	كندا
٤,٨	٤,٥	٤,١	٤,٢	٤,٦	المملكة المتحدة
٣,٥	٢,٦	١,٤	٣,٤	٥,١	الدول الناشئة والنامية، منها:
٣,٣	٣,٠	٣,٠	٤,٧	٢,٨	أفريقيا
٢,١	١,٧	٠,٣	٢,٢-	١,١	أوروبا الوسطى والشرقية
١,٤	١,٤	٠,٢-	٢,٨-	٠,٧	كومنولث الدول المستقلة (CIS) بما فيها روسيا
١,٧	٠,٢	٣,٦-	٣,٨-	٠,١	روسيا
٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٧	٦,٨	البرازيل
٦,٢	٦,٦	٦,٧	٦,٩	٧,٣	دول آسيا النامية، منها:
٧,٧	٧,٢	٦,٨	٧,٩	٧,٢	الصين
٣,٢	٢,٣	٣,٨	٢,٦	٢,٧	الهند
٢,٥	١,١	١,٠-	٠,١	١,٣	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
					أميركا الوسطى والجنوبية
					والكاريببي

## منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

## 5-1

بعكس نمو الإقتصاد العالمي، فقد ارتفع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى ٣,٨٪ في العام ٢٠١٦ مقابل ٢,٦٪ في العام الذي سبق، إلا أنه من المتوقع أن يعود ويتراجع إلى ٢,٣٪ في العام ٢٠١٧. وتخفي هذه النتائج التباين والاتجاهات التي سلكتها الدول المصدرة للنفط في هذه المنطقة وتلك المستوردة له. فبالنسبة إلى المجموعة الأولى، انخفض النمو الاقتصادي في العام ٢٠١٦ في الجزائر ودول مجلس التعاون الخليجي الست باستثناء الكويت، فيما تحسّن النمو في كل من ليبيا والعراق وإيران حيث انتقل معدّل نمو هذه الأخيرة من ٠,٤٪ في العام ٢٠١٥ إلى ٦,٥٪ في العام ٢٠١٦ بعد أن زادت إنتاجها النفطي بسرعة في أعقاب رفع العقوبات الدولية. أما في ما يخصّ المجموعة الثانية، أي البلدان المستوردة للنفط، فقد تراجعت معدلات النمو في معظم دول هذه المجموعة (مصر، السودان، الأردن، المغرب...) فيما ارتفعت لدى تونس وموريتانيا. ويبدو أن معظم بلدان هذه المجموعة، لم تستفد كما يجب من انخفاض أسعار النفط، بل ربما تأثرت أكثر بتراجع التحويلات التي تتلقاها من العاملين في البلدان المصدرة للنفط والاستثمارات الأجنبية وتدقّق الرساميل من هذه الدول وطبعاً بالأحداث الجارية في المنطقة. وعليه، يتبيّن أن ارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في العام ٢٠١٦ جاء بدفع من تحسّن النمو الملحوظ في إيران، والعراق الذي خرج من الركود الاقتصادي والنمو السلبي ليسجّل نمواً فاق معدّله ١٠٪.

## 6-1

في ما يخصّ البلدان المصدرة للنفط، فقد انخفض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في دول مجلس التعاون الخليجي إلى ٢,٠٪ في العام ٢٠١٦ مقابل ٣,٨٪ في العام ٢٠١٥، ومن المتوقع أن يستمرّ في الانخفاض إلى ٠,٩٪ في العام ٢٠١٧. فيما تحسّن رصيد الحساب الجاري السلبي لهذه الدول إلى -٢,٠٪ من الناتج بعد أن كان -٢,٦٪ ومن المتوقع أن يصبح إيجابياً فيصل إلى ١,٨٪ من الناتج للسنوات المشار إليها تبعاً. أما رصيد المالية العامة الكلي فتدهور إلى -١٢٪ من الناتج في العام ٢٠١٦ مقابل -٩,٤٪ من الناتج في العام ٢٠١٥، ومن المتوقع أن يتحسّن إلى -٦,٥٪ في العام ٢٠١٧. ويعكس تباطؤ النشاط الاقتصادي في العام ٢٠١٦ إجراءات الضبط المالي أو تشديد سياسة المالية العامة (مما فيها خفض النفقات) ونقص السيولة في القطاع المالي، والتي ترافقت مع استمرار أسعار النفط المنخفضة التي تؤثر سلباً على الصادرات والإيرادات النفطية والنشاط الاقتصادي وتضعف الموازنة العامة والحسابات الخارجية. كما تأثر النشاط الاقتصادي بالصراعات الإقليمية التي تتسبب بإضعاف الثقة وخفض الطلب الإجمالي.

## ثانياً الإقتصاد اللبناني

**1-2** | لم يختلف المشهد الإقتصادي في لبنان كثيراً في العام ٢٠١٦ عمّا كانه في الأعوام الأخيرة بالرغم من التطورات السياسية التي حصلت مع نهاية العام المذكور. فما زالت التداعيات المتמادية للنزاع في سورية تُلقى بثقلها على لبنان، وبالتالي تقيّد النشاط الإقتصادي والنمو الحقيقي الذي بقي شبه مستقرّ على ما يقارب ١% في العامين ٢٠١٦ و٢٠١٥ مقابل ٢% في العام ٢٠١٤ وفق صندوق النقد الدولي، علماً أن مصرف لبنان والبنك الدولي يقدران أن يكون معدل النمو قارب ٢% في العام ٢٠١٦. وترافق ضعف معدل النمو هذا مع انخفاض مؤشر الأسعار بشكل عام كما هو مبين في الجدول أدناه. ولا يخفى على أحد أنّ نسب النمو الضعيفة هذه غير كافية لاستيعاب العمالة الجديدة الوافدة إلى سوق العمل كما لتلك القائمة فيه، ممّا يشجّع على هجرة الشباب إلى الخارج. وكان العام ٢٠١٦ شاهداً مرة أخرى على ارتدادات الوضع السوري وعدد اللاجئين السوريين الذين تخطت نسبتهم ربع السكان في لبنان فباتوا يشكّلون عبئاً على الإنفاق العام والبنى التحتية وفرص العمل في اقتصاد يتسم أصلاً بتردّي الأوضاع المالية وقصور البنى التحتية، بالإضافة إلى عدم تناسب المساعدات والتبرّعات الخارجية مع الإحتياجات. وعقب التباطؤ الإقتصادي للسنة السادسة على التوالي، جرّاء التجاذبات السياسية المحلية والإضطرابات الإقليمية، برزت التسوية السياسية التي أدت إلى انتخاب رئيس للجمهورية بعد فراغ دام منذ أيار ٢٠١٤، وتشكيل حكومة ما تزال تعمل على إخراج الإقتصاد من هذه الدوامة. ويؤمل أن تسهم التدابير والخطط التي سيتمّ وضعها في تعزيز الثقة لدى المستهلكين والمستثمرين، وبالتالي في تفعيل حركة مكونات الناتج المحلي الإجمالي، لا سيّما الإستهلاك والإستثمار.

## 2-2

ويُشار في هذا السياق إلى أنّ معدّل النمو في لبنان في العام ٢٠١٦ جاء أدنى من معدّل نمو الإقتصاد العالمي الذي بلغ ٣,١٪، في حين لم يكن بعيداً جداً عن معدّل النمو الذي سجّله دول مجلس التعاون الخليجي الذي ناهز ٢,٠٪. علماً أنّ الإقتصاد اللبناني يرتبط ارتباطاً وثيقاً باقتصادات هذه الدول من ناحية حركة السياحة وتحويلات العاملين والإستثمارات الأجنبية والصادرات. غير أنّه ليس من الصعب حصول تسارع في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في المرحلة المقبلة في حال العمل الجدي على تمرير التشريعات اللازمة والمباشرة بإصلاحات هيكلية تهدف إلى إخراج الإقتصاد من حالة الركود والتردي وتعزيز النمو، وفي حال تراجع حدة الصراعات الإقليمية والنزاع القائم في سورية. وسط هذه الأجواء، توقّع صندوق النقد الدولي في تقريره حول آفاق الإقتصاد العالمي الصادر في نيسان ٢٠١٧ أن يحقّق لبنان نمواً إقتصادياً حقيقياً نسبته ٢٪ و ٢,٥٪ في كلّ من العاميّين ٢٠١٧ و ٢٠١٨ على التوالي، مبقياً بذلك على توقّعاته السابقة التي نشرها في تشرين الأول ٢٠١٦. وفي ما يخصّ متوسط معدّل التضخم، يتوقّع الصندوق نسبتي ٢,٦٪ و ٢,٠٪ في العاميّين ٢٠١٧ و ٢٠١٨ على التوالي.

### الناتج المحلي الإجمالي، ومعدلات النمو والتضخم

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
١,٠	٠,٨	٢,٠	معدل النمو الحقيقي (%)
٠,٨٢-	٣,٧٥-	١,٩	تغيّر أسعار الاستهلاك (متوسط الفترة) (%)
١,٣٣	٢,٦	١,٩	معدل التضخم GDP deflator (%)
٧٦٣٠٠	٧٤٥٦٠	٧٢١٠٩	الناتج المحلي الإجمالي (مليار ليرة)
٥٠,٦	٤٩,٥	٤٧,٨	الناتج المحلي الإجمالي (مليار د.أ.)

المصادر: إدارة الإحصاء المركزي، صندوق النقد الدولي بالنسبة إلى معدل النمو الحقيقي و GDP deflator في العام ٢٠١٦.



## 3-2

وفي العام ٢٠١٦، سجّلت معظم مؤشرات القطاع الحقيقي بعض الإرتفاع بالمقارنة مع العام الذي سبق، فيما تراجع عدد قليل منها، لتعكس بالتالي استمرار ضعف النشاط الإقتصادي. ومن هذه المؤشرات نذكر:

- تحسّن متوسط المؤشر الإقتصادي العام لمصرف لبنان بنسبة ٣,٨٪ في العام ٢٠١٦ مقابل ٢,٠٪ في العام ٢٠١٥.
- تراجع قيمة الشيكات المتقاصة بنسبة ٢,٢٪، وهو مؤشر لتراجع حجم الطلب أو الإنفاق الإجمالي.
- ارتفاع إجمالي كميات السلع المستوردة بما نسبته ١٠,٧٪ في العام ٢٠١٦ وارتفاع قيمتها بنسبة ٣,٥٪، ما يعكس النمو المستمر لحركة استهلاك الأسر وإنتاج السلع والخدمات.
- تراجع كميات الصادرات السلعية بنسبة ١٤,٥٪، علماً أن قيمتها ارتفعت بنسبة ٠,٨٪ في العام ٢٠١٦. وتراجعت قيمة كلّ من الصادرات الصناعية بنسبة ١٤,٥٪ والصادرات الزراعية بنسبة ٦٪. ولا يزال القطاع الزراعي يُعاني من مضاعفات إقفال معبر نصيب على الحدود السورية - الأردنية، ما انعكس سلباً على التجارة البرية. أمّا القطاع الصناعي، فتأثّر بازدياد كلفة نقل السلع اللبنانية كما بكلفة شحنها وتأمينها، ما ساهم في إضعاف القدرة التنافسية لهذه السلع، ويعود ذلك إلى الحرب الدائرة في سورية التي أثّرت بدورها أيضاً على الطلب، بالإضافة إلى غياب تدابير داعمة لهذّين القطاعين.
- ارتفاع عدد القروض المدعومة من مؤسّسة "كفالات" والممنوحة للشركات الصغيرة والمتوسطة، ولا سيّما العاملة في القطاعين الزراعي والسياحي، بنسبة ٥,٢٪ في العام ٢٠١٦، علماً أن قيمتها تراجعت بنسبة ٠,٤٪ في العام المذكور.
- تقلص بسيط في مساحات البناء المرخّص بها، والتي تُعتبر مؤشراً على حركة البناء الآنية والمستقبلية، بنسبة ٠,٩٪ في العام ٢٠١٦، في حين أن كلاً من قيمة الرسوم العقارية ازدادت بنسبة ناهزت ٣,٤٪ وكميات الإسمنت المسلّمة بنسبة ٤,١٪ مع الإشارة إلى أنّها تُشكّل مؤشراً لحركة قطاع البناء القائمة، كما ارتفع عدد عمليات البيع العقارية بنسبة ١,٤٪.
- ازدياد حركة القادمين إلى لبنان عبر المطار بنسبة ٧,٥٪ وحركة المغادرين بنسبة ٣,٦٪. وارتفع عدد السيّاح القادمين إلى لبنان بنسبة ١١,٢٪ في العام ٢٠١٦، أبرزهم من البلدان الأوروبية فيما ناهز عدد السيّاح من البلدان العربية الثلث. وفي ما يخصّ القطاع الفندقي، استقرّت نسبة إشغال الفنادق في بيروت على ٥٩٪ في العام ٢٠١٦ شأنها تقريباً في العام الذي سبق (٥٨٪) بالمقارنة مع متوسط ٦٠,٩٪ في ١٤ سوقاً عربيّة شملتها الدراسة التي أعدتها مؤسسة إرنست أند يونغ.

أصدرت إدارة الإحصاء المركزي مؤخرًا حسابات لبنان الإقتصادية 2004-2015، شملت تقديرات للعامين 2015 و2016 مع مراجعة للعامين 2013 و2012 وفق الأساليب ذاتها المعتمدة في وضع حسابات العام 2008. وأظهرت النتائج انخفاض معدل نمو الناتج المحلي إلى 0,8% في العام 2015 من 2,0% في العام 2014 و2,6% في العام 2013 ترافق مع معدلات تضخم في الاقتصاد المحلي مقاسةً بـ GDP deflator متدنية بلغت 2,6% و1,9% و2,2% للسنوات المشار إليها تباعاً. ووصلت قيمة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية إلى 74560 مليار ليرة، أي ما يقارب 49,5 مليار دولار في العام 2015، حيث شكّل الإستهلاك النهائي حوالي 98,9% من الناتج موزعةً بين 86,3% لإستهلاك الأسر و12,6% لإستهلاك القطاع العام. كما شكّل الإستثمار حوالي 20,9% توزع بين استثمار خاص (19,6%) واستثمار عام (1,2%).

وفي ما يخصّ توزع الناتج المحلي حسب القطاعات في العام 2015، برز القطاع العقاري في الطليعة إذ ناهزت حصته 14% من الناتج المحلي، كذلك تقريباً حصّة التجارة، تبعثها حصّة قطاع التعليم والصحة وخدمات أخرى (11,5%)، فالصناعة (11%)، ثم الإدارة العامة (حوالي 9,3%)، والنقل والمواصلات والمعلومات (8,8%) فالخدمات المالية (7,8%) وغيرها من القطاعات وصولاً إلى الحصّة الأدنى البالغة 3,5% والعائدة لقطاع الزراعة، مع الإشارة إلى أنّ هذه الحصص لم تسجّل أيّ تغيير يُذكر مقارنةً مع العام 2014.

## 4-2

وبعكس السنة السابقة، كان أداء المالية العامة لناحية حجم النفقات الحكومية أو الاستهلاك العام مساعداً على التخفيف من التباطؤ الإقتصادي الحاصل، إذ ارتفعت النفقات الأولية خارج خدمة الدين حوالي 11,9% في العام 2016 بالمقارنة مع العام 2015 وفي ظلّ انخفاض الأكلاف المرتبطة بمؤسسة كهرباء لبنان. كما استمرت السياسة النقدية في دعم النشاط الإقتصادي وتحفيز النمو من خلال الرزم التحفيزية والبرامج التسليفية القائمة، والتي من شأنها تخفيض الكلفة الإئتمانية على القطاع الخاص وتأمين التمويل اللازم له وخلق فرص عمل جديدة في الإقتصاد. وساهمت المصارف بدورها في المحافظة على سير العجلة الإقتصادية عبر التسليفات الممنوحة للقطاع الخاص المقيم، والتي ارتفعت بنسبة 6,2% وبات التمويل للقطاعين العام والخاص يقارب 181,6% من الناتج المحلي الإجمالي. أمّا أداء القطاع الخارجي، فكان سلبياً على النشاط والنمو الاقتصادي مع تراجع قيمة صافي صادرات السلع والخدمات (صادرات ناقص واردات) بحسب الإحصاءات الأولية المتوافرة.

