



## القسم الأول

التطورات الاقتصادية  
العامّة

01

## أولاً: الإقتصاد العالمي

### 1-1

بحسب آخر تقرير حول آفاق الإقتصاد العالمي صادر عن صندوق النقد الدولي في نيسان ٢٠١٨، فقد ارتفع معدل نمو الإقتصاد (أو الناتج) العالمي المقدّر إلى ٣,٨٪ في العام ٢٠١٧ مقابل ٣,٢٪ في العام ٢٠١٦ مع تعافي النشاط التجاري والإستثماري الدولي وفي ظلّ أوضاع وسياسات مالية داعمة. ويُتوقّع أن يكتسب الإنتعاش الاقتصادي الذي بدأ بالتدرّج منذ منتصف العام ٢٠١٦ المزيد من الزخم في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ ليرتفع معدّل النمو إلى حوالي ٣,٩٪ لكلتا السنتين مع توقّع استمرار الأوضاع المالية المساعدة التي يرتقب أن تظلّ تيسيرية، وحدوث توسّع مالي كبير في الولايات المتحدة الأميركية يتوافق مع المفاعيل الإيجابية للإصلاح الضريبي فيها، ولا سيّما على تدفّق الرساميل والدخل والاستثمار.

### 2-1

ارتبطت التقديرات لعام ٢٠١٧ بارتفاع معدل نموّ كلّ من الإقتصاد الأميركي واقتصاد منطقة اليورو إلى ٢,٣٪ في العام المشار إليه (من ١,٥٪ و ١,٨٪ تبعاً في العام السابق) بدعم من السياسات التيسيرية القائمة من مالية ونقدية، وتحسّن معدل نموّ كلّ من الإقتصاد الصيني والياباني إلى ٦,٩٪ و ١,٧٪ على التوالي (مقابل ٦,٧٪ و ٠,٩٪ تبعاً في العام ٢٠١٦). وتلحظ التوقّعات تحسّناً إضافياً في نموّ الإقتصاد الأميركي وصولاً إلى ٢,٩٪ في العام ٢٠١٨ و ٢,٧٪ في العام ٢٠١٩ للأسباب المذكورة أعلاه والمتعلّقة

### معدلات نمو الإقتصاد العالمي في عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ وتلك المقدّرة والمتوقّعة للعامين ٢٠١٨ و ٢٠١٩

	محقّق		متوقّع	
	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩
الإقتصاد العالمي	٣,٢	٣,٨	٣,٩	٣,٩
البلدان المتطورة، منها:	١,٧	٢,٣	٢,٥	٢,٢
الولايات المتحدة الأميركية	١,٥	٢,٣	٢,٩	٢,٧
منطقة اليورو	١,٨	٢,٣	٢,٤	٢,٠
اليابان	٠,٩	١,٧	١,٢	٠,٩
كندا	١,٤	٣,٠	٢,١	٢,٠
المملكة المتحدة	١,٩	١,٨	١,٦	١,٥
الدول الناشئة والنامية، منها:	٤,٤	٤,٨	٤,٩	٥,١
أفريقيا	١,٤	٢,٨	٣,٤	٣,٧
أوروبا الوسطى والشرقية	٣,٢	٥,٨	٤,٣	٣,٧
كومنولث الدول المستقلة (CIS) بما فيها روسيا	٠,٤	٢,١	٢,٢	٢,١
روسيا	٠,٢-	١,٥	١,٧	١,٥
البرازيل	٣,٥-	١,٠	٢,٣	٢,٥
دول آسيا النامية، منها:	٦,٥	٦,٥	٦,٥	٦,٦
الصين	٦,٧	٦,٩	٦,٦	٦,٤
الهند	٧,١	٦,٧	٧,٤	٧,٨
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	٤,٩	٢,٢	٣,٢	٣,٦
أميركا الوسطى والجنوبية والكاريبي	٠,٦-	١,٣	٢,٠	٢,٨

المصدر: تقرير الإقتصاد العالمي WEO / صندوق النقد الدولي

### 3-1

قد تكون هناك مضاعفات سلبية على النمو في الفترة اللاحقة لعام ٢٠١٩ ولرّمها قبل ذلك نتيجة عوامل عدّة أهمها إمكانية حدوث تشديد سريع وحادّ في أوضاع المالية العامة مع سدّ فجوات الناتج، وتسريع وتيرة الخروج من مرحلة السياسة النقدية غير التقليدية، أي العودة إلى السياسة النقدية العادية وتشديدها مع ارتفاع التضخم في الأجور والأسعار، وتصادد حدّة ودائرة القيود التجارية والإجراءات الإنتقامية وتعزيز السياسات الحمائية، وتفاعل التوترات الجيوسياسية.

## منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

## 4-1

تراجع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى ٢,٢٪ في العام ٢٠١٧ مقابل ٤,٩٪ في العام الذي سبق بسبب تأثير الدول المصدرة للنفط بتخفيضات إنتاج النفط المتفق عليه بقيادة أوبك، إلا أنه من المتوقع أن تتسارع وتيرة النشاط الاقتصادي في عامي ٢٠١٨ (٣,٢+) و ٢٠١٩ (٣,٦+) مع انتهاء المدة المحددة لاتفاق أوبك وتعافي الإنتاج النفطي، ولو أنها ستبقى منخفضة على المدى المتوسط بالمقارنة مع متوسط فترة ٢٠٠٠-٢٠١٤ حيث بلغ معدل النمو ٤,٨٪. وارتفع معدل التضخم إلى ٦,٦٪ في العام ٢٠١٧ مقابل ٤,٩٪ في العام الذي سبق، ومن المتوقع أن يرتفع إلى ٧,١٪ و ٨,١٪ في العامين ٢٠١٨ و ٢٠١٩ على التوالي مع توقع ارتفاع كل من أسعار النفط مع انتهاء مدة اتفاقية أوبك وانسحاب الولايات المتحدة من الاتفاق النووي مع إيران ومعدلات الفوائد العالمية.

## 5-1

تباينت النتائج والاتجاهات بين الدول المصدرة للنفط وتلك المستوردة له. فبالنسبة إلى المجموعة الأولى، كان التباطؤ في النشاط الاقتصادي أعمق في دول مجلس التعاون الخليجي، وقد تمّ تعويضه بنتائج أفضل في البلدان غير الأعضاء في المجلس. وانخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى -٠,٢٪ في دول مجلس التعاون الخليجي في العام ٢٠١٧ مقابل نمو بنسبة ٢,١٪ في العام ٢٠١٦، متأثراً إلى حد كبير بتخفيض إنتاج النفط بموجب اتفاق أوبك، والذي فاق تأثير استمرار تعافي النمو غير النفطي في

معظم البلدان المعنيّة. واستمرت دول مجلس التعاون في السعي إلى الضبط المالي، ومن الجهود المبذولة في هذا السياق مباشرة تطبيق الضريبة على القيمة المضافة في كل من المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة في كانون الثاني ٢٠١٨ وتوقع تطبيقها في الدول الأخرى الأعضاء في المجلس خلال العام ذاته. وعلى صعيد الإنفاق العام، بيّنت مؤشرات كفاءة الاستثمار العام (Public Investment Efficiency Indicators) أن أداء البلدان المصدرة للنفط هو، في المتوسط، أفضل من أداء الأسواق الصاعدة مع بقاء فجوة كبيرة مع الاقتصادات المتقدمة. وتشير التوقعات إلى أن نسبة النمو سترتفع مجدداً في دول مجلس التعاون الخليجي إلى ١,٩٪ في العام ٢٠١٨ ومن ثم إلى ٢,٦٪ في العام ٢٠١٩ مع انتهاء مدة اتفاقية أوبك والإجراءات الإصلاحية التي تقوم بها هذه الدول.

## 6-1

في ما يخصّ البلدان المستوردة للنفط، بقي النمو مثقلاً بأعباء الصراعات الدائرة وتداعياتها على المنطقة والمخاوف الأمنية وضعف استثمارات القطاع العام والتأخير في تنفيذ أو استكمال الإصلاحات الهيكلية. وقد تباينت آفاق النمو بين بلد وآخر ضمن هذه المجموعة التي سجّلت نمواً قارب ٣,٧٪ في العام ٢٠١٧، أي أنها تحسّنت بالمقارنة مع ٣,٣٪ في العام ٢٠١٦ نتيجة ازدياد الثقة في عدد من البلدان، وبالتالي ارتفاع الاستثمار الأجنبي فيها. ومن المتوقع أن تبلغ نسبة النمو ٤,٣٪ في العام ٢٠١٨ و ٤,٦٪ في العام ٢٠١٩ مع مباشرة تطبيق إصلاحات لا سيما في سوق العمل لتعزيز الإنتاجية وخلق فرص عمل بالإضافة إلى تحسين بيئة الأعمال.