## ملف أزمة النزوح السوري

في مؤتمر لندن للمانحين (London Conference on Supporting Syria) الذي انعقد في شباط ٢٠١٦، تمّ عرض خطة جديدة لمعالجة أكلاف هذه الأزمة، تشتمل على حاجة لبنان إلى دعم مالي بحوالي ١١ مليار دولار لفترة ٢٠٢٠-٢٠١٦ تتوزع بين هبات بقيمة ٥ مليارات دولار وقروض بقيمة ٦ مليارات دولار من قبل المجتمع الدولي للدول المضيفة للنازحين السوريين. كما تمّ التنسيق في مؤتمر بروكسيل للنازحين في شباط ٢٠١٧ بين الحكومة اللبنانية وشركاء محليين ودوليين لإطلاق "خطة لبنان للإستجابة للأزمة ٢٠١٧-٢٠٢٠" بغية توفير حوالي ٢,٨ مليار دولار لعام ٢٠١٧ من أجل مساعدة الأكثر ضعفاً من أفراد ولاجئين وتأمين الخدمات الأساسية فضلاً عن الإستثمار في البنى التحتية المترهلة وغيرها من المشاريع. فتمّ التأكيد على حاجة لبنان إلى ما بين ٨ و ١٠ مليارات دولار نظراً إلى أنّ المساعدات والتبرعات الخارجية الدولية من دول ومنظمات حكومية وغير حكومية لمساعدة اللاجئين والدولة اللبنانية التي تحضنهم لا تزال ضئيلة وغير كافية بالقياس إلى الإحتياجات.

## 5-2

في موازاة ذلك، عمدت وكالات التصنيف الائتماني إلى تغيير تصنيف لبنان. ففي تموز ٢٠١٦، خفّضت وكالة "فيتش" الأميركية تصنيف لبنان السيادي، وتحديدًا تصنيف الدين الطويل الأجل بالليرة والعملات الأجنبية إلى (B-) نظراً للمخاطر السياسية المستمرة نتيجة الحرب في المنطقة، ما ربّط ضغوطاً متزايدة على الجدارة الائتمانية السيادية، إلا أنّها غيرت الآفاق من "سلبية" إلى "مستقرة" خصوصاً لدى ارتكازها على قدرة القطاع المصرفي اللبناني على جذب الودائع مما يلبي الحاجات التمويلية للدولة اللبنانية. وفي كانون الأول ٢٠١٦، أبقى الوكالة على تصنيفها بعد أن شكّل انتخاب رئيس للجمهورية وتعيين رئيس حكومة وتشكيل الحكومة في نهاية العام ٢٠١٦ نقطة إيجابية يمكن أن يتبدّل على أثرها المشهد اللبناني على الرغم من المناخ الداخلي والخارجي الصعب نسبياً. كما أبقى وكالة ستاندرد أند بورز (Standard & Poor's) في تقريرها الصادر مطلع العام ٢٠١٧ تصنيف سندات الدين غير المضمونة والمحزرة بالعملات الأجنبية والسقف السيادي عند B- وعلى التصنيف الائتماني القصير الأمد بالليرة اللبنانية والعملات الأجنبية عند B عاكساً تداعيات الحرب القائمة في سورية على الداخل اللبناني، بالإضافة إلى ضعف المالية العامة والركود الاقتصادي في البلاد، إلا أنّها أعادت مراجعة النظرة المستقبلية من سلبية إلى مستقرة.

## 6-2

وتبقى التمنّيات بأن تضع الحكومة التي ستتشكّل بعد الإنتخابات النيابية المرتقبة بموجب قانون عصري يؤمّن التمثيل الصحيح والمتوازن، كما يأمل معظم اللبنانيين، رؤية إقتصادية - إجتماعية شاملة مع تحديد الأولويات والأكلاف والإنعكاسات وتوحي بجدية وواقعية في التنفيذ والمتابعة. وقد تكون الإنطلاقة الجيدة في التركيز على الإستثمار في البنى التحتية وتطويرها، ولا سيما في قطاعات الكهرباء والإتصالات والنقل والاعتماد على الشراكة بين القطاعين العام والخاص لمساعدة الدولة على تحمّل الأعباء ذات الصلة. فهذه الرؤية هي مدخل لتنشيط القطاعات الإقتصادية وتشجيع الإستثمارات فيها وخلق فرص عمل وتعزيز الإبتكار، كما تسهم في تحفيز النمو الإقتصادي. أما الأولويات الأخرى فهي كثيرة، منها ما يتعلّق بتطوير وتنقية قطاعي الصحة والتعليم ومنها ما

يتعلّق بالبيئة النظيفة وضبط التلوّث برّاً وبحراً. كما يجب إيلاء الإهتمام اللازم للضمان الإجتماعي الصحي والتقاعدي، ومن شأن ذلك كلّه توفير نوعية حياة أفضل للبنانيين وخفض الأكلاف على المالية العامة والإقتصاد وتأمين نمو مستدام. ثمّ أنّ هناك حاجة ملحّة إلى إجراء إصلاح إداري جدّي عبر ملء الشواغر بكفاءات علمية ومهنية تتّصف بالفعالية والنزاهة بدلاً من التوسّع والتفلّت في التعيينات في القطاع العام إرضاءً للمحاسبين على قاعدة الزبائنية والمحاصصة المكلفة والتي تدفع الكثير من الكفاءات إلى الهجرة من البلاد نحو أسواق عمل تلبّي تطلّعاتهم وتقدر مؤهلاتهم. في موازاة ذلك، يقتضي المضي قدماً في آليات مكافحة الفساد في الإدارة والصفقات العامة، وتحريك القضاء لمحاسبة الفاسدين والمرتشين وتحسين بيئة الأعمال.

## ثالثاً المالية العامة والمديونية العامة

**1-3** | بعد النتائج الاستثنائية المحقّقة في العام ٢٠١٤، تراجعت وضعية المالية العامة في العام ٢٠١٥ وتفاقت في العام ٢٠١٦، بحيث بلغ العجز العام الإجمالي ٧٤٥٣ مليار ليرة، أي ما نسبته ٩,٨٪ من إجمالي الناتج المحلي مقابل عجز بقيمة ٥٩٥٨ مليار ليرة (٨٪ من الناتج) في العام ٢٠١٥. وتراجع الفائض الأوّلي المحقّق إلى ٣١ مليار ليرة فقط في العام ٢٠١٦ (١,١٪ من الناتج المحلي الإجمالي) من ١٠٩٢ ملياراً (١,٥٪ من الناتج) في العام ٢٠١٥. وتأتّت هذه النتائج من التوسّع في الإنفاق العام، رغم غياب الموازنة العامة والإنفاق على أساس القاعدة الإثني عشرية، قارب معدّله ثلاثة أضعاف معدل نمو المقبوضات الإجمالية التي تأثّرت بضعف الحركة الاقتصادية وبتردّي أداء مؤسسات الدولة في ظلّ الأوضاع السياسية والأمنية القائمة. وهذا ما يستدعي العمل مجدّداً على ضبط المالية العامة بالحدّ من الهدر والفساد في العديد من المؤسّسات والإدارات والمرافق العامة وترشيح الإنفاق وترشيده وغيرها من التوصيات المبيّنة لاحقاً.

## المالية العامة ٢٠١٦-٢٠١٤ (مليار ليرة)

	التغيّر (%) ٢٠١٥/٢٠١٦	التغيّر (%) ٢٠١٤/٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
المقبوضات الإجمالية (موازنة + خزينة)	٣,٦	١٢,٠-	١٤٩٥٩	١٤٤٣٥	١٦٤٠٠	
المدفوعات الإجمالية (موازنة + خزينة)	٩,٩	٠,٣-	٢٢٤١٢	٢٠٣٩٣	٢١٠٣٢	
العجز العام	٢٥,١	٢٨,٦	٧٤٥٣	٥٩٥٨	٤٦٣٢	
الرصيد الأوّلي (+ فائض، -) عجز			٣١+	١٠٩٢+	١٩٧٠+	
العجز العام/الناتج المحلي الإجمالي (%)			٩,٨	٨,٠	٦,٤	
الرصيد الأوّلي/الناتج المحلي الإجمالي (%)			-	١,٥	٢,٧	

المصدر: وزارة المالية

**2-3** في ما يتعلّق بالمقبوضات الإجمالية، فقد ارتفعت إلى ١٤٩٥٩ مليار ليرة في العام ٢٠١٦ من ١٤٤٣٥ مليار ليرة في العام ٢٠١٥، أي بمقدار ٥٢٤ مليار ليرة وبنسبة ٣,٦٪، وبقيت شبه مستقرّة قياساً على الناتج المحلي الإجمالي (١٩,٦٪ في العام ٢٠١٦ و١٩,٤٪ في العام ٢٠١٥). وتعدّ هذه النسبة منخفضة في لبنان بالمقارنة مع العديد من الدول ذات الدخل المرتفع ومع الشريحة العليا من الدول المتوسطة الدخل، ومنها لبنان بغضّ النظر عن كمّ ونوعية الخدمات والتقديمات العامة بسبب هيكلية الضرائب القائمة والتهرب الضريبي والضعف في التحصيل والجبائية.

**3-3** وفي العام ٢٠١٦، ارتفعت كلّ من الإيرادات الضريبية والإيرادات غير الضريبية بنسبة ٢,٦٪ ومقبوضات الخزينة بنسبة ٢١,٣٪. وشكّلت حصة كلّ منها من مجموع المقبوضات ٧٠,٨٪ و٢٢,٧٪ و٦,٥٪ على التوالي. وتأتّى ارتفاع الإيرادات الضريبية من تحسّن معظم مكوّناتها وإن بنسب مختلفة كما بيّنه الجدول أدناه. علماً أن الإيرادات من القيمة المضافة، والتي تعكس إلى حدّ كبير الاستهلاك، لا تزال تشكّل المورد الأول للخزينة، وقد ازدادت بنسبة ٢,٤٪ فقط وشكّلت ٢١,٦٪ من مجموع الإيرادات المحصّلة في العام ٢٠١٦ و٣٠,٥٪ من الإيرادات الضريبية، تلتها الضريبة على الدخل والأرباح ورؤوس الأموال (٢٠,١٪ من مجموع الإيرادات) والتي ارتفعت بنسبة ٤,٤٪ خلال العام المذكور، علماً أن ضريبة الدخل على الفوائد شكّلت ٢٧,٢٪ منها.

### المقبوضات الإجمالية (مليار ليرة لبنانية)

الحصة (%)	٢٠١٦	الحصة (%)	٢٠١٥	الحصة (%)	٢٠١٤	
٢٠,١	٣٠١٥	٢٠,٠	٢٨٨٧	١٧,٠	٢٧٩٥	الضريبة على الدخل، والأرباح ورؤوس الأموال
٥,٥	٨١٩	٥,٣	٧٦٧	٤,٣	٧١١	منها: ضريبة الدخل على الفوائد (٥%)
٨,٢	١٢٢٤	٨,٢	١١٧٩	٧,٦	١٢٤٥	الضريبة على الأملاك المبنية
٢٥,٢	٣٧٧٣	٢٥,٧	٣٧١٧	٢٣,٢	٣٨١١	الرسوم الداخلية على السلع والخدمات
٢١,٦	٣٣٣٤	٢١,٩	٣١٥٩	٢٠,١	٣٣٠٢	منها: الضريبة على القيمة المضافة
١٤,٢	٢١١٧	١٤,٣	٢٠٦٤	١٢,٥	٢٠٤٢	الرسوم على التجارة والمبادلات الدولية
٤,٧	٧٠٦	٤,٩	٧١٣	٤,٧	٧٦٦	منها: الرسوم الجمركية على الاستيراد
٤,٥	٦٨٠	٤,٤	٦٢٩	٣,١	٥١٢	الرسوم على البنزين
٣,١	٤٦٨	٣,٣	٤٨٣	٣,٠	٤٩٥	إيرادات ضريبية أخرى
٧٠,٨	١٠٥٩٧	٧١,٦	١٠٣٣٠	٦٣,٣	١٠٣٨٨	الإيرادات الضريبية
١٥,٩	٢٣٧٧	١٦,٥	٢٣١٣	٢١,٣	٣٤٩٨	حاصلات من إدارات ومؤسسات عامة ومن أملاك الدولة
١٢,٧	١٩٠٧	١٢,٩	١٨٦٠	١٨,٥	٣٠٣٤	منها: إيرادات من وفر موازنة الاتصالات
٦,٨	١٠١٥	٦,٩	٩٩٢	٥,٢	٨٥٦	إيرادات غير ضريبية أخرى
٢٢,٧	٣٣٩٢	٢٢,٩	٣٣٠٥	٢٦,٦	٤٣٥٤	الإيرادات غير الضريبية
٦,٥	٩٧٠	٥,٥	٨٠٠	١٠,١	١٦٥٨	مقبوضات الخزينة
١٠٠,٠	١٤٩٥٩	١٠٠,٠	١٤٤٣٥	١٠٠,٠	١٦٤٠٠	المقبوضات الإجمالية

المصدر: وزارة المالية

**4-3** أما المدفوعات الإجمالية فقد ارتفعت بنسبة ٩,٩% في العام ٢٠١٦، أي بوتيرة أعلى (٢,٧٥ مرة) من ارتفاع المقبوضات، وبلغت ٢٢٤١٢ مليار ليرة في نهاية العام المذكور مقابل ٢٠٣٩٣ مليار ليرة في العام ٢٠١٥. وشكّلت ٢٩,٤% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٦ مقابل ٢٧,٤% في العام ٢٠١٥. والملاحظ أن انعكاس الاستفادة من أسعار النفط المتدنية نسبياً كان محدوداً بالنظر إلى هيكلية النفقات وافتقادها إلى المرونة. فازدادت خدمة الدين بالتوازي مع ارتفاع الدين العام، كما ازدادت النفقات الأولية، فيما بقيت نسبة الإنفاق الاستثماري من مجموع الناتج المحلي الإجمالي متدنية ودون مستواها في البلدان المشابهة، إذ بلغت ١,٤% في العام ٢٠١٦ في

لبنان بالمقارنة مع ٥% في الأسواق الناشئة. كما أن النفقات الاجتماعية لا تزال غير ملائمة لتلبية حاجات مختلف شرائح المجتمع اللبناني.

**5-3** ارتفعت النفقات الأولية من خارج خدمة الدين العام إلى ١٤٩٢٨ مليار ليرة في العام ٢٠١٦ من ١٣٣٤٣ ملياراً في العام ٢٠١٥، أي بنسبة ١١,٩%. وتأثرت الارتفاع من زيادة المخصّصات ورواتب العاملين في القطاع العام بنسبة ٣,٦% بين العامين ٢٠١٥ و٢٠١٦، مع زيادة كلّ من الرواتب الأساسية والتقديمات ومعاشات التقاعد ونهاية الخدمة والتحويلات إلى مؤسسات عامة لتغطية الأجور. وشكّلت الرواتب وملحقاتها في القطاع العام منسوبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي ٩,٦% في العام ٢٠١٦. وارتفعت النفقات الاستثمارية بنسبة ٢١,٥% علماً أن حجمها لا يزال متدنياً وبلغ ١٠٧٩ مليار ليرة في العام ٢٠١٦ ليشكّل ٤,٨% من مجموع المدفوعات و١,٤% فقط من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٦. يُشار إلى أن لبنان يعاني أيضاً من تآكل الإنفاق الاستثماري الخاص، كون المناخ السياسي لا يشجّع على استثمار الأموال في مشاريع جديدة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الإنتاجية وعجز المؤسسات عن خلق فرص عمل. أمّا التحويلات إلى مؤسسة كهرباء لبنان فتراجعت بقيمة ٣١٤ مليار ليرة في العام ٢٠١٦ (بعد تراجعها بقيمة ١٤٤٦ مليار ليرة في العام ٢٠١٥). وبالتالي، انخفضت كلفة دعم الكهرباء إلى ١,٨% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٦ مقابل ٢,٣% في العام ٢٠١٥.

**6-3** وسُجّل ارتفاع في قيمة خدمة الدين العام، معظمه من فوائد على ديون داخلية، بحيث وصلت إلى ٧٤٨٤ مليار ليرة في العام ٢٠١٦ مقابل ٧٠٥٠ ملياراً في العام ٢٠١٥، أي بزيادة نسبتها ٦,٢%. وشكّلت ٣٣,٤% من مجموع النفقات و٥٠% من مجموع الإيرادات في العام ٢٠١٦ مقابل ٣٤,٦% و٤٨,٨% للنسبتين على التوالي في العام ٢٠١٥ (علماً أن هاتين النسبتين بلغتا ٢٩,٢% و٤٢,٣% في العام ٢٠١٣). في حين بقيت خدمة الدين العام منسوبةً إلى متوسط الدين العام الإجمالي شبه مستقرة على ٦,٨% في العام ٢٠١٦ شأنها في العام الذي سبق (٦,٦% في العام ٢٠١٣)، وذلك دليل على الجهود التي بذلها الجهاز المصرفي اللبناني للحوّل دون ارتفاع كلفة الدين العام بل لتخفيفها.

**7-3** يُذكر أن الفوائد في لبنان يحددها على المديين المتوسط والطويل تطور علاوات المخاطر ووتيرة النشاط الاقتصادي وتطور المالية العامة وتطور أسعار الفائدة الأميركية، ما يفسر الفوائد المرتفعة نسبياً على سندات الخزينة الطويلة الأجل لتتلاءم مع طول الأجال وطبيعة المخاطر. ويجدر التنبيه إلى ارتفاع أسعار الفائدة الأميركية الذي يمكن أن يؤثر سلباً على كلفة التمويل وخدمة الدين العام. وتبقى الإشارة إلى أن قدرة القطاع العام على تمويل خدمة الدين تظل مرتبطة بصلاية قاعدة الودائع المصرفية ورغبة القطاع المالي في استمرار شراء سندات سيادية، علماً أن هذا الارتباط يشكّل ضعفاً بنيوياً، وهو ناتج جزئياً عن عدم تطور الأسواق المالية بالشكل المطلوب.

## المدفوعات الإجمالية (مليار ليرة لبنانية)

الخدمة	٢٠١٤	الحصة (%)	٢٠١٥	الحصة (%)	٢٠١٦	الحصة (%)
خدمة الدين العام	٦٦٠٢	٣١,٤	٧٠٥٠	٣٤,٦	٧٤٨٤	٣٣,٤
النفقات الأولية	١٤٤٣٠	٦٨,٧	١٣٣٤٣	٦٥,٤	١٤٩٢٨	٦٦,٦
منها: المخصّصات والرواتب والملحقات	٦٧٢٧	٣٢,٠	٧٠٨٠	٣٤,٧	٧٣٣٥	٣٢,٧
التحويلات إلى مؤسسة كهرباء لبنان	٣١٥٧	١٥,٠	١٧١١	٨,٤	١٣٩٧	٦,٢
النفقات الاستثمارية	٨٨٣	٤,٢	٨٨٨	٤,٤	١٠٧٩	٤,٨
التحويلات إلى البلديات	٧١٠	٣,٤	٩٣٦	٤,٦	١٥٥٤	٦,٩
<b>المدفوعات الإجمالية</b>	<b>٢١٠٣٢</b>	<b>١٠٠,٠</b>	<b>٢٠٣٩٣</b>	<b>١٠٠,٠</b>	<b>٢٢٤١٢</b>	<b>١٠٠,٠</b>

المصدر: وزارة المالية

### 8-3

في ما يخص مشروع قانون موازنة العام ٢٠١٧، فقد تضمّن المشروع الذي عُرض بدايةً على مجلس الوزراء أكثر من ٥٠ تعديلاً ضريبياً يترتب أعباء مالية إضافية على الأفراد والأسر والمؤسسات، بمختلف أنواعها، والتي تعاني أصلاً من ضعف المدخيل وتباطؤ النمو الاقتصادي. كما تلغي هذه التعديلات مبادئ ضريبية وضعها المشتري أصلاً لحماية المكلفين ضد أيّ تعسّف أو سوء نيّة محتمل من السلطة. كذلك، تفتح بعض الموادّ الضريبية مجالاً واسعاً لاستنساب مراقبي الضرائب وأبواباً إضافية للفساد وتشجّع التهريب وتسيء إلى العدالة الضريبية. وقد طالوت الإجراءات الضريبية القطاع المصرفي مثقلةً بأرباح المصارف بأعباء ضريبية جديدة تخلق بطريقة احتسابها تمييزاً بين المصارف نفسها وبين المصارف ومؤسسات أخرى، وتجعل الاستثمار في القطاع المصرفي غير جاذب وترفع كلفة موارد المصارف، وبالتالي كلفة تمويل الاقتصاد كما قد تحدّ من النمو. ورغم أن زيادة الضرائب هي عادةً أداة لتخفيض العجز العام أو كبح الغليان الاقتصادي، إلا أن المشروع المعروض على مجلس الوزراء أتى في وقت يعاني الاقتصاد، ومنذ العام ٢٠١١، من ضعف اقتصادي شديد ما قد يعمّق التراجع الاقتصادي، كما أنه يتضمّن عجزاً مرتفعاً يتجاوز ما هو محقق في العامين ٢٠١٦ و٢٠١٥. وبالتالي انطوى المشروع على مخاطر وانعكاسات سلبية محتملة على السياسات النقدية والمالية وعلى سمعة البلد تجاه المؤسسات الدولية والمستثمرين الأجانب. ولهذه الأسباب مجتمعةً، أثار مشروع الموازنة هذا اعتراض عدد كبير من الهيئات والجمعيات والقطاعات الاقتصادية والمجتمع المدني بشكل عام، ما دفع إلى إعادة النظر فيه وإدخال الكثير من التعديلات على مشروع قانون موازنة العام ٢٠١٧ المُحال إلى مجلس النواب عن طريق إزالة العديد من الضرائب الجديدة أو الزيادات التي كانت مطروحة، وبعد أن تمّ فصل سلسلة الرتب والرواتب وكلفتها ومواردها عن الموازنة.



## 9-3

ولكن، تجدر الإشارة إلى ناحية أخرى إلى أن ثمة إجماعاً على ضرورة إقرار مشروع موازنة لعام ٢٠١٧ بعد أحد عشر عاماً من الصرف والإنفاق على أساس القاعدة الإثني عشرية والاعتمادات من خارج الموازنة. وفي ما يتعلّق بملف الحسابات المالية، يبدو أن العمل قائم لإيجاد حلّ دستوري وقانوني لقطع الحساب عن السنوات السابقة. وتشير آخر أرقام مشروع موازنة العام ٢٠١٧ المُحال إلى المجلس النيابي إلى ١٦٣٨٤ مليار ليرة للإيرادات مقابل ٢٣٦٧٣ مليار ليرة للنفقات موزعة بين ٢١٣١٩ مليار ليرة نفقات جارية و٢٣٥٤ مليار ليرة نفقات استثمارية. وتقدر خدمة الدين بقيمة ٧١٥٢ مليار ليرة. وعليه، من المتوقع أن يبلغ العجز العام ٧٢٨٩ مليار ليرة والعجز الأولي ١٣٧ مليار ليرة، أي من المنتظر أن يحصل تحسّن طفيف في وضعية المالية العامة قياساً على ما حقّقه في العام ٢٠١٦. ويتضمّن هذا المشروع إصلاحات عدّة نذكر منها إدراج مركزية التخمين العقاري، واعتماد الميزانيات المدقّقة للشركات في باب الإصلاح الضريبي ومكافحة التهرب الضريبي، وتفعيل مداخل الجمارك وتحسين جبايتها، وفرض رقابة مُسبّقة على إنفاق الصناديق من الهبات والقروض ووضع سقف للاستدانة يكون محصوراً بسدّ العجز المقدّر في الموازنة دون سواه.

## 10-3

المطلوب على الأمد القصير الإسراع في الإصلاحات التي تطل محاربة الفساد ومكافحة التهرب الضريبي، والتشدد في الجباية وتحصيل فواتير مستحقة وغير مجباة، وزيادة الشفافية في المناقصات العامة ومعالجة المعضلة المزمنة لقطاع الكهرباء من ناحيتي سوء التغذية والهدر المالي. وعلى صعيد الإصلاحات على المدى الطويل، لا بدّ من أن تُعطى الأولوية في عمل الحكومة لوضع رؤية اقتصادية - اجتماعية شاملة تسمح بتحفيز النمو الاقتصادي عبر تشجيع الاستثمارات والتأسيس لقطاعات واعدة هي ركيزة النمو. ومن البديهي أن تُبدي المصارف كلّ استعداد للمشاركة في الاستثمارات الإنشائية والإمائية المرتقبة في إطار الشراكة بين القطاعين العام والخاص وأن يكون للانتشار البناني دور أوسع وأكثر فعالية في هذا المجال. وتبقى التميّيات للفترة المقبلة بتفعيل العمل الحكومي من خلال الحكومة الحالية وتلك التي ستتشكّل بعد الانتخابات النيابية التي يؤمّل حصولها قريباً كما بعودة المؤسسات الدستورية والرقابية إلى لعب دورها الكامل والبناء وإعادة تأهيل وتطوير البنى التحتية من أجل تعزيز مناخ الأعمال والقدرة التنافسية لقطاعاتنا الإنتاجية الوطنية.

## المديونية العامة

## 11-3

في نهاية العام ٢٠١٦، ارتفع الدين العام الإجمالي إلى ١١٢٩١١ مليار ليرة (ما يوازي ٧٤,٩ مليار دولار) مقابل ١٠٦٠١٥ مليار ليرة (٧٠,٣ مليار دولار) في نهاية العام ٢٠١٥، مسجلاً بذلك زيادة نسبتها ٦,٥% مقابل زيادة أدنى قدرها ٥,٦% في العام ٢٠١٥. علماً أن الخزينة تراكم، من خلال اقتراضها لسدّ العجز في الموازنة، مبالغ في حساباتها لدى الجهاز المصرفي، تتخطى حاجاتها التمويلية الآنية لتأمين حاجاتها التمويلية على المدى الأطول في حال ساءت الأوضاع وتعقّدت. ويساهم هذا الأمر طبعاً في امتصاص السيولة بالليرة وبالتالي في ترسيخ الاستقرار النقدي.

### 12-3

ونجم ارتفاع الدين العام الإجمالي في العام ٢٠١٦ من ازدياد كل من الدين العام بالليرة بمقدار ٥٣٣٣ مليار ليرة والدين بالعملات الأجنبية بقيمة ١٥٦٣ مليار ليرة (ما يوازي ١٠٣٧ مليون دولار). وبما أن نسبة نمو الدين العام تجاوزت معدل النمو الاقتصادي الإسمي، فقد ارتفعت نسبة الدين العام الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي من ١٤٢,٢٪ في نهاية العام ٢٠١٥ إلى ما يقارب ١٤٨٪ في نهاية العام ٢٠١٦. وينطوي ذلك على أكلاف باهظة، خصوصاً وأن مدفوعات الفائدة على الدين تستنفد حوالي ٧١٪ من الإيرادات الضريبية وما يعادل ٩,٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وكانت نسبة الدين العام تتراجع بمعدل ٥٪ سنوياً قياساً على الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط في فترة ٢٠١٠-٢٠٠٥ بفضل معدلات النمو المرتفعة والفوائض الأولية المحققة والجهود المبذولة من الأطراف المعنية. إلا أنه مع تباطؤ النمو منذ ٢٠١١ وازدياد التحديات الاقتصادية والتشوّجات السياسية، عادت هذه النسبة إلى الارتفاع. فالنمو الاقتصادي الضعيف وازدياد الدين العام بوتيرة سريعة يستدعيان ضرورة التصحيح من أجل تأمين الاستقرار في دينامية الدين.

### 13-3

عند احتساب دين السوق، أي من دون الأخذ في الاعتبار ما يحمله مصرف لبنان والمؤسسات العامة والقروض الثنائية والمتعددة الأطراف وديون باريس ٢ و٣، تنخفض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى حوالي ٩٠٪ في نهاية العام ٢٠١٦، شأنها في نهاية العام الذي سبق.

### 14-13

أما الدين العام الصافي، والمحتسب بعد تنزيل ودائع القطاع العام لدى الجهاز المصرفي، فقد بلغ ٩٨٦٢٢ مليار ليرة (٦٥,٤ مليار دولار) في نهاية كانون الأول ٢٠١٦، أي بارتفاع بنسبة ٦,٣٪ مقابل زيادة نسبتها ٧,٤٪ في العام ٢٠١٥. وقد ارتفعت ودائع القطاع العام لدى مصرف لبنان من ٨١٥٣ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٥ إلى ٨٣١٢ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٦، أي بمقدار ١٥٩ مليار ليرة بعد أن كانت هذه الودائع تراجعت بقيمة ٩٧٠ مليار ليرة في العام الذي سبق. ويبقى رصيد حساب الدولة لدى مصرف لبنان إيجابياً، الأمر الذي يسمح بتمويل العجوزات المستقبلية في حال تباطأت أو تراجعت التدفّقات النقدية من الخارج على شكل ودائع مصرفية وغيرها.

### 15-3

وفي نهاية العام ٢٠١٦، بلغت قيمة الدين العام المحرّر بالليرة اللبنانية ٧٠٥٢٨ مليار ليرة، مشكّلةً حوالي ٦٢,٥٪ من إجمالي الدين العام مقابل ما يعادل ٤٢٣٨٣ مليار ليرة للدين المحرّر بالعملات الأجنبية، أي ما نسبته ٣٧,٥٪ من الدين العام الإجمالي. والعامل الذي يخفّف من مخاطر الدين العام هو توّجه وتركّزه على المكتتبين المقيمين (٩٢٪) الذين باتوا يتألفون مع أوضاع البلاد السياسية والاقتصادية والأمنية أكثر من غيرهم. علماً أن تغيّراً برز في توّزع الحصص بين المقيمين، إذ عرفت حصة المصارف من إجمالي الدين العام انخفاضاً من ٥٣,٣٪ في نهاية العام ٢٠١٥ إلى ٤٦,٧٪ في نهاية العام ٢٠١٦ مقابل ارتفاع حصة مصرف لبنان من ٢٥,٤٪ إلى ٣٤,٣٪ في التاريخين على التوالي. ويُعزى ذلك بشكل أساسي إلى الهندسة المالية التي قام بها المصرف المركزي بالتنسيق مع المصارف، بحيث حسم الأول سندات خزينة بالليرة للثانية من محفظتها لتكتتب بشهادات إيداع بالدولار شرط أن توفّر المصارف تحويلات من الخارج إلى حساباتها لدى مصرف لبنان.

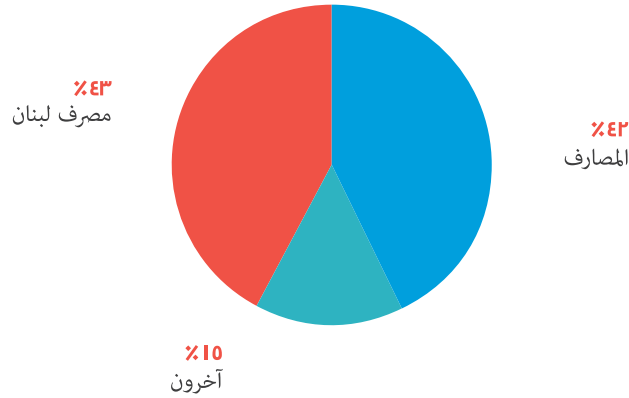
## الدين العام ٢٠١٤-٢٠١٦ (نهاية الفترة-مليار ليرة)

التغيّر (%) ٢٠١٦/٢٠١٥	التغيّر (%) ٢٠١٤/٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
٦,٥+	٥,٦+	١١٢٩١١	١٠٦٠١٥	١٠٠٣٥٦	الدين العام الإجمالي
					توزع الدين العام الإجمالي:
٨,٢+	٥,٦+	٧٠٥٢٨	٦٥١٩٥	٦١٧٥٢	الدين العام بالليرة اللبنانية
٣,٨+	٥,٧+	٤٢٣٨٣	٤٠٨٢٠	٣٨٦٠٤	الدين العام بالعملة الأجنبية
٧,٩+	٥,٣-	١٤٢٦٨	١٣٢٢٧	١٣٩٦٥	ودائع القطاع العام لدى الجهاز المصرفي
٦,٣+	٧,٤+	٩٨٦٤٣	٩٢٧٨٨	٨٦٣٩١	الدين العام الصافي
					تمويل الدين العام الإجمالي (تقديرات) (%):
		٤٦,٧	٥٣,٣	٥٥,٩	المصارف في لبنان
		٤٢,٠	٣٣,٥	٢٨,٥	مصرف لبنان والمؤسسات العامة
		٣,٥	٤,٤	٥,١	مقيمون آخرون
		٧,٨	٨,٨	١٠,٥	غير مقيمين
		٢,٧	٣,٣	٤,٤	منها: قروض ثنائية ومتعددة الأطراف
		٥,١	٥,٥	٦,١	آخرون

المصدر: وزارة المالية

**16-3** | على صعيد تمويل الدين العام المحرّر بالليرة اللبنانية، انخفضت حصة المصارف إلى ٤١,٩% في نهاية العام ٢٠١٦ من ٤٥,٨% في نهاية العام ٢٠١٥ وحصة القطاع غير المصرفي إلى ١٥,٣% من ١٦,٩% على التوالي، قابلها ارتفاع حصة مصرف لبنان إلى ٤٢,٧% من ٣٧,٣% في التاريخين على التوالي. وفي منتصف العام ٢٠١٦، تراجعت محفظة المصارف بسندات الخزينة بالليرة تماشياً مع الهندسة المالية كما سبق وأشرنا، لتعود وترتفع تدريجياً ابتداءً من تموز وحتى نهاية العام ٢٠١٦ حيث اكتتبت المصارف بسندات من فئة ٥ سنوات بمرود استثنائي قدره ٥% في إطار التدابير المالية لاستيعاب جزء من سيولتها الفائضة بالليرة لدى مصرف لبنان. وعلى العموم، جاءت اكتتاباتها الجديدة أقل من الإستحقاقات، وتركزت على الفئات الطويلة الأجل (٧ سنوات وما فوق) ذات المرود المرتفع نسبياً. وكان مصرف لبنان يعوّض النقص عند الحاجة، فيتدخل شاربياً الفائض من المعروض من السندات لتأمين توازن السوق.