## معدل النمو الحقيقي في عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ والمتوقع في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩

منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	محقق		متوقع	
	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩
منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	٤,٩	٢,٢	٣,٢	٣,٦
دول مجلس التعاون المصدرة للنفط	٢,١	-٠,٢	١,٩	٢,٦
البلدان المستوردة للنفط	٣,٣	٣,٧	٤,٣	٤,٦

المصدر: تقرير الاقتصاد العالمي WEO / صندوق النقد الدولي

## ثانياً: الإقتصاد اللبناني

## 1-2

في العام ٢٠١٧، عانى الإقتصاد اللبناني، وللعام السابع على التوالي، من نمو ضعيف لاعتبارات بنوية تفاقمت مع استمرار مضاعفات الأزمة السورية والصراع الإقليمي والدولي. وكان مصرف لبنان قد قدر معدل النمو للعام المذكور بحدود ٢,٥٪، فيما أشارت تقديرات وتوقعات صندوق النقد الدولي إلى نمو اقتصادي بحدود ١,٢٪. وتبقى هذه النسب أدنى من معدل النمو العالمي الذي بلغ ٣,٨٪ ومن معدل النمو الذي سجّله دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا الذي ناهز ٢,٢٪ في حال اعتماد تقديرات صندوق النقد الدولي. وفي مطلق الأحوال، يبقى هذا النمو غير كافٍ لتأمين فرص عمل جديدة بالوتيرة المطلوبة ولتعزيز الرفاهية الإقتصادية. وفي حين حقّق لبنان إنجازات، لا سيما في أواخر العام ٢٠١٧، مع إقرار قانون الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص (PPP) وانطلاق عمليات الاستكشاف وتلزييم النفط، وإقرار أول موازنة عامة منذ أكثر من ١٢ عاماً في تشرين الأول ٢٠١٧، بالإضافة إلى إقرار قانون الانتخابات النيابية، وهي خطوات جيّدة تؤسّس لانتظام عمل المؤسسات والسعي إلى تكبير الإقتصاد وتفعيله، برزت أزمة سياسية جديدة في شهر تشرين الثاني تمثّلت

باستقالة موفّقة لرئيس مجلس الوزراء لتصحّب معها انعكاسات سلبية على الإقتصاد والأوضاع النقدية سرعان ما هدأت مع العودة عن الاستقالة.

## 2-2

وإذ يُرجّح أن يظلّ الأداء الإقتصادي ضعيفاً في العام ٢٠١٨ ولو تحسّن جزئياً عنه في العام ٢٠١٧ مع انجاز الانتخابات النيابية وقانون موازنة العام ٢٠١٨ ونجاح مؤتمر سيدر (CEDRE) في باريس وغيرها من الإيجابيات، يُؤمل أن تكون الفترة اللاحقة واعدة مع مباشرة الحكومة الجديدة الإنفاق على البنى التحتية والقيام بالإصلاحات الهيكلية التي تقف شرطاً أمام برنامج الإستثمار في قطاعات المواصلات والإتصالات والمياه والكهرباء وغيرها بغية تحسين عجلة الإقتصاد وانتشاله من حالة التباطؤ التي شهدتها في السنوات السابقة. وكان صندوق النقد الدولي قد توقع في تقريره حول آفاق الإقتصاد العالمي الصادر في نيسان ٢٠١٨ - أي قبل الأخذ في الاعتبار المفاعيل الإيجابية المحتملة لمؤتمر "سيدير" - أن يحقّق لبنان نمواً إقتصادياً حقيقياً نسبته ١,٥٪ و ١,٨٪ في كل من العامين ٢٠١٩ و ٢٠١٨ على التوالي.

## الناتج المحلي الإجمالي، ومعدلات النمو والتضخم

معدل النمو الحقيقي (%)	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧
تغير أسعار الاستهلاك (متوسط الفترة) (%)	٣,٧٥-	٠,٨٢-	٤,٤٨
معدل التضخم GDP deflator (%)	٢,٦	١,٤	٢,٥
الناتج المحلي الإجمالي (مليار ليرة)	٧٥٢٤٠	٧٧٦١٢	٨٠٥٠٧
الناتج المحلي الإجمالي (مليار د.أ.)	٤٩,٩	٥١,٥	٥٣,٤

المصادر: إدارة الإحصاء المركزي، صندوق النقد الدولي (بالنسبة إلى معدل النمو الحقيقي وGDP deflator للعام ٢٠١٧).

## مؤتمر سيدر: شراكة بين لبنان والمجتمع الدولي للإستقرار وتحقيق النمو

انعقد مؤتمر سيدر (CEDRE) في ٦ نيسان ٢٠١٨ في باريس بمبادرة من الرئيس الفرنسي وبمشاركة أكثر من ٤٨ دولة ومنظمة دولية ومجموعة من ممثلي القطاع الخاص والمجتمع المدني. واعتُبرت هذه الخطوة انطلاقة جديدة للبنان بعد أن أقام شراكة متجددة مع المجتمع الدولي بعنوان المحافظة على استقرار لبنان وتعزيز نموه واستحداث فرص عمل فيه. وشكّلت فرصة أيضاً لتحديث الإقتصاد وإعادة تأهيل البنى التحتية وإطلاق إمكانيات القطاع الخاص وشراكته مع القطاع العام. وقد استندت رؤية الحكومة اللبنانية المقدمّة إلى المؤتمر من أجل الإستقرار والنمو وخلق فرص عمل إلى أربع دعائم مترابطة: زيادة الإستثمار في البنى التحتية عبر برنامج الإنفاق الإستثماري، وتنفيذه عبر تعزيز الإيرادات الضريبية بهدف خفض العجز العام بالنسبة إلى الناتج

المحلي الإجمالي بنسبة ٥% خلال السنوات الخمس المقبلة، وتنفيذ إصلاحات هيكلية تشمل مكافحة الفساد وتحسين الجباية وإدارة الضرائب وترشيد الجمارك بالإضافة إلى الإصلاحات القطاعية اللازمة لتصبح أكثر كفاءة واستدامة.

وحصل لبنان من هذا المؤتمر الداعم للإستقرار الإقتصادي على وعود والتزامات بما يقارب ١١ مليار دولار بين هبات وقروض ميسرة لا تتعدى معدلات فائدها الـ ١,٥%، ولفترة سماح تصل إلى ١٠ سنوات وأجال استحقاق تقارب ٢٥ سنة. وبرزت معه استعدادات محلية لوضع الخطط الإصلاحية والمشاريع الإنمائية للسنوات الأثني عشرة المقبلة موضع التنفيذ. ويؤمل أن تسير الأمور كما هو مرسوم وبالتوتيرة الموعودة، أي بإنفاق حوالي ١,٥ مليار دولار سنوياً في المرحلة الأولى على مشاريع البنى التحتية ذات الأولوية.

## 3-2

في العام ٢٠١٧، أفادت مؤشرات القطاع الحقيقي بأنّ النمو الإقتصادي بقي، للعام السابع على التوالي، عند مستوى ضعيف تأكيداً لتقديرات النمو المشار إليها أعلاه، إذ أنّ غالبية هذه المؤشرات سجّلت إما ارتفاعاً بسيطاً وإما تراجعاً، في حين كان التحسّن شبه مركّز على المؤشرات المتعلقة بحركة السياح والمسافرين عبر المطار. وفي ما يلي أبرز سمات العام المنصرم:

- تحسّن متوسط المؤشر الإقتصادي العام لمصرف لبنان (Coincident Indicator) بنسبة ٥,٨% في العام ٢٠١٧ مقابل ٣,٨% في العام ٢٠١٦.
- شهد القطاع العقاري تحسّناً من ناحية الطلب الذي اتخذت مؤشراته منحى إيجابياً، بحيث سجّل كل من عدد عمليات البيع العقارية وعدد المعاملات (الصفقات) العقارية زيادة بنسبة ١٤,٥% و ١٥,٣% على التوالي في العام ٢٠١٧ مقارنةً بالعام الذي سبق. وعليه، ارتفعت القيمة الإجمالية للمبيعات العقارية بنسبة ١٧,٥%. كما شهدت قيمة الرسوم العقارية المنحى ذاته بتسجيلها زيادة ناهزت نسبتها ١٨,١% مقارنةً بالعام ٢٠١٦. في المقابل، أي في ما يخصّ العرض العقاري، اتخذ المنحى المعاكس إذ تراجعت مساحات البناء المرخص بها بنسبة ٤,١% عاكسةً حركة البناء الآتية والمستقبلية، إضافة إلى تسليمات الإسمنت التي تراجعت بدورها بنسبة ١,٩% مقارنةً بالعام الذي سبق، وهي تشكّل المؤشر الثانوي لحركة البناء القائمة.
- اتّسم القطاع السياحي بالإيجابية، ذلك أنّ عدد الوافدين إلى المطار ارتفع بنسبة ٨,٦% مقارنةً مع العدد المسجّل في العام الذي سبق، جرّاء ارتفاع عدد السياح في لبنان بنسبة ناهزت الـ ١٠%، وكان أبرزهم من البلدان الأوروبية، في حين استأثرت

البلدان العربية على حوالي الثلث. كما ازدادت حركة المغادرين بنسبة ٨% مقارنةً بالعام ٢٠١٦. وانعكست الحركة السياحية على القطاع الفندقي بحيث وصلت نسبة إشغال الفنادق في بيروت إلى ٦٣,٧% في العام ٢٠١٧ مقابل ٥٩,٥% في العام ٢٠١٦ ومقارنةً مع متوسط ٦٢,٢% في ١٤ سوقاً عربية شملتها الدراسة المعدّة من قبل مؤسسة «إرنست أند يونغ».

سجّلت مؤشرات حركة النقل البحري تفاوتاً في الأداء بين تراجع عدد البواخر وحجم البضائع المفرغة وارتفاع حجم البضائع المشحونة وعدد المستوعبات المفرغة. أما القيمة الإجمالية للشيكات المتقاسة فقد عكست نمواً ضعيفاً لا بل استقراراً في النفقات الإستهلاكية والإستثمارية في العام ٢٠١٧ مقارنةً مع العام ٢٠١٦.

تفاوت أداء القطاع الزراعي، إذ ارتفع كلّ من كميات الواردات الزراعية وقيمتها بنسبة ١٠,٨% و ٩,٢% على التوالي في العام ٢٠١٧، في حين تراجع حجم وقيمة الصادرات الزراعية بنسبة ناهزت ٥,٦% و ٣% على التوالي نتيجة شلل التجارة البرية عبر الحدود السورية-الأردنية. أما القطاع الصناعي، فدائماً ما يتأثر بازدياد كلفة نقل السلع اللبنانية كما بكلفة شحنها وتأمينها نتيجة الحرب الدائرة في سورية التي تضغط على الطلب، ما يُضعف القدرة التنافسية لهذه السلع.