### مصادر تمويل الدين العام بالليرة اللبنانية نهاية العام ٢٠١٦ (%)

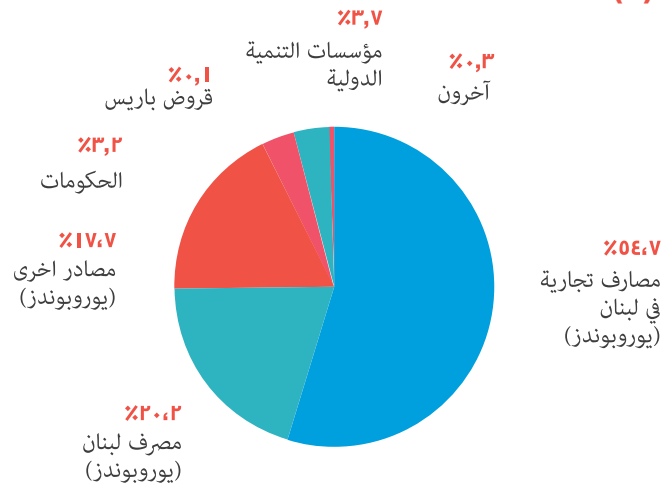


المصدر: مصرف لبنان

وفي ما يخص تمويل الدين المحرّر بالعملة الأجنبية، فقد انخفضت محفظة المصارف في سندات اليوروبندز بما يوازي ٢٢٦١ مليون دولار في العام ٢٠١٦ بعد ارتفاعها بقيمة ١٣٣٥ مليون دولار في العام ٢٠١٥، للجوء عدد منها إلى بيع سندات يوروبندز من محفظته، معظمها إلى مستثمرين أجانب، ضمن إدارة السيولة بالعملة الأجنبية والمشاركة في الهندسة المالية. علماً أن هذه المحفظة عرفت تقلبات خلال العام ٢٠١٦، وقد بلغت قيمتها ١٥٣٨٣ مليون دولار في نهاية العام ٢٠١٦ مقابل ١٧٦٤٥ مليوناً في نهاية العام الذي سبق. وعليه، انخفضت حصة محفظة المصارف التجارية من سندات اليوروبندز إلى ٥٩,١% من حوالي ٧٠,٨% من مجموع محفظة سندات اليوروبندز في نهاية التاريخين على التوالي.

17-3

### مصادر تمويل الدين العام بالعملة الأجنبية نهاية العام ٢٠١٦ (%)



المصدر: مصرف لبنان

**سوق سندات اليوروبندز في العام ٢٠١٦:**

في كانون الثاني، استحقّت سندات يوروبندز بحوالي ٤٣٢ مليون دولار، عمدت وزارة المالية إلى تمويلها في إطار اتفاقية مع مصرف لبنان. وتوزّع هذا الإصدار على شريحتين، الأولى بقيمة ٣٨,٥ مليون دولار تُضاف إلى السندات التي تستحقّ في تشرين الثاني ٢٠٢٤ بفائدة قسيمة ٦,٢٥٪ والثانية بقيمة ٣٩٣,٢ مليون دولار تُضاف إلى السندات التي تستحقّ في تشرين الثاني ٢٠٢٨ بفائدة قسيمة ٦,٦٥٪.

في نيسان، استحقّت سندات يوروبندز بقيمة ٦٠٠ مليون دولار بفائدة ٤,٥٠٪ وتمّ إصدار سندات جديدة بقيمة مليار دولار موزّعة على ٧٠٠ مليون دولار بفائدة قسيمة ٦,٦٥٪ استحقاق نيسان ٢٠٢٤ و ٣٠٠ مليون دولار بفائدة قسيمة ٧٪ استحقاق نيسان ٢٠٣١.

في أيار، نفّدت وزارة المالية، ضمن القوانين المتاحة وفي إطار التنسيق المتبادل بين وزارة المالية ومصرف لبنان، عملية استبدال سندات خزينة بالليرة اللبنانية بسندات بالدولار الأميركي (Eurobond) بقيمة مليارٍ دولار لصالح مصرف لبنان. وتوزّعت السندات الجديدة المُصدّرة كالتالي: ٥٠٠ مليون دولار أميركي استحقاق ٢٠٢٢ بعائد ٦,٢٥٪، ٥٠٠ مليون دولار أميركي استحقاق ٢٠٢٣ بعائد ٦,٤٠٪ ومليار دولار أميركي استحقاق ٢٠٢٩ بعائد ٦,٨٥٪.

في تشرين الثاني، استحقّت سندات يوروبندز بقيمة ٥٠٠ مليون دولار وبفائدة قسيمة ٤,٧٥٪.

وفي آذار ٢٠١٧، أصدرت وزارة المالية، في إطار القانون رقم ٧٢ (ج.ر. ٥٢ تاريخ ٢٠١٦/١١/٣)، سندات يوروبندز بقيمة ٣ مليارات دولار. توزّعت على ثلاث شرائح: الأولى بقيمة ١٢٥٠ مليون دولار بفائدة قسيمة ٦,٨٥٪ واستحقاق ٢٠٢٧. وتبلغ قيمة الشريحة الثانية ١٠٠٠ مليون دولار بفائدة قسيمة ٧,٠٠٪ تستحقّ في عام ٢٠٣٢. أما الشريحة الثالثة فتبلغ قيمتها ٧٥٠ مليون دولار بفائدة قسيمة ٧,٢٥٪ استحقاق ٢٠٣٧.

18-3 | في ما يخصّ معدلات الفائدة على سندات الخزينة بالليرة اللبنانية، فقد استقرّت على العموم في العام ٢٠١٦ قياساً على العام الذي سبق باستثناء فئة الخمس سنوات التي بلغ المردود عليها في الإصدار الأخير (في إطار التدابير الاستثنائية) ٥٪ فيما المردود العادي هو ٦,٧٤٪. وسجّلت الفائدة الفعلية في الإصدار الأخير من السنة المعدلات الآتية: ٤,٤٤٪ لفئة ٣ أشهر، ٤,٩٩٪ لفئة ٦ أشهر، ٥,٣٥٪ لفئة ١٢ شهراً، ٥,٨٤٪ لفئة ٢٤ شهراً، ٦,٥٠٪ لفئة ٣٦ شهراً، ٧,٠٨٪ لفئة ٨٤ شهراً و ٧,٤٦٪ لفئة ١٢٠ شهراً. وسجّل المردود على فئة ١٥ سنة التي تمّ إصدارها في آذار ٢٠١٦ لمرة واحدة ٧,٩٠٪.

19-3 | وبنتيجة التطورات في سوق السندات، انخفض قليلاً معدل الفائدة المثقّلة على المحفظة الإجمالية لسندات الخزينة بالليرة إلى ٦,٩٢٪ في نهاية العام ٢٠١٦ من ٦,٩٤٪ في نهاية العام ٢٠١٥، فيما ارتفع قليلاً الأجل المثقّل

لهذه المحفظة إلى ١٢٦٩ يوماً (٣,٥ سنوات) من ١٢٢٢ يوماً (٣,٤ سنوات). وفي سوق سندات اليوروبندز، ارتفعت الفائدة المثقّلة على هذه المحفظة إلى ٦,٤٦٪ من ٦,٤٤٪، وكذلك الأجل المثقّل عليها إلى ٦,١٩ سنوات من ٦,٠٩ سنوات في التاريخين المذكورين تبعاً.

## رابعاً السياسة والتطورات النقدية

### 1-4

تبقى السياسة النقدية المعتمدة في لبنان موجّهة بشكل خاص لدعم ربط سعر صرف الليرة اللبنانية بالدولار الأميركي، وهذا ما ساعد ولا يزال على تأمين الثقة والإستقرار المالي والإقتصادي والإجتماعي. من هنا، تتمثل الأولوية الرئيسية لمصرف لبنان بالإبقاء على مستوى ملائم من احتياطات العملات الأجنبية. وإضافةً إلى الجهود التي بذلها من أجل المحافظة على مصداقية الربط، عمل مصرف لبنان بشكل مواز ومنتزاد على تقديم الدعم للحكومة وللإقتصاد. وقد وُفّر في السنوات الأخيرة وتحديدًا منذ العام ٢٠١٣ حزمة من التحفيزات للقطاع الخاص ناهزت قيمتها ٤,٥ مليارات دولار<sup>١</sup> وتمثّلت بضخّ سيولة بفوائد متدنّية (١٪) للمصارف بغية إعادة إقراضها للأسر والمؤسّسات في فترة سجّل فيها الإقتصاد معدّلات نمو ضعيفة، هذا إلى جانب الآليات القائمة والتي تقدّم حوافز للمصارف من خلال السماح لها باستعمال الإحتياطي الإلزامي. فبات مصرف لبنان يمارس سياسة نقدية غير تقليدية تهدف بوضوح أيضاً إلى دعم النمو الإقتصادي وخلق فرص العمل. وأضيفت إلى السياسة النقدية غير التقليدية العمليات المالية ذات الأهداف المتعدّدة التي نفّذها مصرف لبنان منذ أيار ٢٠١٦، والتي سنتوقّف عندها وتكون محور الفقرات اللاحقة.

### 2-4

سجّل الوضع النقدي استقراراً في العام ٢٠١٦، إذ استطاعت السلطات النقدية مرّة جديدة، بالتعاون مع وزارة المالية والمصارف، توفير الإستقرار النقدي بما فيه استقرار معدّلات الفوائد والصرف. وساهمت الهندسة المالية التي أجراها المصرف المركزي في العام المذكور في توفير هذا الاستقرار. فقد ارتفعت موجودات مصرف لبنان بالعملات الأجنبية إلى مستويات قياسية جديدة خلال العام ٢٠١٦، وبقيت سوق القطع مستقرّة عموماً بفعل التوازن بين العرض والطلب مدعومةً خصوصاً بمسئوى ملائم من احتياطات مصرف لبنان من العملات الأجنبية. وبقي معدّل الفائدة بين المصارف Interbank Rate عند مستوى منخفض بلغ ٣٪ في معظم الأوقات، مع ارتفاع السيولة بالليرة بشكل ملحوظ والنتيجة بخاصةً عن الهندسة المالية. على صعيد آخر، بقيت معدّلات الفائدة مستقرّة على جميع فئات سندات الخزينة بالليرة لا بل أصدرت وزارة المالية سندات خزينة من فئة الخمس سنوات بفائدة استثنائية منخفضة بلغت ٥٪ (بدل ٦,٧٤٪) وذلك في شهري كانون الأول ٢٠١٦ وكانون الثاني ٢٠١٧ للإستفادة وإستيعاب السيولة الفائضة بالليرة. كما جاءت معدّلات الفائدة على إصدارات اليوروبندز التي تمّت في العام ٢٠١٦ ولغاية آذار ٢٠١٧ جيّدة لا بل متدنّية مقارنةً مع إصدارات الدول التي تتماثل مع لبنان من حيث درجة تصنيف مخاطرها.

<sup>١</sup> يضاف إليها ما يوازي مليار دولار اميركي للعام ٢٠١٧.

## 3-4

## الهندسة المالية الأخيرة لمصرف لبنان: آليتها، أهدافها وتأثيراتها

نُفذ مصرف لبنان عمليّات ماليّة استثنائية بالتنسيق مع المصارف ووزارة المالية، بدأت في أيار ٢٠١٦ واستمرّت حتى أواخر العام المذكور. هدفت بشكل خاص، بين أمور عدّة، إلى تعزيز موجودات مصرف لبنان بالعملات الأجنبية، من منطلق أنّ تأمين ميزانية قوية يضمن استقرار سعر الصرف وأسعار الفائدة. وجاء ذلك بعد أن سجّلت موجودات مصرف لبنان الخارجية تراجعاً في العام ٢٠١٥ وفي الثلث الأول من العام ٢٠١٦<sup>٢</sup> في ظلّ تباطؤ التدفّقات المالية إلى لبنان - مع احتمال بقاء هذا المنحى أو حتى اشتداده- واستمرار الإحتياجات الضخمة للإقتصاد بالعملات الأجنبية، إلى جانب الفراغ الرئاسي المستمرّ منذ نحو عامين وتأثيره على الأوضاع السياسية في البلد.

ومن أهداف الهندسة أيضاً تمّتين القاعدة الرأسمالية للمصارف لكي تلتزم بالمعايير الدولية (الجديدة) ذات الصلة وتمكّن من الاستمرار في تمويل الإقتصاد وفي دعم احتياطيّات مصرف لبنان، وبالتالي في دعم سياسة الإستقرار النقدي. لذلك، طلب مصرف لبنان من المصارف تخصيص الأرباح أو العائدات الناتجة عن هذه العمليات في الشريحة الثانية من رأس المال (Tier II Capital)، ما يمكّن المصارف من الإلتزام بالمعيار الدولي للتقارير المالية رقم ٩ (IFRS 9) في بداية العام ٢٠١٨ ومن بلوغ معدّل الملاءة الذي يطلبه المصرف المركزي في نهاية العام ٢٠١٨ والبالغ ١٥٪. ومن انعكاساتها الأخرى، كان تحسين وضعية ميزان المدفوعات بحيث سجّلت الموجودات الخارجية الصافية للجهاز المالي فائضاً في العام ٢٠١٦ بقيمة تجاوزت ١,٢ مليار دولار بعد عجوزات متتالية في فترة السنوات ٢٠١١-٢٠١٥ بلغ تراكمها ما يزيد عن ٩,٤ مليارات دولار، هذا بالإضافة إلى تخفيض كلفة خدمة الدين العام وتحسين النظرة المستقبلية إلى لبنان وزيادة السيولة بالعملة الوطنية بغية تمويل الإقتصاد بالشروط الأفضل، والنجاح الكبير لإصدار سندات اليوروبندز في آذار ٢٠١٧، إن لناحية حجم الإصدار وشروطه وحجم الطلب الكبير عليه. كما كان لها تأثير واضح على نمو وتركيبه ميزانية المصارف، إن لجهة الموجودات أو المطلوبات، وأيضاً على ميزانية مصرف لبنان لناحية الزيادة الكبيرة في التزاماته بالعملات الأجنبية وفي كلفتها، وزيادة محفظته من سندات الخزينة بالليرة، هذا بالإضافة طبعاً إلى ارتفاع موجوداته بالعملات الأجنبية. وقبل الدخول في تفاصيل بعض هذه الانعكاسات (بعض تأثيرات الهندسة على الوضع النقدي)، سنتوقّف عند آلية الهندسة المالية الأخيرة لمصرف لبنان.

بالنسبة إلى آلية الهندسة المالية، فقد تمثّلت أولاً بعملية استبدال ما يوازي ملياريّ دولار أميركي من محفظة مصرف لبنان من سندات الخزينة بالليرة اللبنانية بسندات يوروبندز، وذلك في إطار اتفاقية مع وزارة المالية. وقضت ثانياً ببيع مصرف لبنان سندات اليوروبندز التي حصل عليها (٢ مليار دولار) للمصارف وإصداره شهادات ايداع بالدولار (بقيمة فاقت ١١ مليار دولار) مقابل تدفّقات بالعملات الأجنبية تحوّلها المصارف من الخارج. وقضت ثالثاً بإعطاء حوافز للمصارف عن طريق حسم المصرف المركزي سندات خزينة بالليرة (وشهادات ايداع) من محفظة المصارف بفائدة صفر بالمئة وبقيمة توازي قيمة الإكتتابات بسندات اليوروبندز وشهادات الإيداع بالدولار الأميركي التي تضمّنتها المرحلة الثانية من العملية، على أن يدفع مصرف لبنان للمصارف بشكل فوري وبالعملة المحليّة نصف قيمة الفوائد<sup>٣</sup> التي كانت ستحقّقها المصارف لو احتفظت بهذه الأوراق المالية حتى استحقاقها.