نشير على هذا الصعيد أيضاً إلى تراجع ملحوظ في عدد وقيمة القروض المدعومة من مؤسسة "كفالات" والممنوحة للشركات الصغيرة والمتوسطة، لا سيّما تلك العاملة في القطاعين الزراعي والسياحي، وذلك تبعاً بنسبة ٢٤% و ٢٨%.

## 4-2

اتسم أداء المالية العامة في العام ٢٠١٧ بالإيجابية مقارنةً مع العام الذي سبق، إذ تراجع العجز العام من ٧٤٥٣ مليار ليرة إلى ٥٦٦٢ ملياراً، وبالتالي انخفضت نسبته من ٩,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٦ إلى ٧,٠٪ في العام ٢٠١٧ نتيجة ارتفاع الإيرادات بشكل استثنائي (+٢٥٦٥ مليار ليرة) جراء استيفاء الضريبة على أرباح المصارف المصرفية من عمليات الهندسة المالية التي نُفذت مع المصرف المركزي في العام ٢٠١٦، من جهة، وتراجع وتيرة نمو النفقات أيضاً (-٧٧٤ مليار ليرة) مع تقليص حجم التحويلات إلى البلديات، من جهة أخرى، ما أتاح تحقيق فائض كبير في الرصيد الأولي في العام ٢٠١٧ قدره ٢١٥٢ مليار ليرة مقابل فائض أدنى بكثير بلغ ٣١ ملياراً فقط في العام ٢٠١٦. غير أن أداء المالية العامة لناحية حجم النفقات الحكومية أو الاستهلاك والاستثمار العام لم يكن مساعداً على تحفيز النمو الاقتصادي إذ ارتفعت النفقات الأولية خارج خدمة الدين بحوالي ٣٪ فقط.

## 5-2

أما من ناحية السياسة النقدية، فواصل مصرف لبنان في العام ٢٠١٧ دعمه للنشاط الاقتصادي وتحفيز النمو من خلال الرزم التحفيزية التي هدفت بشكل أساسي إلى مساعدة القطاعات الإنتاجية وقطاع السكن عبر تخفيض الكلفة الائتمانية المترتبة على المقرض جراء بنية الفوائد المرتفعة والكابحة لنمو الاقتصاد، مع الإشارة إلى أن هذا الدعم بات يندرج ضمن آلية جديدة في مطلع العام ٢٠١٨. كما استمر المصرف المركزي في تعزيز موجوداته بالعملات الأجنبية من سيولة وأوراق مالية (باستثناء الذهب المقيّم بـ ١٢ مليار دولار بالسعر الحالي) التي تعدت ٤٣ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٧، حمايةً للإستقرار النقدي ولمواجهة أية ضغوط طارئة كتلك التي نشبت جراء استقالة رئيس الحكومة في تشرين الثاني ٢٠١٧.

## 6-2

كان للقطاع المصرفي بلا شك مساهمة رئيسية في إنجاز مبادرات ومساعي السلطة النقدية وفي تحفيز النشاط الاقتصادي عبر التسليفات الممنوحة للقطاع الخاص المقيم، من مدعومة وغيرها، والتي ارتفعت بنسبة ٦,١٪، وهي النسبة ذاتها تقريباً المسجلة في العام الذي سبق. وبات التمويل للقطاع العام والخاص يزيد عن ١٧٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي. أما مساهمة القطاع الخارجي في النشاط والنمو الاقتصادي فكانت ضعيفة لا بل سلبية مع تراجع قيمة صافي صادرات السلع والخدمات (صادرات ناقص واردات) بحسب الإحصاءات الأولية المتوافرة، حيث ارتفع عجز الميزان التجاري من حوالي ١٦,١ مليار دولار في العام ٢٠١٦ إلى حوالي ١٦,٧ ملياراً في العام ٢٠١٧، فيما بقي ميزان الخدمات إيجابياً علماً أنه انخفض من حوالي ١,٩ مليار دولار إلى ١,٨ مليار في الفترتين المشار إليهما على التوالي. وتجدر الإشارة إلى أن التدفقات المالية الصافية تراجعت في العام ٢٠١٧ قياساً على العام الذي سبق بحيث سجل تغير صافي الموجودات الخارجية في الجهاز المالي عجزاً بقيمة ١٥٦ مليون دولار في العام ٢٠١٧ مقابل فائض بقيمة ١,٢ مليار دولار في العام ٢٠١٦ في ظلّ الهندسات المالية لمصرف لبنان.

## 7-2

وتتفق كبرى مؤسسات التصنيف الدولية كموديز وستاندرزد أند بورز وفيتش في تحليلها الائتماني للتصنيف السيادي للحكومة اللبنانية على أن أبرز نقاط القوة التي يتمتع بها لبنان تكمن في قاعدة ودائع مصرفية متينة، ومستوى عالٍ من الاحتياطيات، وتسديد الدولة دوماً مستحقّاتها المالية على الرغم من الصعوبات التي تواجهها ومتوسط دخل مرتفع نسبياً للفرد الواحد. أما التحديات التي تُجمع عليها فتختصر بمستوى دين عام مرتفع، وعجز كبير في الموازنة والميزان الجاري واستمرار الصراعات الإقليمية. في المقابل، تعكس النظرة المستقبلية إمكانات تسارع وتيرة تطبيق الإصلاحات في لبنان وتعزيز

عمل المؤسسات الدستورية والمحافظة على مستويات مرتفعة للاحتياطيات بالعملات الأجنبية واستمرار تدفق الودائع إلى القطاع المالي بما يكفي لتمويل القطاع العام والخاص.

## 8-2

ووفقاً لصندوق النقد الدولي، ترتبط آفاق النمو الاقتصادي في لبنان في المديين المتوسط والبعيد بعوامل عدّة، يتمثل أبرزها في مجالات ثلاثة أولها: اعتماد خطة فورية للضبط المالي باعتبارها ركيزة أساسية للحفاظ على سعر صرف ثابت تدعمه كذلك تدفقات كافية للودائع، ما يتطلب مزيجاً دقيقاً من زيادة الإيرادات وتخفيض الإنفاق الجاري بمعدل ١٪ سنوياً وصولاً إلى ٥٪ من الناتج لتثبيت نسبة الدين إلى الناتج. وينسحب ذلك على ضرورة الحدّ من التهرب الضريبي وزيادة النفقات الإستثمارية. ثانياً: احتواء المخاطر التي تهدد الإستقرار المالي بالإضافة إلى تعزيز أطر مكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب. في حين تُشكل الإصلاحات الهيكلية المجال الثالث والأبرز نظراً لأهميته مع تراجع القدرة التنافسية والإنتاجية. وتخلّص هذه الإصلاحات إلى ضرورة تشجيع الإستثمارات في قطاعات تُسهم في تعزيز الابتكار وتخلق فرص عمل. ويضيف الصندوق أن تحسين جودة البيانات والإحصاءات لا يزال يشكل حاجة قوية، كونه يؤدي إلى جذب كم أكبر من الإستثمارات وتعزيز صنع السياسات.

## ملف النفط والغاز

بعد تأجيل متكرر لأكثر من أربع سنوات لأسباب متعدّدة، انطلق لبنان في مشروعه الواعد لاستغلال موارده من النفط والغاز. وها هو يوقّع أول اتفاقيتين للإستكشاف والإنتاج في مطلع العام ٢٠١٨ مع كونسورتيوم يضم شركات عالمية كبرى تتمتع بخبرة عالية في شرق المتوسط وبإمكانات تقنية ومالية ملائمة وهي «توتال» الفرنسية، «إيني» الإيطالية و «نوفاتك» الروسية. ومن المتوقع

البداً بعمليات الحفر في مطلع العام ٢٠١٩. فبعد دورة التراخيص الأولى في المياه البحرية اللبنانية حيث تخطى عدد الشركات التي تمّ تأهيلها ٥٣ شركة، والتي اختتمت بتاريخ ٢٠١٧/١٠/١٢ وهو الموعد النهائي لتقديم طلبات المزايدة، تقدّم عرضان على كلّ من الرقعة ٤ والرقعة ٩. وتمّ تقويم كلّ منهما من الناحيتين التقنية والتجارية ليتبين أنهما مناسبان لإنطلاق الأنشطة البترولية للدولة اللبنانية.

ومع إقرار المرسومين، بقي السؤال المطروح عن مصير الصندوق السيادي الذي يبقى محوراً رئيسياً في هذا الملف نظراً للحجم المتوقع للثروة النفطية اللبنانية، وكونه يتمتع بفوائد مالية وإقتصادية وإجتماعية وإدارية. فلا يمكن أن يكون استخراج النفط والغاز من لبنان سليماً في غياب هذا الصندوق منعاً لإمكانيات الهدر والفساد وسوء إدارة المداخيل وحرمان جيل المستقبل من هذه الثروة.

ومن المؤمل أن يفتح الاستكشاف والتنقيب الطريق أمام فوائد إقتصادية عامّة تبدأ بمصدر محلي للطاقة ذي كلفة أقلّ ونظافة أكثر من المصادر الأحفورية الأخرى وصولاً إلى خلق قطاع جديد في الإقتصاد اللبناني، وبالتالي استحداث فرص عمل ضمن قطاع النفط، علماً أن القانون اللبناني يُلزم الشركات بأن يكون ٨٠٪ من موظفيها من اللبنانيين على أن يتم ذلك بشكل تدريجي. ومن المتوقع أن يكون هذا القطاع مصدراً لمداخيل عامة تتكوّن من حزمة مؤلّفة من الإتاوة التي حُدّدت بنسبة ٥٪ للغاز وما بين ٥ و١٢٪ للنفط، ومن حصّة الدولة من الربح التي تراوح بين ٦٥٪ و٧١٪ في البلوك رقم ٤ وما بين ٥٥٪ و٦٣٪ في البلوك رقم ٩ وأخيراً من الضريبة على الأرباح البالغة نسبتها ٢٠٪. كما من شأن استخراج النفط والغاز أن يخفّف كلفة الإنتاج على الصناعيين وعلى أنشطة إقتصادية مختلفة ويخفّف الفاتورة النفطية، أي أن يؤدي إلى خفض عجز الميزان التجاري وبالتالي تحسين ميزان المدفوعات.