<sup>٢</sup> تراجع موجودات مصرف لبنان الخارجية بنسبة ٢,١٪ بين نهاية أيار ٢٠١٥ ونهاية أيار ٢٠١٦.

وفي ظلّ الحوافز المقدّمة، جهدت المصارف في تأمين السيولة للإكتتاب بالأوراق المالية بالعملة الأجنبية. ونجحت بذلك من خلال اجتذاب ودائع من الخارج (بما يزيد عن 5 مليارات دولار، أي حوالي 40% من الإكتتابات)، وبيع جزء من سندات اليوروبندز في محفظتها (حوالي 5 مليارات دولار أي 40% من الإكتتابات)، وسحب جزء من ودائعها لدى المصارف المراسلة (بحدود مليارٍ دولار، أي أقل من 20% من الإكتتابات).

● واستطاع المصرف المركزي من جرّاء الهندسة المالية الأخيرة تدعيم إجمالي احتياطياته بالعملة الأجنبية الذي ارتفع إلى حوالي 34,0 مليار دولار في نهاية العام 2016 مقابل 30,6 مليار دولار في نهاية العام 2015، هذا عدا توظيفاته في الأوراق المالية العالمية التي ارتفعت قليلاً بحسب الأرقام المتوافرة إلى حوالي 5,6 مليارات دولار في نهاية العام 2016 مقابل حوالي 5,3 مليارات دولار في نهاية العام 2015. وبلغ إجمالي موجوداته بالعملة الأجنبية 40,7 مليار دولار في نهاية 2016 مقابل 37,1 ملياراً في نهاية العام 2015. ونشير أيضاً إلى امتلاك مصرف لبنان محفظة من سندات الخزينة اللبنانية بالعملة الأجنبية Eurobonds سجّلت هي أيضاً ارتفاعاً بحسب تقديراتنا. ونذكر في هذا الإطار بأن مصرف لبنان يمتلك مخزوناً ضخماً من الذهب، وضعه في المرتبة 18 عالمياً وفي المرتبة الثانية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من حيث احتياطيات الدول بحسب اللائحة الصادرة في آذار 2017 عن "مجلس الذهب العالمي". علماً أنّ قيمة هذا المخزون ازدادت إلى حوالي 10,7 مليارات دولار في نهاية العام 2016 مقابل حوالي 9,8 مليارات دولار في نهاية العام 2015 بسبب ارتفاع سعر أونصة الذهب عالمياً في التاريخين المذكورين، والنتيجة بشكل خاص عن ارتفاع الطلب الإستثماري (لا سيما بسبب الضبابية التي كانت سائدة بخصوص الإنتخابات الأميركية وخروج بريطانيا من الإتحاد الأوروبي). وكما هو معلوم، تُعتبر الإحتياطيات المكوّنة من العملات الأجنبية والذهب من العناصر الأساسية التي تدعم الثقة بالعملة الوطنية. ويُعتبر مستوى احتياطي مصرف لبنان من العملات الأجنبية كافياً للدفاع عن سعر صرف الليرة مقابل الدولار الأميركي ومواجهة أيّة ضغوط محتملة، وذلك باعتراف أهمّ الجهات المالية العالمية، من بينها صندوق النقد الدولي.

● ازدادت ودائع المصارف بالعملة الأجنبية لدى مصرف لبنان على نحو ملحوظ في العام 2016، وذلك بقيمة تجاوزت 13 مليار دولار بحسب تقديراتنا، وساهمت على نحو كبير في تدعيم احتياطيات مصرف لبنان بالعملة الصعبة، وبالتالي في تعزيز الإستقرار النقدي. وأتى ذلك بخاصة نتيجة إصدارات مصرف لبنان شهادات إيداع بالدولار بشكل مكثّف منذ أيار 2016 في ضوء الهندسة المالية التي قام بها. بالفعل، سجّلت محفظة شهادات الإيداع بالدولار ارتفاعاً لافتاً من حوالي 9,1 مليارات دولار في نهاية العام 2015 إلى 21,9 ملياراً في نهاية العام 2016، وتركّزت الإصدارات الجديدة في العام 2016 بشكل خاص على فئة الـ 6 سنوات بفائدة 7,25%، وفئة الـ 7 سنوات بفائدة 7,4%، وفئة الـ 10 سنوات بفائدة 7,63%، وفئة الـ 13 سنة بفائدة 7,85%، هذا بالإضافة إلى إصدارات محدودة لشهادات من فئة الـ 30 سنة بفائدة 7,4%.

٣ مقدرة بحوالي 5 مليارات دولار (50% من حوالي 10 مليار دولار).

٤ نذكر بأن مصرف لبنان أصدر في العام 2010 للمرة الأولى شهادات إيداع لمدة 10 و 20 و 30 سنة، حظيت بطلب ملائم.



• من نتائج عمليات المقايضة مع مصرف لبنان أيضاً ارتفاع محفظة سندات الخزينة بالليرة التي يملكها المصرف المركزي جزاءً لعمليات الحسم. ففي الواقع، سجّلت محفظة مصرف لبنان من سندات الخزينة بالليرة ارتفاعاً ملحوظاً وغير مسبوق من حيث القيمة المطلقة في العام ٢٠١٦ فوصلت إلى ٣٠١٥٠ مليار ليرة في نهايته مقابل ٢٣٩٠٧ مليارات ليرة في نهاية العام ٢٠١٥، لترتفع حصّة المصرف المركزي بشكل لافت إلى ٤٢,٩% في نهاية العام ٢٠١٦. مع العلم أنّ ارتفاعها في الثلث الأول من العام الفائت حيث وصلت إلى ٢٦٣٥٩ مليار ليرة في نهاية نيسان ٢٠١٦ جاء نتيجة تدخّل مصرف لبنان شارباً سندات خزينة في السوق الأولية، ثمّ تراجعت إلى ٢٤٠٣٦ ملياراً في نهاية أيار ٢٠١٦ بسبب عملية استبدال سندات بالليرة من محفظة المركزي بسندات يوروبندز في الشهر المذكور.

• لعبت السيولة الناتجة عن حسم الأوراق المالية بالعملية المحلية في إطار الهندسة المالية الأخيرة دوراً رئيسياً في استقرار معدّلات الفائدة بالليرة في العام ٢٠١٦، هذا إلى جانب استمرار إصدار وزارة المالية سندات خزينة ذات آجال طويلة، وتدخّل مصرف لبنان عند الحاجة في السوق الأولية لسندات الخزينة والذي تركّز في الثلث الأول من ٢٠١٦. وعمدت وزارة المالية في شهري كانون الأول ٢٠١٦ وكانون الثاني ٢٠١٧ إلى إصدار سندات خزينة لمدة ٥ سنوات بفائدة إستثنائية منخفضة بلغت ٥% (بدل ٦,٧٤%) للإستفادة من هذه السيولة الفائضة.

• في إطار التحكّم بالسيولة بالليرة، نشير إلى سماح مصرف لبنان للمصارف بإيداع فائض سيولتها الناتجة عن عمليات المقايضة على شكل ودائع لأجل لديه، علماً أنّه أعيد توظيف جزء منها بسندات الخزينة بعد أن أصدرت وزارة المالية ما قيمته ٣٣٠٠ مليار ليرة من سندات الخزينة من فئة الخمس سنوات ومعدّل فائدة استثنائي بلغ ٥%.

من جهتها، تراجعت محفظة شهادات الإيداع بالليرة التي يُصدرها مصرف لبنان إلى ٣٤٦٣١ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٦ مقابل ٣٤٦٩٧ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٥، أي بقدر بسيط بلغ ٦٦ مليار ليرة، بعد تسجيلها ارتفاعاً كبيراً تخطّى ٥٠٠٠ مليار ليرة في العام الذي سبق. وقد جاء ذلك نتيجة إصدارات لشهادات الإيداع بحوالي ٣٠٠٠ مليار ليرة (بكتافة أقلّ من إصدارات العام ٢٠١٥)، تركّزت على نحو خاص في الثلث الأول من العام ٢٠١٦، مقابل استحقاق في الشهر الأخير من العام ٢٠١٦ بقيمة تقارب أيضاً الـ ٣٠٠٠ مليار ليرة لشهادات من فئة السبع سنوات كانت قد أُصدرت في العام ٢٠٠٩، ما يُفسّر شبه استقرار هذه المحفظة في العام ٢٠١٦ بعد ارتفاعها الكبير في العام ٢٠١٥ والذي نتج عن إصدارات بقيمة ٥٠٠٠ مليار ليرة تقريباً وشبه غياب الإستحقاقات.

٥,٠ ٤٥% في نهاية آب ٢٠١٦ وهو مستواها الأعلى تاريخياً.

٦ في حين كان لكلّ من تدخّل مصرف لبنان شارباً سندات الخزينة بالليرة في السوق الأولية وإصدار وزارة المالية سندات خزينة طويلة الأجل ذات عوائد مرتفعة نسبياً مساهمة كبيرة في تأمين إستقرار معدّلات الفائدة على الليرة، ومنها على سندات الخزينة القصيرة والمتوسطة الأجل في السنوات التي سبقت.

وقد تركّزت الإصدارات الجديدة في العام ٢٠١٦ على الفئات الطويلة الأجل من ٧ سنوات وما فوق، وبوجه خاص على فئات الـ ١٢ سنة، و٢٠ سنة و٣٠ سنة<sup>٧</sup>، بالإضافة إلى أحجام محدودة نسبياً من فئتي الـ ٤٥ يوماً و٦٠ يوماً. كما تركّزت الإصدارات في الثلث الأول من العام ٢٠١٦ حسبما ذكرنا آنفاً لتغيب تقريباً فيما بعد، ذلك أنّ المصرف المركزي أراد بشكل أولوي توجيه جزء من هذه السيولة إلى القطاع الخاص، طبعاً ضمن معايير التسليف السليم، وأيضاً السماح لوزارة المالية بالاستفادة منها، وهذا ما حصل فعلياً.

● على صعيد آخر، تتخذ السلطات النقدية والمالية منذ سنوات عدّة تدابير احترازية أو استباقية أبرزها عمليّات تحويل الآجال التي تخفّف المبالغ التي تستحقّ في فترات قريبة نسبياً<sup>٨</sup> وتأمين التمويل اللازم مسبقاً للمستحقّات القريبة. وتهدف هذه التدابير بين أمور عدّة إلى التخفيف من الضغط على احتياطي مصرف لبنان من العملات الأجنبية وإدارة سيولة السوق. وتواصلت هذه التدابير في الفترة الأخيرة حيث عمدت وزارة المالية في تشرين الثاني ٢٠١٥ إلى إصدار سندات خزينة بالدولار تمكّنت في جزء منها من استبدال قسم من استحقاقات العام ٢٠١٦ (حوالي ٣١٨ مليون دولار). كما يدخل في هذا الإطار إصدار وزارة المالية مؤخراً في آذار ٢٠١٧ سندات يوروبندز بقيمة ٣ مليارات دولار<sup>٩</sup>، وهو الإصدار الأضخم تاريخياً، بهدف تمويل جزء كبير من استحقاقات الدولة بالعملات الأجنبية خلال الفترة المتبقّية من العام الحالي. وقد أجاز مصرف لبنان للمصارف بحسم شهادات ايداع كان قد أصدرها سابقاً بهدف الإكتتاب بالسندات المُصدّرة في آذار ٢٠١٧، ممّا يحول دون التأثير أو الضغط على سيولة المصارف بالعملات الأجنبية إضافة إلى التخفيف من كلفة شهادات الإيداع على مصرف لبنان.

ويمكن إدراج الهندسة المالية الأخيرة لمصرف لبنان في هذا السياق، حيث أنّها أمنت مسبقاً الحاجات التمويلية للإقتصاد اللبناني لفترة من الزمن. وقد سمحت عمليّة استبدال سندات الخزينة بالليرة بسندات اليوروبندز بإطالة آجال السندات المستبدلة، وأراحت السوق من بعض الإستحقاقات القريبة<sup>١٠</sup>. هذا ولعبت الهندسة المالية دوراً إيجابياً في نجاح إصدار آذار ٢٠١٧ لناحية حجمه القياسي ولناحية حجم الطلب الداخلي والخارجي على الإكتتاب الذي بلغ حوالي ستة أضعاف المبلغ الذي تمّ إصداره<sup>١١</sup>. فقد نتجت عن هذه الهندسة زيادة في الطلب الخارجي على السندات اللبنانية، ومع سماح المصرف المركزي للمصارف بحسم شهادات الإيداع للإكتتاب باصدار آذار ٢٠١٧، يمكن القول بأنّه أُنْمِن مسبقاً، من خلال الهندسة المالية، العملات الأجنبية التي ستحتاج إليها الدولة<sup>١٢</sup> في فترة لاحقة.

٧ بدأ مصرف لبنان منذ آذار ٢٠١٥ بإصدار شهادات ايداع بالليرة لمدة ٢٠ سنة بفائدة ٨,٣٣٪ ولمدة ٣٠ سنة بفائدة ٩٪. وتهدف هذه الإصدارات الطويلة الأجل إلى إدارة أفضل للسيولة، وأيضاً إلى تكملة مفهوم منحني العوائد yield curve وتطوير السوق المالية، إذ ترى السلطات النقدية أنّ اصدار شهادات ايداع الطويلة الأجل يُعتبر بمثابة الخطوة الأولى الرئيسية لإطالة منحني المردود تشجيعاً أو تمهيداً لإصدار سندات خزينة لآجال أطول من قبل الخزينة.

٨ بالليرة أو العملات الأجنبية.

٩ بعد أن أقرّ مجلس النواب في تشرين الثاني ٢٠١٦ القانون رقم ٧٢ الذي يجيز للحكومة إصدار سندات خزينة بالعملات الأجنبية بمبلغ لا يتجاوز ٣ مليارات دولار، وهذا القانون يخفّف من الإعتماد على المصرف المركزي في تأمين العملات الأجنبية.

١٠ حوالي ٤٠٠ مليار ليرة من سندات الخزينة بالليرة التي كانت ستستحق في العام ٢٠١٧.

١١ أي حوالي ١٧,٨ مليار دولار، منها حوالي ١,٢٥ ملياراً من مصارف ومؤسسات مالية أجنبية.

١٢ تمّ الإكتتاب بحوالي ٧٠٠ مليون دولار من هذه السندات من خلال شهادات ايداع بالدولار.

**4-4** | قد يكون التحدي الأكبر في المرحلة المقبلة على صعيد الوضع النقدي هو عودة منحى التباطؤ في تدفق الودائع الوافدة إلى المستويات التي كانت سائدة في العام ٢٠١٥ وفي النصف الأول من العام ٢٠١٦ (أو ربما أقل)، وهي أدنى من حاجات لبنان التمويلية على المدى المتوسط. ويُعزى ذلك إلى وجود أو بقاء سلسلة من العوامل التي تضغط باتجاه ذلك وباتجاه ارتفاع كلفة التمويل، نذكر منها: اشتداد التنافس بين الأسواق الإقليمية على اجتذاب الرساميل، تراجع أوضاع/مستويات السيولة في الدول الخليجية وتأثيرها على الإستثمارات القادمة منها إلى لبنان، ارتفاع الفائدة على الدولار وتوقع ارتفاعها أكثر في العام ٢٠١٧، الأثر الإنكماشى لتباطؤ النمو الإقتصادي في الدول الخليجية وفي دول أخرى مُصدّرة للنفط يعمل فيها اللبنانيون على حجم التحويلات إلى لبنان وذلك بعد التراجع الكبير لأسعار النفط، استمرار الإضطرابات الإقليمية، التقصير في الأداء الحكومي في إدارة الشؤون الإقتصادية والإجتماعية في البلد ناهيك عن عدم المضي في الإصلاحات الضرورية على صعيد المالية العامة، وجميعها عوامل تؤدّي إلى تراجع رغبة المستثمرين في التعرّض لمخاطر لبنان. يُضاف إلى ذلك أنّ احتمال بقاء أو تجديد الودائع الجديدة التي تدفقت إلى لبنان في إطار الهندسة الأخيرة ليس مؤكّداً، على الأقلّ جزئياً. رغم ذلك، يبقى الوضع النقدي محصّناً على نحو كبير بفضل السيولة المرتفعة التي يتمتّع بها الجهاز المصرفي والتي ينبغي المحافظة عليها كأحد أبرز عوامل المناعة وكإشارة على الإلتزام بالإستقرار المالي الكليّ.