### ثالثاً: المالية العامة والمديونية العامة

#### 1-3

بعد أكثر من عشر سنوات من دون قوانين موازنة والصرف على أساس القاعدة الإثني عشرية والاعتمادات من خارج الموازنة، أقرّ المجلس النيابي قانون موازنة العام ٢٠١٧ ذا الرقم ٦٦ (ملحق العدد ٥٢ من الجريدة الرسمية في ١٧ تشرين الثاني ٢٠١٧)، وحدّد النفقات بـ ٢٣٩٠٦ مليارات ليرة مقابل ١٦٤١٦ مليار ليرة للإيرادات، ما يعني أن العجز المقدّر هو في حدود ٧٤٩٠ مليار ليرة، أي حوالي ٩,٤% من الناتج المحلي الإجمالي المقدّر.

#### 2-3

إلا أن الأرقام الفعلية للمالية العامة في العام ٢٠١٧، جاءت أفضل من تقديرات قانون الموازنة مع تحقيق إيرادات أكبر وإنفاق أدنى. كما كان العام ٢٠١٧ أفضل

على صعيد المالية العامة من العام ٢٠١٦، إذ تراجعت نسبة العجز العام إلى ٧,٠% من الناتج المحلي الإجمالي من ٩,٦% في العامين على التوالي. ويعود ذلك إلى كون وتيرة ارتفاع المدفوعات التي تأثرت بانحسار التحويلات إلى البلديات جاءت أدنى من وتيرة ارتفاع المقبوضات التي توسّعت بشكل رئيسي جراء الضريبة الاستثنائية على الأرباح التي دفعتها المصارف للخبزنة عن نتائج الهندسة المالية لعام ٢٠١٦. وبلغ العجز العام الإجمالي ٥٦٦٢ مليار ليرة في العام ٢٠١٧ مقابل ٧٤٥٣ مليار ليرة في العام ٢٠١٦ وارتفع الفائض الأوّلي المحقّق بشكل ملحوظ إلى ٢١٥٢ مليار ليرة (٢,٧% من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل فائض بسيط قدره ٣١ مليار ليرة فقط (٠,٠٤% من الناتج المحلي الإجمالي) في العامين على التوالي.

#### المالية العامة ٢٠١٧-٢٠١٥ (مليار ليرة)

	التغيّر (%)		٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥
	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠١٦/٢٠١٥			
المقبوضات الإجمالية (موازنة+خزينة)	١٧,١	٣,٦	١٧٥٢٤	١٤٩٥٩	١٤٤٣٥
المدفوعات الإجمالية (موازنة+خزينة)	٣,٥	٩,٩	٢٣١٨٦	٢٢٤١٢	٢٠٣٩٣
العجز العام	٢٤,٠-	٢٥,١	٥٦٦٢	٧٤٥٣	٥٩٥٨
الرصيد الأوّلي (+) فائض، (-) عجز			٢١٥٢+	٣١+	١٠٩٢+
العجز العام/الناتج المحلي الإجمالي (%)			٧,٠	٩,٦	٧,٩
الرصيد الأوّلي/الناتج المحلي الإجمالي (%)			٢,٧	٠,٠٤	١,٥

المصدر: وزارة المالية

#### 3-3

في ما يتعلّق بالمقبوضات الإجمالية، فقد ارتفعت إلى ١٧٥٢٤ مليار ليرة في العام ٢٠١٧ من ١٤٩٥٩ مليار ليرة في العام ٢٠١٦، أي بمقدار ٢٥٦٥ مليار ليرة ونسبة ١٧,١%، وارتفعت استثنائياً إلى ٢١,٨% قياساً على الناتج المحلي الإجمالي مقابل ١٩,٣% على التوالي. وارتفعت في ما يتعلّق بالإيرادات الضريبية بنسبة ١٦,٨% والإيرادات غير الضريبية بنسبة ١٤,٠% ومقبوضات الخزينة بنسبة ٣١,٧%. وشكّلت حصة كلّ منها من مجموع المقبوضات ٧٠,٧% و ٢٢,١% و ٧,٣% على التوالي. وتأتّى ارتفاع الإيرادات الضريبية بشكل أساسي من ارتفاع الإيرادات الناجمة من الضريبة على الأرباح (ارتفاع حصة المصارف الناجمة

#### المقبوضات الإجمالية (مليار ليرة لبنانية)

٢٠١٥	الحصة (%)	٢٠١٦	الحصة (%)	٢٠١٧	الحصة (%)
٢٨٨٧	٢٠,٠%	٣٠١٥	٢٠,١%	٤٢٠١	٢٤,٠%
١١٠٣	٧,٦%	١١٤٣	٧,٦%	٢١٠١	١٢,٠%
٧٦٧	٥,٣%	٨١٩	٥,٥%	٩٠٤	٥,٢%
١١٧٩	٨,٢%	١٢٢٤	٨,٢%	١٤١٣	٨,١%
٣٧١٧	٢٥,٧%	٣٧٧٣	٢٥,٢%	٤٠٧٩	٢٣,٣%
٣١٥٩	٢١,٩%	٣٢٣٤	٢١,٦%	٣٤٧٦	١٩,٨%
٢٠٦٤	١٤,٣%	٢١١٧	١٤,٢%	٢١٦٣	١٢,٣%
٧١٣	٤,٩%	٧٠٦	٤,٧%	٧٤٢	٤,٢%
٦٢٩	٤,٤%	٦٨٠	٤,٥%	٦٩١	٣,٩%
٤٨٣	٣,٣%	٤٦٨	٣,١%	٥٢٥	٣,٠%
١٠٣٣٠	٧١,٦%	١٠٥٩٧	٧٠,٨%	١٢٣٨١	٧٠,٧%
٢٣١٣	١٦,٥%	٢٣٧٧	١٥,٩%	٢٦٤٩	١٥,١%
١٨٦٠	١٢,٩%	١٩٠٧	١٢,٧%	١٩٣٦	١١,٠%
٩٩٢	٦,٩%	١٠١٥	٦,٨%	١٢١٧	٦,٩%
٣٣٠٥	٢٢,٩%	٣٣٩٢	٢٢,٧%	٣٨٦٦	٢٢,١%
٨٠٠	٥,٥%	٩٧٠	٦,٥%	١٢٧٧	٧,٣%
١٤٤٣٥	١٠٠,٠%	١٤٩٥٩	١٠٠,٠%	١٧٥٢٤	١٠٠,٠%

المصدر: وزارة المالية

## المدفوعات الإجمالية (مليار ليرة لبنانية)

٢٠١٥	الحصة (%)	٢٠١٦	الحصة (%)	٢٠١٧	الحصة (%)
٧٠٥٠	٣٤,٦%	٧٤٨٤	٣٣,٤%	٧٨١٤	٣٣,٧%
١٣٣٤٣	٦٥,٤%	١٤٩٢٨	٦٦,٦%	١٥٣٧٢	٦٦,٣%
٧٠٨٠	٣٤,٧%	٧٣٣٥	٣٢,٧%	٨٢١٨	٣٥,٤%
١٧١١	٨,٤%	١٣٩٧	٦,٢%	٢٠٠٢	٨,٦%
٨٨٨	٤,٤%	١٠٧٩	٤,٨%	١١٩٣	٥,١%
٩٣٦	٤,٦%	١٥٥٥	٦,٩%	٦٢٢	٢,٧%
٢٠٣٩٣	١٠٠,٠%	٢٢٤١٢	١٠٠,٠%	٢٣١٨٦	١٠٠,٠%

المصدر: وزارة المالية

## 3-7

في ما يخص قانون موازنة العام ٢٠١٨ والذي أقره مجلس النواب في ٢٠١٨/٣/٢٩ وحمل الرقم ٧٩ (ملحق عدد الجريدة الرسمية رقم ١٨ تاريخ ١٩ نيسان ٢٠١٨)، قُدرت النفقات بقيمة ٢٣٨٩١ مليار ليرة مع إضافة سلفة خزينة بقيمة ٢١٠٠ مليار ليرة إلى مؤسسة كهرباء لبنان، ليصبح مجموع النفقات ٢٥٩٩١ مليار ليرة، منها ١٠١٠٨ مليارات ليرة للأجور وملحقاتها و٨٣٦٢ مليار ليرة لخدمة الدين العام و٢١٧١ مليار ليرة للنفقات الاستثمارية مقابل إيرادات بقيمة ١٨٦٨٧ مليار ليرة، منها ١٤٢٧٦ مليار ليرة إيرادات ضريبية، ليكون بذلك العجز العام مقدراً بحوالي ٧٣٠٤ مليارات ليرة، أي ما نسبته ٢٨,١% من مجموع الإنفاق العام. علماً أن العمل بملف الحسابات المالية لا يزال قائماً لإيجاد حل دستوري وقانوني لقطع الحساب عن السنوات السابقة.

وعلى العموم، انطوى إقرار قانوني موازنة العام ٢٠١٧ و٢٠١٨ على انعكاسات إيجابية محتملة على السياسات النقدية والمالية وعلى سمعة البلد تجاه المؤسسات الدولية والمستثمرين الأجانب. ويُعتبر بمثابة خطوة على صعيد عودة الانتظام المالي إلى عمل الحكومة. فالموازنة العامة هي أداة رئيسية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، ولها وظائف أخرى غير حصر احتياجات الحكومة

وايراداتها، وهي تُستخدم كوسيلة لضبط السياسة المالية للبلاد ولتحقيق أهداف الدولة وتنفيذ سياستها الاقتصادية.