#### 5-4 | الكتلة النقدية

سجّل معدّل نمو الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M3) ارتفاعاً إلى ٧,٤٪ في العام ٢٠١٦ بعد انحساره المتواصل منذ العام ٢٠١٠ حتى وصل إلى ٥,١٪ في العام ٢٠١٥، وهو مستوى النمو الأدنى المسجّل منذ العام ٢٠٠٦. وطبعاً، ارتبط هذا التحسّن بالعمليات المالية التي نفّذها مصرف لبنان في العام ٢٠١٦.

لقد وصلت الكتلة النقدية M3 إلى ٢٠٠١٩٢ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٦، وسجّل معدّل دولرتها بعض الإرتفاع إلى ٥٨,٨٣٪ في نهاية العام المذكور من ٥٧,٨١٪ في نهاية العام ٢٠١٥، أي بواقع ١٠٠ نقطة أساس، وهذا طبيعي نتيجة ارتفاع الودائع بالعملات الأجنبية بوتيرة أسرع منها بالليرة. ويمكن تلخيص أبرز العناصر التي ساهمت في زيادة الكتلة النقدية في العام ٢٠١٦ والبالغة ١٣٨٣٢ مليار ليرة كالآتي:

## تطور الكتلة النقدية وعناصر تغطيتها (نهاية الفترة- مليار ليرة)

التغير ٢٠١٦/٢٠١٥	٢٠١٦	التغير ٢٠١٥/٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٤	
١١١٧+	١٠١٥٩	٧٤١+	٩٠٤٢	٨٣٠١	السيولة الجاهزة بالليرة (١م)
٣٨٠٨+	٨٢٤٢٨	٥٢٢٠+	٧٨٦٢٠	٧٣٤٠٠	الكتلة النقدية بالليرة (٢م)
١٣٨٣٣+	٢٠٠١٩٢	٨٩٦٤+	١٨٦٣٦٠	١٧٧٣٩٧	الكتلة النقدية بمفهومها الواسع بالليرة وبالعملات الأجنبية (٣م)
<b>عناصر التغطية</b>					
٣١٠٤+	٤٩٧١٢	٧٠٥٣-	٤٦٦٠٨	٥٣٦٦١	الموجودات الخارجية الصافية
١٢٩٢+	١٦١٣٨	١٦٦٢-	١٤٨٤٦	١٦٥٠٩	منها: ذهب
١٨١٢+	٣٣٥٧٤	٥٣٩١-	٣١٧٦٢	٣٧١٥٣	موجودات خارجية صافية غير الذهب
٦٠٩٠+	٧٦٧٧٨	٧٤٦٢+	٧٠٦٨٨	٦٣٢٢٦	التسليفات الصافية للقطاع العام
١٣٠٦-	٧٧٠٧-	١٧٤٥+	٦٤٠١-	٨١٤٦-	فروقات القطع
٤٤٩٣+	٨٠١٨٨	٤٤٧٨+	٧٥٦٩٥	٧١٢١٧	التسليفات للقطاع الخاص
١٤٥١+	١٢٢٢	٢٣٣٢+	٢٢٩-	٢٥٦١-	بنود أخرى صافية

المصدر: مصرف لبنان

ازدادت التسليفات الصافية للقطاع العام بما مقداره ٦٠٩٠ مليار ليرة، أي بأقل من ازديادها في العام الذي سبق وكانت، للسنة الثانية على التوالي، المساهم الأبرز في زيادة الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M3). في موازاة ذلك، ارتفعت التسليفات للقطاع الخاص المقيم بقيمة ٤٤٩٣ مليار ليرة وهي مساوية تقريباً لقيمة ارتفاعها في العام الذي سبق لتكون، كما في العام ٢٠١٥، المساهم الثاني الأكبر في زيادة الكتلة النقدية (M3)، بعد أن كانت العنصر الأهم في خلق النقد خلال السنوات التي سبقت.

وتمثل التطور البارز والإيجابي في العام ٢٠١٦ والسبب الرئيسي في ازدياد وتيرة نمو الكتلة النقدية M3 بمساهمة الموجودات الخارجية الصافية للجهاز المصرفي (من دون الذهب) إيجابياً في خلق النقد، إذ ازدادت هذه الموجودات بحوالي ١,٢ مليار دولار، بعد أن كان أثرها انكماشياً على الكتلة النقدية في فترة السنوات الخمس

٢٠١١-٢٠١٥ مع تراجعها المتواصل، والذي كان الأضخم في العام ٢٠١٥ حيث فاق ٣,٥ مليارات دولار. بدورها، ارتفعت البنود الصافية الأخرى من ميزانية الجهاز المصرفي بما مقداره ١٤٥١ مليار ليرة، وهي تمثل تنقيد ذمم مالية، لتساهم بدورها إيجاباً في خلق النقد.

#### 6-4 | التضخم

بلغ معدّل التضخم -٠,٨٢٪ في العام ٢٠١٦ بحسب دراسة مؤشر أسعار المستهلك الصادرة عن إدارة الإحصاء المركزي، ليكون سلبياً للمرة الثانية على التوالي منذ حوالي العشر سنوات، بعد أن تراجعت أسعار المستهلك بنسبة ٣,٧٥٪ في العام ٢٠١٥ بحسب المصدر ذاته. وجاء تراجع الأسعار في العام ٢٠١٦، الذي كان بوتيرة أقلّ منه في العام ٢٠١٥، في ظلّ ضعف نمو الطلب الداخلي بشكل عام (مقارنة مع الإنتاج الممكن تحقيقه)، واستمرار تراجع الأسعار العالمية للنفط (١٥,٧٪) والمواد الغذائية (-١,٥٪)، ولو بوتيرة أقلّ من تراجعها في العام ٢٠١٥ (-٤٥,٧٪ و-١٨,٧٪ على التوالي)، واستمرار تراجع سعر اليورو الوسطي مقابل الدولار الأميركي ولو على نحو طفيف. وفي ما يخصّ مصرف لبنان، فهو يعمل دوماً على مراقبة مستويات السيولة وتعقيمها بهدف ضبط الضغوط التضخّمية التي يمكن أن تنتج عنها.

ومن المرجح أن يشهد العام ٢٠١٧ بعض الضغوط التضخّمية الناتجة عن عوامل خارجية مع توقّع ارتفاع متوسط أسعار النفط والمواد الغذائية والمعادن في العام ٢٠١٧ بالمقارنة مع العام ٢٠١٦، أو عن عوامل داخلية متعلّقة بإمكانية إقرار سلسلة الرتب والرواتب وكيفية تمويلها. في ضوء ذلك، وفي موازاة التوقّعات حول بقاء النمو الإقتصادي ضعيفاً في لبنان ومع التزام المصرف المركزي ضبط التضخم، من المرجح أن يبقى معدّل التضخم معتدلاً في العام ٢٠١٧، مع الإشارة إلى أنّ صندوق النقد الدولي توقّع في تقريره الأخير حول آفاق الإقتصاد العالمي أن يرتفع مؤشر أسعار المستهلك في لبنان بنسبة ٢,٦٪ في العام المذكور.

## خامساً المدفوعات الخارجية

### 1-5 ميزان الحساب الجاري وميزان المدفوعات

بحسب المعطيات الصادرة عن مصرف لبنان، ارتفع العجز المقدّر في ميزان الحساب الجاري في لبنان إلى حوالي ٩,٨ مليارات دولار في العام ٢٠١٦ مقابل ٨,١ مليارات دولار في العام ٢٠١٥، باعتبار أنّ العجز في الميزان التجاري للسلع (فوب FOB)<sup>١٣</sup> توسّع إلى حوالي ١٣,٦ مليار دولار من حوالي ١٣,١ مليار دولار في العامَيْن المذكورَيْن على التوالي، فيما تراجعت تقديرات الفائض في موازين الخدمات وحساب التحويلات الجارية والدخل ككلّ إلى حوالي ٣,٨ مليارات دولار من حوالي ٥,٠ مليارات دولار. وبذلك، تكون نسبة العجز في الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي قد ارتفعت بحسب التقديرات إلى حوالي ١٩,٤٪ في العام ٢٠١٦ مقابل ١٦,٤٪ في العام ٢٠١٥. وجاء توسّع العجز في حساب السلع في العام ٢٠١٦ على ضوء الإرتفاع المسجّل في قيمة الواردات من المعادن الثمينة وفي الكمّيات المستوردة بشكل عام ورغم استمرار تراجع أسعار النفط وغيرها من السلع الأولية، ومع شبه استقرار قيمة الصادرات السلعية.

مع العلم أنّ تقديرات صندوق النقد الدولي الأخيرة بخصوص عجز الحساب الجاري، وهي تقديرات غالباً ما تختلف عن تلك التي ينشرها مصرف لبنان، أشارت إلى تراجع العجز الجاري إلى حوالي ٨,٣ مليارات دولار في العام ٢٠١٦ مقابل ٩,٣ مليارات دولار في العام ٢٠١٥، وتراجع نسبة هذا العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ١٦,٠٪ مقابل ١٨,٤٪ في العامَيْن المذكورَيْن على التوالي.

### 2-5 في موضوع ميزان الخدمات، نشير إلى أنّ الحركة السياحية سجّلت بعض التحسّن في العام ٢٠١٦ وذلك للسنة الثالثة على التوالي بعد تراجعها الملحوظ في السنوات الثلاث التي سبقت (٢٠١١-٢٠١٣). فقد ارتفع عدد السيّاح الوافدين إلى لبنان بحسب إحصاءات وزارة السياحة بنسبة ١١,٢٪ في العام ٢٠١٦ ليلبغ ١٦٨٨٣٥٧ سائحاً، لكنّه يبقى دون المستوى القياسي المسجّل في العام ٢٠١٠ والبالغ حوالي ٢,٢ مليون سائح. وجاءت الزيادة الأكبر من حيث عدد السيّاح في العام ٢٠١٦ كما في العام الذي سبقه من القارة الأوروبية. في حين استقرّ تقريباً معدّل إشغال فنادق بيروت من فئتي ٤ و ٥ نجوم بحسب شركة إرنست أند يونغ Ernst and Young على ٥٩,٠٪ في العام ٢٠١٦ مقابل ٥٨,٠٪ في العام ٢٠١٥ (٦٧,٠٪ في العام ٢٠١٠) ربّما لتغيّر طبيعة السياحة. ومن المتوقع أنّ تسجّل الحركة السياحية ارتفاعاً في العام ٢٠١٧ مع انفراج الأوضاع السياسية وتحسّن العلاقات مع الدول الخليجية.

### 3-5 على صعيد تحويلات العاملين في الخارج إلى لبنان، فقد تراجعت بنسبة ٢,٣٪ في العام ٢٠١٦ لتصل إلى حدود ٧,٣ مليارات دولار بحسب تقديرات البنك الدولي الأخيرة، مقابل ٧,٥ مليارات دولار في العام ٢٠١٥، مع العلم أنّها قد تختلف أحياناً عن تقديرات صندوق النقد الدولي ومصرف لبنان.

<sup>١٣</sup> يختلف العجز في الميزان التجاري المسجّل في ميزان المدفوعات عن العجز المنشور من قبل الجمارك اللبنانية، إذ تُضاف إلى الصادرات المعلنة من قبل هذه الأخيرة البنود الآتية: السلع المُعاد تصديرها، السلع المصدّرة بشكل مؤقت لتحويلها (إعادة تدوير) أو المُعاد تصديرها بعد تجهيزها محلياً، وإصلاح السلع.

وسجل صافي التحويلات الجارية تراجعاً إلى ٢,٩ مليار دولار في العام ٢٠١٦ مقابل ٣,٤ مليارات دولار في العام ٢٠١٥ أي بما نسبته ١٢,٩٪، وذلك بحسب المعطيات الصادرة مؤخراً عن مصرف لبنان. ويُعزى التراجع الذي أشار إليه البنك الدولي بشكل أساسي إلى هبوط أسعار النفط وتباطؤ النمو الاقتصادي في الدول الخليجية وبعض الدول الإفريقية وغيرها من الدول التي يعمل فيها اللبنانيون. وشكّلت تحويلات العاملين إلى لبنان، بحسب المصدر ذاته، ما يزيد عن ١٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٦ وهي النسبة الأعلى في المنطقة ومن النسب المرتفعة في العالم، مقابل حوالي ١٥,٠٪ في العام ٢٠١٥. كما احتل لبنان في العام ٢٠١٦ المرتبة ١٧ عالمياً من حيث قيمة التحويلات والثانية إقليمياً بعد مصر. ويعكس انتظام ومستوى هذه التحويلات حجم الانتشار اللبناني في جميع أقطار العالم، والكفاءة العالية التي يتمتع بها هذا الانتشار في شتى المجالات واستمرار ارتباطه الاقتصادي بالأسر والبلد.

**4-5** | يُؤوّل هذا العجز المُرتفع في ميزان الحساب الجاري في لبنان، والذي يتحكّم به إلى درجة كبيرة العجز الضخم في الميزان التجاري، من خلال الفائض في الحساب الرأسمالي والمالي، أي من خلال تدفق رساميل صافية بأشكال متعدّدة من استثمارات مباشرة، واستثمارات في المحافظ المالية، وودائع لدى المصارف، وقروض صافية من الخارج للقطاع العام والخاص وغيرها. وانطلاقاً من مستويات العجز في الميزان الجاري المُشار إليها أعلاه - وهي معطيات تبقى دائماً قابلة للتعديل - ومن أرقام ميزان المدفوعات الصادرة عن مصرف لبنان للعام ٢٠١٦، من المتوقع أن تكون هذه الرساميل الصافية المتدفّقة إلى لبنان قد ارتفعت في العام ٢٠١٦ بشكل واضح إلى ما يناهز ١١ مليار دولار بعد العمليات المالية التي نفّذها مصرف لبنان مع المصارف منذ أيار ٢٠١٦، في حين لم تتجاوز بحسب التقديرات الـ ٥ مليارات دولار في العام ٢٠١٥.

**5-5** | بخصوص الإستثمارات الأجنبية المباشرة، والتي غالباً ما يختلف تقدير حجمها بين مصدر وآخر، أجمعت تقارير عدّة على انخفاض تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى لبنان في السنوات الأخيرة نتيجة الضغوط على الصعيدين الداخلي والإقليمي.

وبحسب المعطيات التي صدرت مؤخراً عن مصرف لبنان والتي يعتمد عليها تقرير الأونكتاد (مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD) حول الإستثمارات في العالم، فإن الإستثمارات الأجنبية المباشرة الصافية الوافدة إلى لبنان ارتفعت قليلاً إلى حوالي ملياري دولار في العام ٢٠١٦ (٤,٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ١,٧ مليار دولار في كلّ من العامين ٢٠١٥ و ٢٠١٤ (حوالي ٣,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، مع العلم أنّ فترة السنوات الثلاث ٢٠٠٨-٢٠١٠ شهدت، على سبيل المقارنة، استثمارات أجنبية صافية ناهزت ٣,٢ مليارات دولار سنوياً في المتوسط. وارتفعت الإستثمارات الأجنبية الإجمالية المتدفّقة إلى لبنان بحسب المصدر ذاته إلى حوالي ٢,٦ مليار دولار في العام ٢٠١٦ (٥,١٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ٢,٤ مليار دولار في العام ٢٠١٥ (٤,٨٪ من الناتج) وحوالي ٢,٩ مليار دولار في العام ٢٠١٤، مع العلم أنّ متوسط السنوات ٢٠٠٨-٢٠١٠ كان قد تجاوز الـ ٤ مليارات دولار سنوياً. ويشار إلى أنّ الإستثمارات الأجنبية المباشرة تموّل عادةً جزءاً كبيراً من عجز الحساب الجاري، وهي تتركز في معظمها في القطاع العقاري، ما يجعلها تختلف عن طبيعة هذه الإستثمارات في كثير من الدول الناشئة، حيث تكون متنوّعة وتطال قطاعات اقتصادية عدّة.