## 3-8

يُذكر أنه في ١٦ آب ٢٠١٧، أقر المجلس النيابي قانون الشراكة بين القطاعين العام والخاص (رقم ٤٨). وتشكل هذه الشراكة أداة للتعاوي والتنبية الاقتصادية وتساعد على إعادة تأهيل وتطوير البنى التحتية التي تُعتبر ضرورية لإطلاق عجلة الاقتصاد واستحداث فرص عمل، إلا أنها تستلزم ثقة واستقراراً ومؤسست قوية وإطاراً قانونياً واضحاً وتعيين الهيئات الناظمة ومجالس إدارات لجميع المؤسسات بحسب القوانين. فتمويل مشاريع الشراكة بشكل مباشر يمكن أن يحد من مخاطر الفساد أو الإنفاق غير الرشيد، وهي مشاريع ذات أهمية عالية للجهات المانحة علماً أن قانون الشراكة بين القطاعين العام والخاص يساهم في تحسين فعالية المشاريع والشفافية والمسائلة عبر تشجيع القطاع الخاص على الانخراط في المشاريع المقترحة. نشير إلى أن مؤتمر CEDRE يتوقع فرصاً استثمارية من خلال هذه الشراكة (تقدّر بخمسة مليارات دولار) يؤمل أن تؤمن الشركات الحائزة عليها سيولة جديدة (Fresh money) تُدخلها إلى البلد.

من الهندسة المالية لعام ٢٠١٦)، مع العلم أن المكونات الأخرى ارتفعت وإن بنسب مختلفة كما يبيّنه الجدول أدناه. وقد ارتفعت حصة الضريبة على الأرباح إلى ١٢% من مجموع الإيرادات المحصلة في العام ٢٠١٧ وإلى ١٧% من الإيرادات الضريبية، فيما شكّلت الإيرادات من القيمة المضافة، والتي تبقى المورد الأول للخزينة، ١٩,٨% من المقبوضات الإجمالية و٢٨,١% من الإيرادات الضريبية.

## 3-4

يُذكر أن مجلس النواب أقر القانون رقم ٦٤ (عدد الجريدة الرسمية ٥٠ تاريخ ٢٦/١٠/٢٠١٧) الذي ينص على تعديل واستحداث بعض الضرائب والرسوم لتغطية سلسلة الرتب والرواتب التي تم إقرارها بموجب القانون رقم ٤٦ (عدد الجريدة الرسمية رقم ٣٧ في ٢١ آب ٢٠١٧)، على أن تظهر نتائجها تبعاً لزيادة في إيرادات الخزينة بغض النظر عن مفاعيلها المحتملة على الاستهلاك والاستثمار الخاص. يطال جزء مهم من هذه الضرائب القطاع المصرفي من خلال (أ) الضريبة على فوائد الودائع المصرفية التي تم رفعها من ٥% إلى ٧%، مع توسيع مروحة التوظيفات المصرفية، بما فيها الإنترنت، التي تطالها هذه الضريبة وإلغاء الحسومات التي كانت قائمة، و(ب) الضريبة على أرباح الشركات التي ارتفعت إلى ١٧% بدلاً من ١٥% بالإضافة إلى (ج) إلغاء الحوافز للشركات المدرجة في البورصة ورفع نسبة الضريبة الناتجة عن توزيع الأرباح من ٥% إلى ١٠%. نذكر أيضاً أن معدل الضريبة على القيمة المضافة تم رفعه إلى ١١% بدلاً من ١٠%.

## 3-6

سُجل ارتفاع في قيمة خدمة الدين العام، معظمه من فوائد على الديون الداخلية، بحيث وصلت إلى ٧٨١٤ مليار ليرة في العام ٢٠١٧ مقابل ٧٤٨٤ ملياراً في العام ٢٠١٦، أي بزيادة نسبتها ٤,٤%. وشكّلت ٣٣,٧% من مجموع النفقات و٤٤,٦% من مجموع الإيرادات في العام ٢٠١٧ مقابل ٣٣,٤% و٥٠,٠% للنسبتين على التوالي في العام ٢٠١٦. في حين بقيت خدمة الدين العام منسوبة إلى متوسط الدين العام الإجمالي شبه مستقرة على ٦,٧% في العام ٢٠١٧ شأنها تقريباً في العام ٢٠١٦ (٦,٨%).

## 3-5

أما المدفوعات الإجمالية فقد ارتفعت بنسبة ٣,٥% في العام ٢٠١٧ إلى ٢٣١٨٦ مليار ليرة مقابل ارتفاعها بنسبة ٩,٩% في العام ٢٠١٦. وشكّلت ٢٨,٨% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٧ شأنها تقريباً في العام ٢٠١٦

## المديونية العامة

## الدين العام ٢٠١٥-٢٠١٧ (نهاية الفترة-مليار ليرة)

التغيّر (%)	التغيّر (%)	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
٦,٢+	٦,٥+	١١٩٩٠٥	١١٢٩١٠	١٠٦٠٣١	الدين العام الإجمالي
٥,٠+	٨,٢+	٧٤٠٧٧	٧٠٥٢٨	٦٥١٩٥	توزع الدين العام الإجمالي:
٨,١+	٣,٨+	٤٥٨٢٨	٤٢٣٨٢	٤٠٨٣٦	الدين العام بالليرة اللبنانية
٧,٨+	٧,٩+	١٥٣٧٦	١٤٢٦٨	١٣٢٢٧	الدين العام بالعملة الأجنبية
٦,٠+	٦,٣+	١٠٤٥٢٩	٩٨٦٤٢	٩٢٨٠٤	ودائع القطاع العام لدى الجهاز المصرفي
					الدين العام الصافي

المصدر: مصرف لبنان

بقيمة ٢٢٦١ مليون دولار في العام ٢٠١٦، لعدم رغبتها في تجديد السندات المستحقة، من جهة، وبسبب لجوء عدد منها إلى بيع سندات يوروبندز إلى مستثمرين أجانب، ضمن إدارة السيولة بالعملة الأجنبية، من جهة أخرى. علماً أن هذه المحفظة عرفت تقلبات خلال العام ٢٠١٧، وقد بلغت قيمتها ١٤١٧٨ مليون دولار في نهاية العام المذكور مقابل ١٥٣٨٣ مليوناً في نهاية العام الذي سبق. وعليه، انخفضت حصة محفظة المصارف التجارية من سندات اليوروبندز إلى ٥٠,٤% من حوالي ٥٩,١% من مجموع محفظة سندات اليوروبندز في نهاية التاريخين على التوالي.

## 15-3

في ما يخص معدلات الفائدة على سندات الخزينة بالليرة اللبنانية، فقد استقرت على العموم في العام ٢٠١٧ قياساً على العام الذي سبق ما عدا الإصدارات الاستثنائية بقيمة ٣٠٠٠ مليار ليرة وبفائدة ١% التي اكتتب بها مصرف لبنان.

على صعيد تمويل الدين العام المحرر بالليرة اللبنانية، انخفضت حصة المصارف إلى ٣٧,٥% في نهاية العام ٢٠١٧ من ٤١,٩% في نهاية العام ٢٠١٦ وحصة القطاع غير المصرفي إلى ١٤,٥% من ١٥,٣% على التوالي، قابلاً ارتفاع حصة مصرف لبنان إلى ٤٨,٠% من ٤٢,٧% في التاريخين على التوالي. وقد عرف حجم محفظة المصارف التجارية من سندات الخزينة بالليرة تقلبات في العام ٢٠١٧، مع تفضيل المصارف عدم تجديد الاستحقاقات بل زيادة ودائعها لدى المصرف المركزي في إطار إدارة السيولة والربحية. وكان مصرف لبنان يعوّض النقص عند الحاجة، فيتدخل شاربياً الفائض من المعروض من السندات لتأمين توازن السوق.

## 14-3

في ما يخص تمويل الدين المحرر بالعملة الأجنبية، تأتي ٩٢,٤% منه من سندات اليوروبندز في نهاية العام ٢٠١٧ شأنه تقريباً في نهاية العام ٢٠١٦ (٩٢,٦%). أما محفظة المصارف التجارية من سندات اليوروبندز فانخفضت بما يوازي ٣٤٦٧ مليون دولار في العام ٢٠١٧ بعد تراجعها

## 9-3

في نهاية العام ٢٠١٧، ارتفع الدين العام الإجمالي إلى ١١٩٩٠٥ مليارات ليرة (ما يوازي ٧٩,٥ مليار دولار) مقابل ١١٢٩١٠ مليارات ليرة (٧٤,٩ مليار دولار) في نهاية العام ٢٠١٦، مسجلاً بذلك زيادة نسبتها ٦,٢% وهي قريبة من نسبة الزيادة التي بلغت ٦,٥% في العام الذي سبق. ونجم ارتفاع الدين العام الإجمالي في العام ٢٠١٧ من ارتفاع الدين العام بالليرة بمقدار ٣٥٤٩ مليار ليرة والذي بلغ ٧٤٠٧٧ مليار ليرة في نهاية العام المذكور، مشكلاً ما نسبته ٦١,٨% من إجمالي الدين العام، وارتفاع الدين بالعملة الأجنبية بقيمة توازي ٣٤٤٦ مليار ليرة بحيث بلغ ما يعادل ٤٥٨٢٨ مليار ليرة وما نسبته ٣٨,٢% من إجمالي الدين العام في نهاية العام ذاته. أي أن زيادة الدين العام الإجمالية بلغت ٦٩٩٥ مليار ليرة في العام ٢٠١٧ متجاوزة العجز العام الذي بلغ ٥٦٦٢ مليار في العام ذاته.

## 11-3

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 ٨٩,٤% في نهاية العام ٢٠١٧. علماً أن العامل الذي يخفف من مخاطر الدين العام هو توزعه وتركزه على المكتسبين المقيمين الذين يتألفون حكماً مع أوضاع البلاد السياسية والاقتصادية والأمنية أكثر من غيرهم.

## 12-3

أما الدين العام الصافي، والمحتسب بعد تنزيل ودائع القطاع العام لدى الجهاز المصرفي، فقد بلغ ١٠٤٥٢٩ مليار ليرة (٦٩,٣ مليار دولار) في نهاية كانون الأول ٢٠١٧، أي بارتفاع بنسبة ٦,٠% مقابل زيادة نسبتها ٦,٣% في العام ٢٠١٦. وقد ارتفعت ودائع القطاع العام لدى مصرف لبنان إلى ٨٨٩٢ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٧ مقابل ٨٣١٢ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٦، أي بمقدار ٥٨٠ مليار ليرة بعد ارتفاعها بمقدار ١٥٩ مليار ليرة في العام الذي سبق. يُذكر أن ودائع الدولة بالليرة لدى مصرف لبنان في الحساب رقم ٣٦، والتي تدخل ضمنها ضرائب ورسوم مجبأة، ارتفعت بقيمة ٢٣٦٦ مليار ليرة في العام ٢٠١٧ لتبلغ ٩٦٠٠ مليار ليرة في نهايته. كما ارتفعت الحسابات الأخرى بالليرة، والتي هي عبارة عن فوائد اكتتابات في سندات الخزينة بقيمة ٢٠٠ مليار ليرة. ويسمح رصيد حساب الدولة لدى مصرف لبنان والذي يبقى إيجابياً، بتمويل العجزات المستقبلية في حال تباطأت أو تراجعت التدفقات النقدية من الخارج. فالخزينة تراكم، من خلال اقتراضها لسد العجز في الموازنة، مبالغ في حساباتها لدى الجهاز المصرفي، تتخطى حاجاتها التمويلية الآتية لتأمين حاجاتها التمويلية على المدى الأطول في حال ساءت الأوضاع وتعمّدت.

## 10-3

ارتفعت نسبة الدين العام الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ١٤٨,٩% في نهاية العام ٢٠١٧ من ١٤٥,٥% في نهاية العام ٢٠١٦. وينطوي ذلك على أكلاف باهظة، خصوصاً وأن مدفوعات الفائدة على الدين تستنفد حوالي ٦٣% من الإيرادات الضريبية وما يعادل ٩,٧% من الناتج المحلي الإجمالي. فالنمو الاقتصادي الضعيف وازدياد الدين العام بوتيرة سريعة استدعيا ضرورة التصحيح من أجل تأمين الاستقرار في دينامية الدين. ومن هنا جاء انعقاد مؤتمر سيدر الذي من المؤمل أن يوفّر للدولة اللبنانية حوالي ١١ مليار دولار لاستخدامها في تمويل مشاريع استثمارية شرط مباشرة الإصلاحات الضرورية. فالإنفاق الاستثماري والقيام بالإصلاحات يشكّلان عنصرين أساسيين لتثبيت نسبة الدين العام إلى الناتج في مرحلة أولى ولخفضه تدريجياً في مرحلة لاحقة.

## معدلات الفائدة الفعلية على سندات الخزينة بالليرة اللبنانية في العام ٢٠١٧

٣ أشهر	٦ أشهر	١٢ شهراً	٢٤ شهراً	٣٦ شهراً	٦٠ شهراً	٨٤ شهراً	١٢٠ شهراً
٤,٤٤%	٤,٩٩%	٥,٣٥%	٥,٨٤%	٦,٥٠%	٦,٧٤%	٧,٠٨%	٧,٤٦%

## 16-3

ونتيجة ذلك، عرف معدل الفائدة المثقّلة على المحفظة الإجمالية لسندات الخزينة بالليرة بعض التقلّبات ليقلّ منخفاً إلى ٦,٦٥% في نهاية العام ٢٠١٧ مقابل ٦,٩٢% في نهاية العام الذي سبق، فيما ارتفع الأجل المثقّل لهذه المحفظة إلى ١٤٢٠ يوماً (٣,٩ سنوات) من ١٢٦٩ يوماً

## رابعاً: السياسة والتطورات النقدية

## 1-4

تبقى السياسة النقدية المعتمدة في لبنان قائمة بشكل خاص على دعم ربط سعر صرف الليرة اللبنانية بالدولار الأميركي، وهذا ما ساعد ولا يزال على تأمين الثقة والإستقرار المالي والإقتصادي والإجتماعي، بالرغم مما يرتبط به من انعدام للنمو الاقتصادي. وعليه، تتمثل الأولوية الرئيسية لمصرف لبنان بالإبقاء على مستوى ملائم من احتياطات العملات الأجنبية من خلال استخدام جميع الأدوات المتاحة.

وإضافةً إلى الجهود التي بذلها مصرف لبنان من أجل المحافظة على موثوقية الربط، عمل بشكل موازٍ ومتزايد على تقديم الدعم للحكومة وللإقتصاد. فكان يكتب كلاً اقتضت الحاجة بسندات الخزينة بالليرة وبالعملات

إلى السياسة النقدية غير التقليدية العمليات المالية ذات الأهداف المتعدّدة والأحجام المختلفة التي نفّذها مصرف لبنان مع المصارف في العامين ٢٠١٦ و٢٠١٧ والتي كان لها دور كبير في المحافظة على الإستقرار النقدي.

## 2-4

بعكس السنوات الماضية، لم تبقّ الأوضاع النقدية في العام ٢٠١٧ على هدوئها المعتاد الذي خرّفته في مطلع تشرين الثاني أزمةً استقالة رئيس الحكومة من الخارج. غير أنّ مصرف لبنان استطاع، بفضل امكاناته القائمة وخبرته في إدارة الأزمات، أن يحافظ على الإستقرار النقدي، لا سيّما تثبيت سعر صرف الليرة مقابل الدولار، وبرهن مرّة جديدة عن قدرة كبيرة على الصمود واجتياز المصاعب.

فقد أحدثت استقالة رئيس الحكومة المفاجئة صدمة في البلد، وكانت لها مضاعفات، منها مؤقّته وأخرى مستمرة على الأوضاع النقدية والمالية. فانعكست الأزمة بسرعة على سوق القطع بحيث شهدت الليرة اللبنانية ضغوطاً لم تعرفها منذ أكثر من ١٠ سنوات، أي منذ اغتيال الرئيس رفيق الحريري عام ٢٠٠٥ وحرب تموز عام ٢٠٠٦، بفعل تحويلات اللودائع من العملة الوطنية إلى الدولار الأميركي بقيمة تقديرية توازي ٢,٨ مليار دولار أميركي. في موازاة ذلك، كان من الطبيعي أن يأخذ معدّل الفائدة بين المصارف بالليرة Interbank Rate - الذي سجّل مستويات عادية طيلة الأشهر العشرة الأولى وبقي عند حدود ٣ إلى ٤% - منحى تصاعدياً منذ بداية الأزمة ووصل في بعض العمليات إلى ١٢,٥%، وهي مستويات لم يشهدها منذ زمن بعيد، نظراً لحاجة المصارف إلى السيولة بالليرة الموظّفة لدى مصرف لبنان ولآجال طويلة وإلى اتّخاذ مصرف لبنان، في نطاق إدارة السيولة، تدابير تؤمّن مزيداً من الإنضباط في الأسواق. كما تمّ تسجيل

خروج ودائع إنّما بأحجام غير مؤثّرة لم تتعدّ ٢% من إجمالي الودائع، حدّت منها كثيراً إدارات المصارف في تعاونها الوثيق مع مصرف لبنان ومن خلال علاقاتها القوية مع كبار المودعين. كما أدّت هذه الأزمة إلى ارتفاع معدّلات الفائدة المصرفية خصوصاً الدائنة منها بحيث ازدادت الفوائد على الودائع بالليرة بحوالي ٢٠٠ إلى ٣٠٠ نقطة أساس لتشجيع المودع على إبقاء ودائعه بالليرة عند استحقاقها لا بل إطالة آجالها، كما ارتفعت الفوائد الدائنة على الدولار إنّما على نحو أقلّ للحدّ من تحويل الأموال إلى خارج لبنان، في حين لم تنعكس الأزمات على معدّلات الفائدة على سندات الخزينة بل بقيت آثارها محصورة في الحسابات المصرفية.

والجدير ذكره أنّه مع انحسار الأزمة السياسية منتصف كانون الأول ٢٠١٧، شهد سوق القطع عودةً إلى حركته الطبيعية، كما توقّفت حركة خروج الرساميل. وبذلك، تكون التطوّرات المفاجئة في تشرين الثاني ٢٠١٧ قد شكّلت اختباراً إضافياً حقيقياً وليس نظرياً لإستيعاب الأزمات وتخطّيها، نجح فيه الجهاز المصرفي وأظهر قدرته على الصمود.

## 3-4

إجراءات مصرف لبنان في العام ٢٠١٧: عمليات مالية استباقية/ احترازية وتدابير مستمرة لإحتواء أزمة تشرين الثاني.

بوجه عام، تتمحور معظم الإجراءات التي يتّخذها مصرف لبنان حول تقوية موجوداته بالعملات الأجنبية والتأثير على السيولة، وذلك لضرورات الإستقرار النقدي.

٣ علماً أنّها جاءت أقلّ حدة منها في العامين ٢٠٠٥ و٢٠٠٦.  
٤ في حال تمّ تمديد آجالها لثلاثة أشهر أو أكثر.