## 6-5

في المحصلة وللمرة الأولى منذ ٦ سنوات، استطاعت الرساميل الوافدة الصافية في العام ٢٠١٦ أن تغطي العجز في ميزان الحساب الجاري. فعلى الرغم من أن التقديرات تشير إلى بعض التوسع في ميزان الحساب الجاري المرتبط خصوصاً بارتفاع فاتورة الإستيراد، غير أن الرساميل الصافية تدفقت بأحجام كبيرة فاقت العجز في الميزان الجاري، لا بل نتج عنها فائض في ميزان المدفوعات بلغت قيمته ١,٢ مليار دولار في العام ٢٠١٦، وذلك بعد عجوزات متتالية في فترة ٢٠١١-٢٠١٥ بلغ تراكمها ما يزيد عن ٩,٤ مليارات دولار.

وقد نتجت زيادة الرساميل الوافدة إلى لبنان في العام ٢٠١٦ عن العمليات المالية الإستثنائية التي لجأ إليها مصرف لبنان منذ أيار من العام المذكور، واتخذت بخاصة شكل ودائع في المصارف واستثمارات الحافظة. وكان تراجع التدفقات المالية بأشكالها المختلفة في السنوات التي سبقت قد أتى كردة فعل على أجواء الغموض وتدهور الوضع السياسي والإقتصادي في البلد وتأزم الأوضاع في سورية.

ورغم أن لبنان لا يزال يتمتع بمستوى مرتفع من المدخرات بالعملات الأجنبية والذي تمّ تدعيمه أكثر في العام ٢٠١٦، فهذا لا يُعفي السلطات المعنية من ضرورة التحرك سريعاً، وذلك لتدارك إضعاف أو استنزاف الإحتياطيات بالعملات الأجنبية وبالتالي إضعاف مناعة الأوضاع النقدية والإضطراب إلى رفع معدّلات الفوائد، لا سيّما في ظلّ عوامل عدّة مرتبطة بأوضاع المنطقة العربية قد تضغط باتجاه تراجع تدفق الودائع وارتفاع كلفة التمويل. فعلى سبيل المثال لا الحصر، وإلى جانب ضرورة العمل على تعزيز الأوضاع السياسية، من الممكن اتّخاذ إجراءات تهدف إلى تحسين الإنتاجية ومكافحة الفساد وخفض كلفة ممارسة الأعمال. وبعد نجاح الحكومة مؤخراً في إقرار المراسيم المتعلقة بالثروة النفطية، وهذا أمر مرحّب به، من المأمول أن يتمّ العمل على إقرار قانون الشراكة بين القطاعين العام والخاص، لتأثيرهما الإيجابي على المستثمرين حول العالم، على أمل أن يزيد تدفق الرساميل بشكل عام وتدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة بشكل خاص.

## التجارة الخارجية

## 7-5

ارتفعت قيمة الواردات السلعية بحسب المركز الآلي الجمركي إلى ١٨,٧ مليار دولار في العام ٢٠١٦ مقابل ١٨,١ مليار دولار في العام ٢٠١٥، أي بقيمة ٦٣٦ مليون دولار وبنسبة ٣,٥%. وتأثرت هذه النسبة بارتفاع الكمّيات المستوردة كما سنعود إليه في الفقرة اللاحقة والذي قابله استمرار تراجع الأسعار العالمية للسلع المستوردة، من نפט و سلع غذائية وغيرها، ولو بوتيرة أدنى منها في العام الذي سبق، إضافة إلى تراجع سعر صرف اليورو الوسطي مقابل الدولار ولو على نحو طفيف. فعلى سبيل المثال لا الحصر، ازدادت الكمّيات المستوردة من المنتجات المعدنية، والتي تتألف بغالبيتها من المشتقات النفطية، بنسبة كبيرة بلغت ١٦,٣% في العام ٢٠١٦، في حين أنّ القيمة المستوردة منها لم ترتفع إلا بنسبة ٨,٩% وذلك بسبب تراجع السعر الوسطي للمشتقات النفطية. كما تأثرت بالارتفاع الواضح لقيمة<sup>١٤</sup> الواردات من الأحجار الكريمة وشبه الكريمة والمعادن الثمينة (٤٣٣+ مليون دولار)، والمرتبطة إلى حدّ كبير بحركة تصديرها التي ارتفعت أيضاً على نحو كبير.

١٤ من جزء ارتفاع الكمّيات المستوردة والأسعار.



أما الكميات المستوردة، فسجلت ارتفاعاً كبيراً نسبتته ١٠,٧٪ لتصل إلى ١٧٣٧٢ ألف طن في العام ٢٠١٦ مقابل ١٥٦٩٩ ألف طن في العام الذي سبق، مع ارتفاع الكميات المستوردة من غالبية السلع، ومنها تلك التي تُعتبر من الضروريات الأساسية مثل المنتجات النباتية ومنتجات صناعة الأغذية والمنتجات النفطية - نظراً للحاجات الاستهلاكية الإضافية في البلد مع تواجد أعداد هائلة من النازحين السوريين-، وأيضاً تلك المرتبطة بحركة البناء وبعض الصناعات والناجحة جزئياً عن حركة تصديرها. ولكن عند التدقيق في تغيّر الكميات المستوردة بحسب نوعها، لاستثناء بعض السلع التي تزن كثيراً أو التي كانت استثنائية في الفترة قيد الدرس بغية تظهير صورة أوضح عن تطوّر باقي السلع، نجد أنّ الكميات المستوردة عرفت بشكل عام ارتفاعاً جيّداً في العام ٢٠١٦ ولكن أكثر اعتدالاً ممّا يعطيه الإنطباع الأول. فعلى سبيل المثال، عند استثناء المنتجات المعدنية التي تزن كثيراً والتي سجلت ارتفاعاً كبيراً في العام ٢٠١٦، ترتفع عندئذٍ الكميات المستوردة من السلع الأخرى بنسبة ٥,٥٪ في العام ٢٠١٦.

إذاً، لقد كان مفعول السعر انكماشياً على قيمة الواردات السلعية في العام ٢٠١٦ كما في العام ٢٠١٥. بمعنى آخر، لولا تراجع الأسعار العالمية للسلع بشكل عام في العام ٢٠١٦، ومع الإرتفاع المعتدل إلى الجيّد للكميات المستوردة وارتفاع قيمة الواردات من المعادن الثمينة، لكانت فاتورة الإستيراد أعلى على الأرجح.

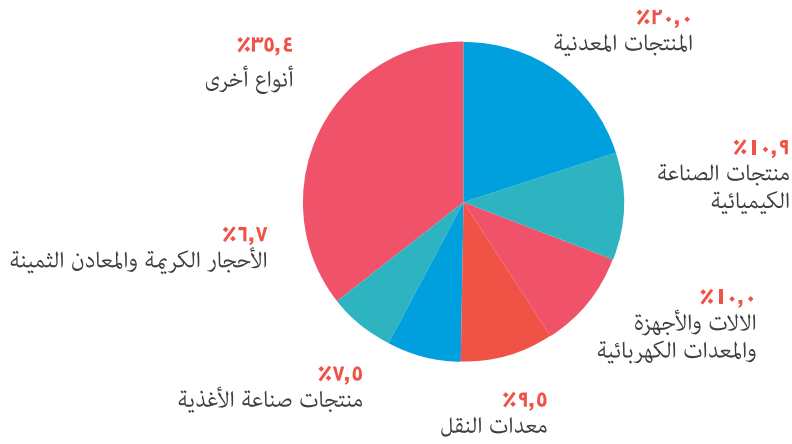
## الواردات السلعية

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
١٨٧٠٥	١٨٠٦٩	٢٠٤٩٤	القيمة- مليون دولار
٣,٥+	١١,٨-	٣,٥-	نسبة التغيّر- %
١٧٣٧٢	١٥٦٩٩	١٥٤٥٢	الكميات- ألف طن
١٠,٧+	١,٦+	٢,٦-	نسبة التغيّر- %

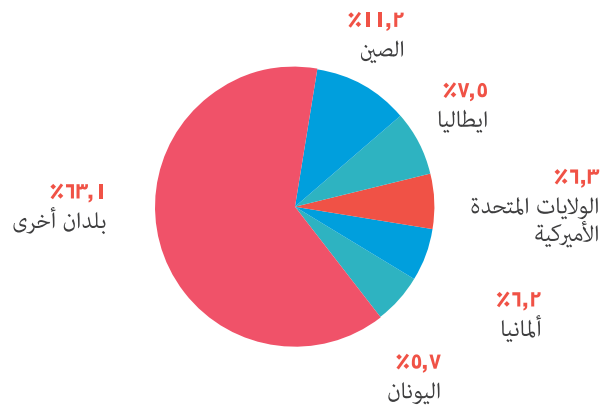
المصدر: المركز الآلي الجمركي

ويختصر الرسمان البيانيان أدناه توزع الواردات السلعية بحسب أنواعها وبحسب دول المنشأ في العام ٢٠١٦.

### أبرز أنواع الواردات السلعية - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٦



### أبرز بلدان منشأ الواردات السلعية اللبنانية - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٦



المصدر: المركز الاتلي الجمركي

## 8-5

على صعيد آخر، ارتفعت قيمة الصادرات السلعية على نحو طفيف إلى ٢٩٧٧ مليون دولار في العام ٢٠١٦، مقابل ٢٩٥٢ مليون دولار في العام ٢٠١٥، أي بقيمة ٢٥ مليون دولار ونسبة ٠,٨٪. وتأثرت هذه النتيجة على شكل واضح بارتفاع الصادرات من الأحجار الكريمة وشبه الكريمة والمعادن الثمينة بنحو ٣٩٤ مليون دولار ونسبة فاقت الـ ٩٠٪ في العام المذكور. فعند استثنائها، تكون قيمة الصادرات السلعية قد سجّلت تراجعاً كبيراً نسبته ١٤,٧٪ وقيّمته ٣٦٩ مليون دولار في العام ٢٠١٦، وذلك نتيجة عامل الكمّيات وأيضاً عامل الأسعار بشكل عام. وتراجعت قيمة الصادرات من معظم أنواع السلع، مع تفاوت بين بند وآخر، وسجّلت منتجات الصناعة الكيماوية الإنخفاض الأكبر إن من حيث قيمة أو كمّية الصادرات منها. وتجدر الإشارة إلى أنّ إقفال معبر نصيب كان له تأثير كبير على الصادرات إلى الدول العربية التي تابعت تراجعها في العام ٢٠١٦.<sup>١٦</sup>

من جهتها، سجّلت الكمّيات المصدّرة تراجعاً كبيراً في العام ٢٠١٦ بما نسبته ١٤,٥٪ وبلغت ١٦٥٩ ألف طن. وفي التفصيل، عرفت البنود الجمركية في القسم الأكبر منها تراجعاً في كمّية صادراتها، طبعاً بتفاوت بين بند وآخر، وكان أبرزها بند "منتجات الصناعة الكيماوية" بحيث يُفسّر تراجعها زهاء ٦٠٪ من تراجع إجمالي الكمّيات المصدّرة. وعند الدخول في التفاصيل وعزل بعض السلع، نجد أنّ تراجع الكمّيات المصدّرة كان أقلّ حدّةً منه لدى الإنطباع الأول، إذ تأثر المجموع بالتغيّرات في بعض أنواع السلع التي تزن كثيراً. فعلى سبيل المثال، عند استثناء منتجات الصناعة الكيماوية، تكون الكمّيات المصدّرة من جميع السلع الأخرى قد تراجعت بنسبة ٧,٥٪. وإذا استثنينا أيضاً على سبيل المثال منتجات صناعة الأغذية، تكون الكمّيات المصدّرة من جميع السلع الأخرى قد تراجعت بنسبة ٤,٣٪.

في الخلاصة، سجّلت الصادرات السلعية في العام ٢٠١٦ شبه استقرار من حيث القيمة وذلك تحت تأثير التحسّن الملحوظ في قيمة تصدير المعادن الثمينة، ليتحوّل هذا الإستقرار إلى تراجع كبير (-١٤,٧٪) في حال استثنينا المعادن الثمينة، نتج بدوره عن تراجع أسعار السلع بشكل عام وتراجع الكمّيات المصدّرة ولكن على نحو أكثر اعتدالاً ممّا يعطيه الإنطباع الأول.

## الصادرات السلعية

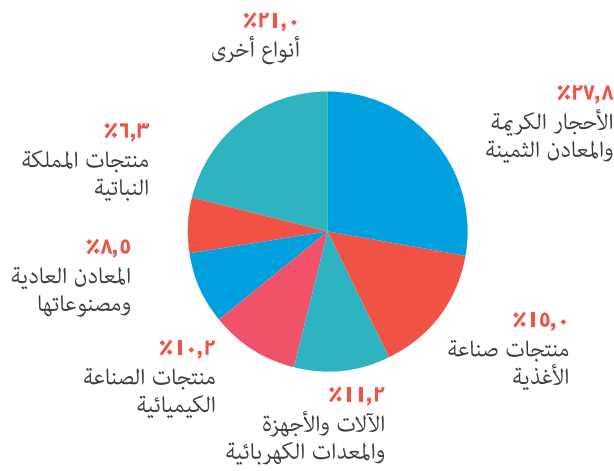
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
٢٩٧٧	٢٩٥٢	٣٣١٣	القيمة - مليون دولار
٠,٨+	١٠,٩-	١٥,٨-	نسبة التغيّر - %
١٩٤١	١٦٥٩	٢٢٣٦	الكمّيات - ألف طن
١٤,٥-	١٣,٢-	١٩,٥-	نسبة التغيّر - %

المصدر: المركز الاتلي الجمركي

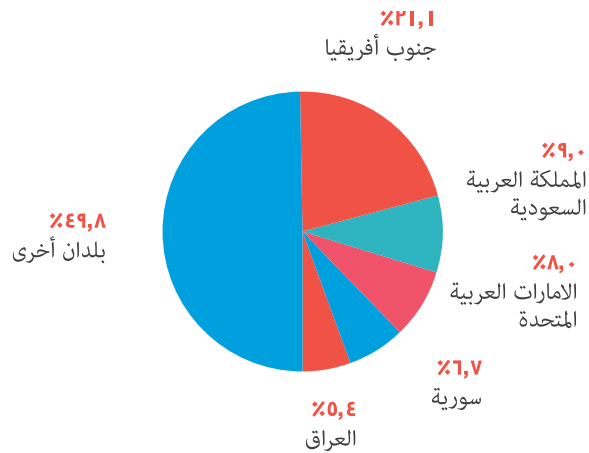
١٦ تراجعت الصادرات إلى الدول العربية بنسبة ١٨,٧٪ في العام ٢٠١٦ بعد تراجعها بنسبة ٨,٠٪ في العام ٢٠١٥. كما تراجعت الكمّيات المصدّرة إلى هذه الدول بنسبة ١٧,٩٪ في كلّ من العامين المذكورين.

ويضيء الرسمان البيانيان أدناه على أبرز أنواع الصادرات السلعية اللبنانية وأبرز البلدان التي صدر إليها لبنان السلع في العام ٢٠١٦.