١ كان آخرها الإكتتاب بسندات خزينة بالليرة بقيمة ٣٠٠٠ مليار ليرة وبمردود ١% فقط في شهري تشرين الثاني وكانون الأول ٢٠١٧.  
٢ تعيّن آليه الحوافز التي يوفّرها مصرف لبنان للمصارف بحيث أصبحت تقضي بأن يدعم مصرف لبنان الفوائد وأن تمنح المصارف القروض من مواردها وذلك منذ أوائل العام ٢٠١٨، في حين توقّفت آليه دعم القروض من خلال التخفيضات في الإحتياطي الإلزامي أو في الإلتزامات الخاضعة للإحتياطي الإلزامي وذلك في الفصل الأخير من العام ٢٠١٧.

### عمليات مالية استباقية

تابع مصرف لبنان في العام ٢٠١٧ عملياته المالية الإستباقية مع المصارف، والتي سمحت باستمرار استقطاب الأموال إلى لبنان من خلال تحفيز المصارف على توظيف المزيد من العملات الأجنبية لديه، مع العلم أنّها اختلفت بآلياتها وأحجامها عن الهندسة المالية المنفّذة في العام ٢٠١٦. وهدفت هذه العمليات على نحو رئيسي إلى تعزيز موجودات مصرف لبنان بالعملات الأجنبية وترافقت مع إدارة مُتأنيّة للسيولة بالليرة<sup>٥</sup> ومنع استعمالها في عمليات مضاربة. ويأتي ذلك في إطار التباطؤ الذي تسجّله التدفّقات المالية الصافية إلى لبنان بالمقارنة مع السنوات السابقة واستمرار الحاجات التمويلية الكبيرة للإقتصاد الأجنبية، في ظلّ العجز الضخم في ميزان الحساب الجاري والمستويات المرتفعة للعجز العام والمديونية العامة إضافةً إلى ارتفاع معدّلات الفائدة العالمية على الدولار إلى غيرها من العوامل الضاغطة.

وقد أتاحت هذه العمليات للمصارف أولاً، ومنذ حزيران ٢٠١٧، القيام بتوظيفات متوسطة الأجل بالليرة لدى المصرف المركزي بمعدّلات فائدة تزيد بمقدار ١٪ عن منحنى المردود على أن تكون قد أودعت لديه مبالغ مماثلة بالدولار لأجل متوسطة إلى طويلة ومعدّلات تفوق معدّلات السوق أو منحنى المردود بمقدار ٠,٥٪. وسمح تحويل جزء من سيولة المصارف بالليرة إلى توظيفات متوسطة الأجل بالتخفيف من أيّة ضغوط مستقبلية محتملة. وأتاحت للمصارف ثانياً، ومنذ أيلول ٢٠١٧، الاستفادة من تسليفات أو تسهيلات بالعملية الوطنية بمعدّل فائدة ٢٪ على أن توظّف في شراء سندات خزينة بالليرة (أو أوراق مالية لبنانية) في السوق الأولية

أو الثانوية، وذلك مقابل ايداعات طويلة الأجل للمصارف لدى المركزي بالعملات الأجنبية، ما يؤمّن للمصارف مردوداً إجمالياً جيّداً من هذه العملية، وللدولة التمويل الذي تحتاجه.

وتجدر الإشارة إلى أنّ المصارف استطاعت تأمين العملات الأجنبية في إطار العمليات المالية المنفّذة منذ حزيران ٢٠١٧ بدرجة أولى من خلال سحب جزء من سيولتها لدى المصارف المرسلّة وايداعها لدى المركزي، واجتذاب ودائع جديدة بالعملات الأجنبية من الزبائن، وبدرجة أقلّ من خلال بيع جزء من محفظتها من سندات اليوروبندز أو استقطاب ودائع إضافية من المؤسسات المالية غير المقيمة بضمانة السندات.

أيضاً في إطار التدابير الاحترازية، ندكر بإصدار وزارة المالية في آذار ٢٠١٧، وبالتنسيق مع مصرف لبنان، سندات يوروبندز بقيمة ٣ مليارات دولار<sup>٦</sup> - وهو كان الإصدار الأضخم لتاريخه - بهدف تمويل جزء كبير من استحقاقات الدولة بالعملات الأجنبية خلال الفترة المتبقية من العام المذكور. وقد أجاز مصرف لبنان للمصارف حسم شهادات ايداع كان قد أصدرها سابقاً بهدف الإكتتاب بالسندات المُصدّرة في آذار ٢٠١٧، ممّا يحول دون التأثير أو الضغط على سيولة المصارف بالعملات الأجنبية إضافةً إلى التخفيف من كلفة شهادات الإيداع على مصرف لبنان. ومع سماح المصرف المركزي للمصارف بحسم شهادات الإيداع للإكتتاب بإصدار آذار ٢٠١٧، يمكن القول بأنّه آمن مسبقاً، من خلال الهندسة المالية التي نفّذها في العام ٢٠١٦، العملات الأجنبية التي ستحتاج إليها الدولة<sup>٧</sup> في فترة لاحقة.

### ... وأخرى احتوائية

اتّخذ مصرف لبنان تدابير عدّة لإحتواء الأزمة السياسية المفاجئة التي استجدّت في مطلع تشرين الثاني، بالتعاون مع المصارف. فبالإضافة طبعاً إلى تدخّله في سوق القطع بائعاً الدولار الأميركي بالمبالغ المطلوبة للمحافظة على استقرار سعر صرف الليرة، قام مصرف لبنان بتحفيز المصارف على الحدّ من تحويلات الودائع من الليرة إلى الدولار وعلى إطالة آجال الودائع بالليرة، من خلال تحمّله الكلفة الإضافية بالفوائد التي قد تترتّب على المصرف والتي ترواح بين ٢ و ٣٪<sup>٨</sup> في حال أبقى المودع عند استحقاق الوديعة عليها بالليرة ولفترة لا تقلّ عن ٣ أشهر، وذلك من خلال زيادة الفوائد على توظيفات المصارف لديه بالليرة. فعلاً، سمح هذا الإجراء بإطالة آجال الودائع من ٤٠ يوماً إلى ١٢٥ يوماً في المتوسط<sup>٩</sup> ما يريح إدارة السيولة على نحو كبير لأنّه يخفّف من الضغوط المحتملة في حال استجدّ أيّ تطوّر سلبي. كما زاد مصرف لبنان معدّلات الفائدة على توظيفات المصارف لديه بالدولار، إمّا بقدر معتدل كي تتمكّن المصارف من عكسها على الفوائد الدائنة للحدّ من خروج الودائع. وقد لعبت المصارف دوراً هاماً في التصديّ الناجح للأزمة من خلال تعاونها الوثيق والفعال مع السلطات النقدية، وعلاقتها القويّة مع الزبائن، وسيولتها المرتفعة بالعملات الأجنبية التي سمحت لها بتلبية طلبات خروج الودائع بسهولة تامّة.

من جهة أخرى، فإن إصدار وزارة المالية في تشرين الثاني ٢٠١٧، وبالتنسيق مع المصرف المركزي، سندات يوروبندز بقيمة ١,٧ مليار دولار مقابل استبدال أو إطفاء سندات خزينة بالليرة يحملها مصرف لبنان في محفظته، ساهم في تعزيز موجوداته الخارجية بالعملات الأجنبية لاحتسابها

ضمن محفظة الأوراق المالية، وفي احتواء الأزمة القائمة. كما سمحت عملية الإستبدال/المقايضة هذه بإطالة آجال محفظة السندات وبالتخفيف من الإستحقاقات القريبة نسبياً بالليرة اللبنانية، باعتبار أنّ السندات المُستبدلة كانت تستحقّ في فترة ٢٠١٨-٢٠٢٥.

### 4-4

#### في بعض نتائج إجراءات مصرف لبنان

نتيجةً للتدابير الاحترازية والإحتوائية التي اتّخذها في العام ٢٠١٧، استطاع المصرف المركزي تدعيم إجمالي احتياطياته السائلة بالعملات الأجنبية ليرتفع إلى حوالي ٣٥,٨ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٧ مقابل ٣٤,٠ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٦، هذا عدا توظيفاته في الأوراق المالية العالمية بالعملات الأجنبية التي ارتفعت قليلاً إلى حوالي ٦,٢ مليارات دولار في نهاية العام ٢٠١٧ مقابل حوالي ٥,٦ مليارات دولار في نهاية العام ٢٠١٦، علماً أنّها تتضمن سندات دين الجمهورية اللبنانية المصدرّة بالعملات الأجنبية. ووصل إجمالي موجودات مصرف لبنان بالعملات الأجنبية إلى ٤٢,٠ مليار دولار في نهاية ٢٠١٧ مقابل ٤٠,٧ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٦. ونذكر في هذا الإطار بأنّ مصرف لبنان يمتلك مخزوناً ضخماً من الذهب، وضعه في المرتبة ١٩ عالمياً وفي المرتبة الثانية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من حيث احتياطيات الدول بحسب اللائحة الصادرة عن «مجلس الذهب العالمي» في نيسان ٢٠١٨. علماً أنّ قيمة هذا المخزون ازدادت إلى حوالي ١٢,٠ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٧ مقابل حوالي ١٠,٧ مليارات دولار في نهاية العام

٨ حسب آجال استحقاقها.

٩ في نيسان ٢٠١٨

٥ نتج جزء منها عن العمليات المالية.

٦ بعد أن أقرّ مجلس النواب في تشرين الثاني ٢٠١٦ القانون رقم ٧٣ 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.

٧ تمّ الإكتتاب بحوالي ٧٠٠ مليون دولار من هذه السندات من خلال شهادات الإيداع بالدولار.

٢٠١٦ بسبب ارتفاع سعر أونصة الذهب عالمياً في التاريخين المذكورين، والنتائج خاصة عن ارتفاع الطلب الإستثماري (لا سيما بسبب ضعف الدولار الأميركي في حينه، وعن مخاوف بشأن عدم الاستقرار الجيوسياسي لاسيما في محيط كوريا الشمالية، ...). وكما هو معلوم، تُعتبر الإحتياطيات المكوّنة من العملات الأجنبية والذهب من العناصر الأساسية التي تدعم الثقة بالعملية الوطنية. ويُعتبر مستوى احتياطي مصرف لبنان من العملات الأجنبية كافياً للدفاع عن سعر صرف الليرة مقابل الدولار الأميركي ومواجهة أية ضغوط محتملة كتلك التي تعرّض لها لبنان في تشرين الثاني ٢٠١٧، وذلك باعتراف أهمّ الجهات المالية العالمية، من بينها صندوق النقد الدولي.