### أبرز أنواع الصادرات السلعية - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٦

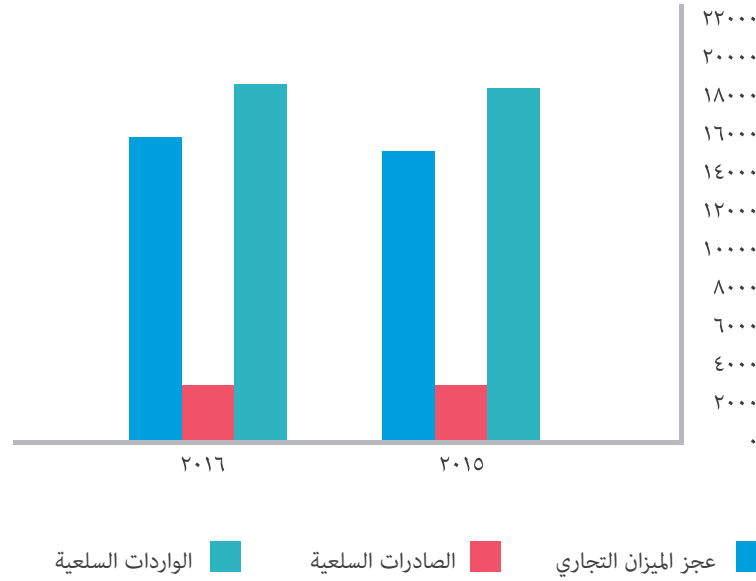


### أبرز البلدان التي صدر إليها لبنان السلع - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٦



المصدر: المركز الاتي الجمركي

## تجارة لبنان الخارجية (مليون دولار)



المصدر: المركز الآلي الجمركي

## سادساً المصارف وتمويل الاقتصاد

**1-6** يُعتبر القطاع المصرفي اللبناني أحد أبرز القطاعات مساهمةً في دفع عجلة النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية الاجتماعية والثقافية في البلد عبر دور الوساطة المالية الذي يلعبه، أي استقطاب الودائع ومنح التسليفات للاقتصاد الوطني بقطاعه الخاص بكفاية عالية وكلفة متدنية، وقطاعه العام من خلال توفير احتياجاته التمويلية، فضلاً عن الأدوار الأخرى كتوفير وإدارة أنظمة الدفع وخدمات تأمينية واستشارية واستثمارية ومساعدة الدولة في تحصيل الضرائب والرسوم ودعم أنشطة رياضية وثقافية وإجتماعية مختلفة وهيئات المجتمع المدني بوجه عام. لذا وبالإضافة إلى الثقة المحلية، يرى العديد من الجهات الخارجية الفاعلة أن القطاع المصرفي اللبناني يشكّل، بإمكاناته المادية والبشرية، دعامةً لاستقرار النقدي والمالي والاجتماعي للبلاد إلى جانب مؤسسته الأمنية. وتساهم المصارف في لبنان، بصورة رئيسية، في تحصيل الاستقرار النقدي وبالتالي في المحافظة على القوة الشرائية لليرة اللبنانية من خلال إيداعاتها بالعملة الأجنبية لدى مصرف لبنان واكتتاباتها بسندات

الخزينة بالعملات الأجنبية، مما يحصّن الاحتياطات الخارجية ويساعد الدولة في تسديد التزاماتها ومدفوعاتها الخارجية بالعملات الأجنبية. كما تسهم المصارف في تمويل حركة التجارة الخارجية وتغطية عجز الحساب الجاري من خلال تدفّق الرساميل عبرها. ويتعامل القطاع المصرفي بكفاءة مع المخاطر السيادية المرتبطة بالعجزين الداخلي (العام) والخارجي (الجاري).

## 2-6

وللقطاع المصرفي القدرة التمويلية لأيّ خطط أو مشاريع حكومية تعطي أهمية للشراكة بين القطاعين العام والخاص وفق أسس شفافة لاستثمار طاقات القطاع الخاص الكبرى في شتى مجالات التنمية التي يحتاجها الاقتصاد في تحسين قطاعاته وأنشطته، وهي عامل أساسي لإنجاح السياسات الاقتصادية الموضوعة من قِبَل الحكومة. وفي نهاية العام ٢٠١٦، بلغت الميزانية المجمّعة للمصارف التجارية العاملة في لبنان ٢٠٤,٣ مليارات دولار، بزيادة سنوية قدرها ١٨,٣ مليار دولار ونسبتها ٩,٩٪ مقابل زيادة نسبتها ٥,٩٪ في العام الذي سبق. توزّعت الزيادة المحقّقة في العام ٢٠١٦ على قاعدة الودائع (٦٢,٧٪ من الزيادة في الموارد)، وإجمالي الرساميل (٩,٧٪ من الموارد الإضافية)، والموارد الأخرى (٢٧,٦٪ من الموارد الإضافية)، والتي تتضمّن عادةً العمليات بين المصارف (interbank) وقد شملت مداخيل استثنائية حققتها المصارف في العام ٢٠١٦ من خلال عمليات المقايضة التي جرت مع مصرف لبنان. وبطلب من السلطات النقدية، سوف تُعطي المصارف الأولوية لتوجيه جزء من هذه السيولة بقدر الإمكان نحو تسليف الاقتصاد ضمن معايير التسليف السليم، والعمل على إيجاد صيغة لامتصاص جزء آخر من خلال تحويل آجال استحقاقها من المدى القصير إلى الطويل، على أن تأخذ هذه الصيغة في الاعتبار المتطلّبات بالليرة اللبنانية التي سترتبط بتطبيق المعايير المالية الدولية الجديدة وانعكاساتها على الرسملة والمؤونات العامة.

## 3-6

وتنصّب جهود المصارف سنوياً على تطوير المؤسسات المصرفية من خلال الاستثمار في الموارد البشرية المؤهّلة وتقنيات ونظم العمل المصرفي الحديث ومواكبة القواعد المهنية الحديثة والمتغيّرة والإدارة الرشيدة واعتماد المعايير الدولية لمكافحة تبييض الأموال وإدارة المخاطر والرسملة. وهي تشكّل بذلك نموذجاً لرفع مستوى أداء وتطوير أنشطة وقطاعات أخرى. وهذه الجهود تُعدّ أساساً لنجاحها في استقطاب مدّخرات اللبنانيين، من مقيمين وغير مقيمين، وفي تمويل القطاع الخاص والقطاع العام ومساندة عمليات مصرف لبنان لضمان الاستقرار النقدي. يُضاف إلى هذه الجهود العمل الدائم على تقوية الرساميل من خلال تدوير أرباح أو من خلال استقطاب مساهمين جدد للتوسّع في عملها وخدمة زبائنها وللوفاء بالتزاماتها تجاه مودعيها ومالكها وتعزيز الثقة بعملها وبالتالي بالقطاع المصرفي ككلّ. فالاستمرارية في تمويل الاقتصاد، أي القطاع الخاص والقطاع العام ودعم احتياطات مصرف لبنان، تحتاج إلى تقوية دائمة للأموال الخاصة والاحتياطات والمؤونات، وهو أمر ممكن فقط من خلال أرباح مجدية واستثمارات رأسمالية جديدة تجذبها الأرباح المرتفعة.

**4-6** وعليه، ازدادت قاعدة الودائع بنسبة ٧,٤% في العام ٢٠١٦ مقابل زيادة أدنى بلغت حوالي ٥% في العام الذي سبق. ويعود الجزء الأكبر من الزيادة في العام ٢٠١٦ إلى الإجراءات المالية الاستثنائية المشار إليها آنفاً وفي أماكن عدّة من هذا التقرير، وقد أدّت إلى اجتذاب وودائع جديدة بالعملة الأجنبية. على العموم، يُعتبر نمو الودائع كافياً لتمويل احتياجات الاقتصاد وتدعيم احتياطات مصرف لبنان بالعملة الأجنبية. ومن المعلوم أن المصارف، كما السلطات النقدية، تولى أهمية كبيرة لاستقطاب الودائع لما يعكسه ذلك من ثقة ودور متزايد في تحفيز الاقتصاد.

**5-6** كما ازدادت قاعدة الرساميل بنسبة ٩,٤% في العام ٢٠١٦ مقابل زيادتها بنسبة ٦% في العام الذي سبق. وشكّلت الأموال الخاصة ٨,٩% من إجمالي الموجودات وما يقارب ١٥% كمعدّل ملاءة دولية على أساس بازل ٣ في نهاية العام ٢٠١٦. يُعتبر مستوى الرسملة هذا جيداً بالمقاييس العالمية، وهو ينسجم مع مستويات المخاطر المختلفة التي تتعرّض لها المصارف في عملها. ويُعزى جزء من هذه الزيادة إلى اقتطاع المصارف بعض الأرباح التي حققتها كمؤونات للاستعمال في تطبيق النظام المحاسبي IFRS 9 وزيادة نسبة كفاية رأس المال تطبيقاً لتعميم مصرف لبنان الذي يطلب فيه من المصارف تخصيص جزء من هذا الدخل لإعادة الرسملة وتكوين المؤونات الضرورية لتطبيق المعيار المحاسبي المذكور. وسوف تتابع المصارف في العام ٢٠١٧ تعزيز رسملتها للتوافق مع المتطلبات البنائية والدولية بشأن بازل ٣ ولتكوين المؤونات وإنجاز المطلوب وفقاً للمعيار الدولي IFRS 9.

**6-6** يبقى القطاع المصرفي اللبناني المموّل الأبرز للقطاع الخاص في ظلّ استمرار ضعف أسواق الأسهم والسندات، وخير دليل على ذلك نسبة التسليفات الممنوحة لهذا القطاع بحيث شكّلت حوالي ١١٣% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية العام ٢٠١٦. علماً أن وتيرة نمو التسليفات للقطاع الخاص بدأت بالتراجع منذ سنوات. وللعلم، فإن الإجراءات والتعميم التحفيزية التي يتّخذها مصرف لبنان منذ العام ٢٠٠٩ مقرونةً بالتسهيلات التي تتعلّق بالاحتياطي الإلزامي تساهم في تشجيع الاقتراض بالليرة وتحقيق النمو الاقتصادي. وقد تبنّى المصرف المركزي مبادرات لتوفير القروض المدعومة ودعم الاقتصاد وتعزيز الشمولية المالية.

**7-6** تولى المصارف بالتعاون مع مصرف لبنان مسألة الشمول المالي اهتماماً كبيراً، وخير دليل على ذلك التعميم الأساسي رقم ١٣٤ الصادر بتاريخ ٢٠١٥/٢/١٢ والمتعلّق بأصول إجراء العمليات المصرفية والمالية مع العملاء، ثم التعميم الوسيط رقم ٤٥٨ الصادر بتاريخ ٢٠١٧/٤/١٩ والذي يتضمّن إجراءات تأخذ في الاعتبار حقّ ذوي الاحتياجات الخاصة في الاستفادة من الخدمات المصرفية والمالية. هذا بالإضافة إلى أهمية تثقيف العملاء وتوعيتهم وتوضيح حقوقهم، وتلقّي مراجعاتهم ومعالجتها بسرعة وفعالية. يُذكر أنه أسوءً بوحدة الامتثال، وتعزيزاً لمبادئ الشفافية، ونشر الثقافة المصرفية والمالية، أنشأت المصارف وحدات خاصة بحماية المستهلك. على صعيد آخر، يُعتبر دعم القروض الاستهلاكية خطوة نحو الشمول المالي الذي يتأثر أيضاً بالمشاريع التي أطلقها القطاع المصرفي بدعم من مصرف لبنان، ومنها التوظيف في قطاع إقتصاد المعرفة الرقمي (بموجب التعميم رقم ٣٣١)، والذي بات يشمل نحو ٨٠٠ شركة و٤٠٠ مليون دولار مخصّصة من المصارف في هذا النوع من الشركات. كما أن دور الجهاز المصرفي في تسهيل وسائل الدفع يشجّع التعامل بين المواطنين والقطاع المصرفي.

## 8-6

تراجعت التسليفات للقطاع العام بنسبة ٨,١% في العام ٢٠١٦ مقابل زيادتها بنسبة ١,٢% في العام الذي سبق. وقابل هذا التراجع زيادة في إيداعات المصارف لدى مصرف لبنان. مع ذلك، تبقى المصارف المموّل الأساسي لاحتياجات القطاع العام، ولو اختلف حجم التمويل من فترة إلى أخرى بالنظر إلى اعتبارات السيولة والمخاطر وغيرها من الأمور. وانخفضت نسبة تمويل المصارف للدولة في لبنان إلى حوالي ١٧% من إجمالي الميزانية و٢١% من إجمالي ودائعها في نهاية العام ٢٠١٦ وذلك لصالح ارتفاع نسبتي إيداعاتها لدى مصرف لبنان واللّتين بلغتا ٤٣,١% و٥٣,٦% على التوالي في نهاية العام المذكور.

## 9-6

ونظراً لحجم الانفتاح والتعامل والتبادل التجاري والمالي مع الخارج والمحرّر بجزء كبير منه بالدولار الأمريكي، ممّا يعني حتماً المرور بالمصارف الأميركية المراسلة للمصارف اللبنانية ومصرف لبنان، فإن القطاع المصرفي اللبناني يبذل جهوداً مستمرة ومكلفة في الوقت والمال، وعلى مختلف الصعد لإبقاء التعاملات والتدفّقات المالية بين النظام المالي اللبناني والنظام المالي العالمي نظيفة وذات مصداقية عالية وخالية من أية شوائب ومشاكل قد تعرّض مصالح اللبنانيين والاقتصاد اللبناني لعواقب وعواقب لا تُحمد عقباها. فللبنان مصلحة في الالتزام بما تفرضه الجهات الدولية وبعض البلدان الكبرى من عقوبات، ومعايير الصناعة المصرفية العالمية، حرصاً على المصلحة العامة والمتعاملين مع المصارف، من مودعين ومقترضين ومستثمرين. من هنا فإن جزءاً من تمثين القطاع المصرفي وتحسينه يمرّ في المحافظة على علاقة سليمة وشفافة مع الأسواق المالية الأميركية والأسواق العالمية الأخرى تكون قائمة على احترام القواعد الموضوعية والتي تلتزم بها جميع المصارف العاملة في العالم وليس فقط المصارف اللبنانية.

## 10-6

ومع التوجّه في الخارج إلى تعزيز العناية الواجبة أو رفع مستوى التحقّق Enhanced Due Diligence بشأن العمليات المصرفية، تضاعف المصارف اللبنانية بدورها الالتزام الواضح والقوي بقواعد مكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومعرفة العملاء. وتعمل استناداً إلى بعض المعايير الهامة ومنها: عدم التعامل مع الأسماء المدرجة على لائحة مكتب مراقبة الأصول الأجنبية (أوفاك) التابع لوزارة الخزانة الأميركية، والتنسيق مع هيئة التحقيق الخاصة لدى مصرف لبنان في ما يعود للحسابات المدينة المطلوب تصفيته وإقفالها، على أن يُصار إلى رفع الحسابات موضع الشك إلى هيئة التحقيق الخاصة التي تقوم بعملها وتبلّغ المصرف بالقرار. من جهة أخرى، يقوم وفد من مجلس إدارة الجمعية، بزيارات روتينية إلى الولايات المتحدة للقاء المصارف الأميركية المراسلة للمصارف اللبنانية بالإضافة إلى بنك الاحتياطي الفدرالي ووزارة الخزانة الأميركية وأعضاء في الكونغرس وفي لجنة الخدمات المالية والمصرفية ولجنة العلاقات الخارجية. وتصبّ هذه الزيارات في مصلحة لبنان وقد حَمَت المصارف اللبنانية من ممارسات «تجنّب المخاطر المتعلّقة بالمصارف المراسلة» De Risking والتي طاولت دولاً ذات وضع أفضل من وضع لبنان. كما تبقى المصارف اللبنانية على تواصل مع المصارف المراسلة وبخاصة مع مسؤولي الالتزام لديها (Compliance Officers) نظراً لأهمية موقعهم في ما يخص استمرار العلاقة وتدارك الـ De Risking. ويبقى من المهمّ جداً استمرار وتطوير علاقات المراسلة بين المصارف اللبنانية وتلك المتواجدة في الأسواق الأوروبية. ويدخل في هذا الإطار القانون رقم ٧٥ الصادر عن مجلس النواب اللبناني بتاريخ ٢٧/١٠/٢٠١٦ حول إلغاء الأسهم لحامله والأسهم لأمر، والذي يفرض أن تكون الأسهم إسمية في



لبنان. يُذكر أنه يجري إلغاء فئة الأسهم لحامله في العديد من الدول في العالم لصعوبة تحديد أصحاب الحقّ الاقتصادي لحاملها وللحوؤل دون استعمالها من قِبَل مبيضي الأموال.

**11-6** يلتزم لبنان أيضاً بالمعايير الدولية لتبادل المعلومات الضريبية المعتمد من قِبَل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) كي يبقى منخرطاً في العوامة المالية، ومنعاً لإدراجه على لائحة الدول غير المتعاونة أو غير الموقّعة لمنع التهرب الضريبي. وقد دخل مرحلة التبادل التلقائي للمعلومات الذي سيبدأ العمل به في أيلول ٢٠١٨، استناداً إلى القانون رقم ٥٥ حول تبادل المعلومات لغايات ضريبية الصادر في ملحق الجريدة الرسمية رقم ٥١ بتاريخ ٢٧/١٠/٢٠١٦. وقد سعت المصارف في الآونة الأخيرة ولا تزال، من خلال جمعية المصارف، إلى حتّ السلطات التشريعية والتنفيذية على اتّخاذ التدابير اللازمة لتحسين هذا التبادل وإجراء بعض التعديلات التشريعية لحماية مدّخرات المغترب اللبناني في وطنه الأم ومداخل اللبنانيين في الخارج من أي سوء استعمال لآليات التبادل والمعلومات المتبادلة وتعريضهم لعمليات ابتزاز واحتيال أو للملاحقة القانونية بجرم عدم الإفصاح المالي والتهرب الضريبي.