#### • ارتفاع ودائع المصارف لدى مصرف لبنان

تابعت ودائع المصارف التجارية لدى مصرف لبنان ارتفاعها في العام ٢٠١٧، وذلك بنسبة قاربت الـ١٦٪، وذلك بالليرة وبخاصة بالدولار، في ضوء العمليات المالية المنفّذة في العام المذكور ورفع الفوائد على توظيفات المصارف لدى المركزي إثر الأزمة السياسية المستجدة.

في ما يتعلّق بودائع المصارف بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان، فقد ازدادت على نحو ملحوظ في العام ٢٠١٧، وذلك بقيمة تجاوزت بحسب تقديراتنا الـ١٠ مليارات، وساهمت على نحو رئيسي في تدعيم احتياطيات مصرف لبنان بالعملات الأجنبية، وبالتالي في تعزيز الإستقرار النقدي.

وأنت الزيادة في العام ٢٠١٧ بوجه خاص على شكل ودائع لأجل، بسبب طبيعة العمليات المالية التي أجراها المركزي في العام المذكور. كما أصدر

مصرف لبنان في العام ٢٠١٧ شهادات ايداع بالدولار إمّا بكثافة أقلّ بكثير منه في العام ٢٠١٦، بحيث ازدادت محفظة شهادات الإيداع بالدولار إلى ٢٣,٢ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٧ مقابل ٢١,٩ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٦ و٩,١ مليارات دولار في نهاية العام ٢٠١٥. مع التذكير بأنّ ارتفاع هذه الودائع في العام ٢٠١٦ أتى بخاصة نتيجة إصدارات مصرف لبنان شهادات إيداع بالدولار على نحو مكثّف منذ أيار ٢٠١٦ في ضوء الهندسة المالية المنفّذة وقتها (راجع التقرير السنوي لعام ٢٠١٦).

من جهة أخرى، يستخدم مصرف لبنان شهادات الإيداع بالليرة في كثير من الأوقات كأداة رئيسية وفعّالة لضبط السيولة والتأثير على هيكلية الفوائد في البلد. وفي العام ٢٠١٧، سجّلت محفظة شهادات الإيداع بالليرة التي يصدرها مصرف لبنان ارتفاعاً معتدلاً إلى ٣٥٨٦٥ مليار ليرة في نهايته مقابل ٣٤٦٣١ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٦، أي زيادة قدرها ١٢٣٤ مليار ليرة، نتجت عن إصدارات بقيمة تقديرية فاقت الـ ٥٠٠٠ مليار ليرة من الفئات الطويلة الأجل (بكثافة أكبر من إصدارات العام ٢٠١٦) مقابل استحقاقات قريبة من الـ ٤٠٠٠ مليار ليرة بحسب تقديراتنا، غالبيتها من فئة السبع السنوات كانت قد أُصدرت في العام ٢٠١٠. علماً أنّ الشهر الأخير من العام ٢٠١٧ شهد إصدارات صافية بقيمة ٢٠٦٨ مليار ليرة في إطار إدارة السيولة بالليرة إثر أزمة تشرين الثاني، وتركّزت على الفئات الطويلة الأجل أي ١٥، ٢٠ و ٣٠ سنة.

سجّلت محفظة سندات الخزينة بالليرة التي يملكها المصرف المركزي ارتفاعاً متواصلاً في السنوات الأخيرة، بحيث وصلت هذه المحفظة في نهاية العام ٢٠١٧ إلى ٣٥٥٨٠ مليار ليرة، وهو المستوى الأعلى تاريخياً، مقابل ٣٠١٥٠ ملياراً في نهاية العام

٢٠١٦، وذلك رغم عملية استبدال لسندات بالليرة من محفظة المركزي بسندات يوروبندز بقيمة ١,٧ مليار دولار في تشرين الثاني ٢٠١٧. كما ارتفعت حصّة المصرف المركزي من المحفظة الإجمالية لسندات الخزينة إلى ٤٨,٢٪ في نهاية العام ٢٠١٧ وهو أيضاً المستوى الأعلى لها تاريخياً، مقابل ٤٢,٩٪ في نهاية العام ٢٠١٦. وجاء ارتفاعها في العام ٢٠١٧ لتلبية حاجات الحكومة التمويلية والمحافظة على معدّلات الفائدة على سندات الخزينة بجميع فئاتها، خصوصاً مع زيادة توظيفات المصارف لدى المركزي بالليرة نتيجة العمليات المالية المنفّذة في صيف ٢٠١٧ والتدابير التي اتّخذها مصرف لبنان إثر أزمة تشرين الثاني لإدارة السيولة بالليرة، وأيضاً بسبب اكتتاب مصرف لبنان بسندات خزينة بقيمة ٣٠٠٠ مليار ليرة ومردود ١٪ فقط في الشهرين الأخيرين من العام ٢٠١٧. تُذكر بأنّ ارتفاع محفظة السندات لديه في العام ٢٠١٦ كان قد نتج عن عمليات حسم سندات خزينة تملكها المصارف في إطار العمليات المالية التي نفّذها آنذاك.

#### 4-4

##### الإستعداد للمقبلة

تبقى العمليات المالية التي نفّذها مصرف لبنان في العامين ٢٠١٦ و ٢٠١٧ حلولاً موقّته، رغم تقويتها موجودات مصرف لبنان بالعملات الأجنبية، وبالتالي تعزيز إمكاناته للدفاع عن الإستقرار النقدي، ذلك أن تأمين الحاجات التمويلية الكافية للإقتصاد اللبناني بالعملات الأجنبية هي عملية مستمرة، خصوصاً في ظلّ المنحى التصاعدي لمعدّلات الفائدة الأميركية، واشتداد المنافسة على السيولة بين المؤسسات المالية الإقليمية، وفي ظلّ ارتفاع أسعار النفط العالمية، والمخاوف المتزايدة المرتبطة باستقرار المنطقة. وعليه، أقدم مصرف لبنان في أيار ٢٠١٨، بالتعاون مع وزارة المالية، على عملية تمثّلت بإصدار هذه الأخيرة سندات يوروبندز بقيمة

٥,٥ مليارات دولار اكتتب بها حصراً مصرف لبنان، وقد باع منها إلى المصارف عند إعداد هذا التقرير ثلاثة مليارات دولار. وتساهم هذه العملية في تعزيز احتياطي مصرف لبنان بالدولار وتأمين حاجات الدولة لتمويل استحقاقاتها بالعملات الأجنبية في حزيران وتشرين الثاني المقبلين. ويجري مصرف لبنان ووزارة المالية بالتوازي عملية مقايضة يعيد بموجبها مصرف لبنان إلى الوزارة سندات خزينة بقيمة ٨٢٤٠ مليار ليرة بعائد له قدره ٧٪ في المتوسط وتصدر الخزينة ما يوازئها من سندات بعائد عليها قدره ١٪ فتحقّق الخزينة وفراً بحدود ٥٠٠ مليار ليرة من خدمة الدين.

كما يعمل مصرف لبنان، من جهة أخرى، على تغيير الإطار القانوني الذي يرفع إصدارات شهادات الإيداع بالعملات الأجنبية، بشكل يسمح للمصارف ببيعها والحصول على السيولة مقابلها، لإراحة القطاع المصرفي والمصرف المركزي. كما أن ثمة مقارنة جديدة لسياسة الفوائد في لبنان تتمثّل بإدراج مصرف لبنان على شاشته الفوائد التي يريد أن يتعامل مع المصارف على أساسها، والتي ستأخذ في الحسبان، من بين عدّة أمور، التطوّرات العالمية على صعيد الفوائد، لتُشير المصارف على أساسها علاقاتها مع زبائنها. بمعنى آخر، ثمة توجّه لحصول بعض الإرتفاع في معدّلات الفائدة لتأمين التدفّقات المالية الكافية لحاجات البلد في ظلّ التحدّيات القائمة، باختصار، إن هذه العمليات مجملها تزداد باستمرار حجماً وكلفةً وتعقيداً في كلّ مرحلة من أجل إكساب البلد مزيداً من الوقت.

أيضاً بالنسبة إلى الفترة المقبلة، بات من الضروري بل من الملحّ أن تنطلق الحكومة سريعاً بالإجراءات الإصلاحية التي تنوي القيام بها والتي عبّرت عنها في الورقة المقدمّة خلال مؤتمر سيدر، منها على سبيل المثال ما يتعلّق بخفض نسبة العجز العام إلى الناتج بمقدار خمس نقاط مئوية في السنوات الخمس المقبلة، ذلك أنّ الإستمرار والتوسّع في العجز ليس في مصلحة الإستقرار المالي في

ومن المرجح أن يشهد العام ٢٠١٨ مزيداً من الضغوط التضخّمية الناتجة عن عوامل خارجية مع توقّع استمرار ارتفاع متوسط أسعار النفط والمواد الغذائية والمعادن بالمقارنة مع العام ٢٠١٧، أو عن عوامل داخلية متعلّقة بمفاعيل إقرار سلسلة الرتب والرواتب والضرائب الإضافية التي أُقرّت في الفصل الأخير من العام ٢٠١٧. في ضوء ذلك، وفي موازاة التوقّعات حول بقاء النمو الإقتصادي في لبنان عند مستوى منخفض ومع التزام المصرف المركزي ضبط التضخّم، وبخاصّة بعد تشدّده مؤخراً في إدارة السيولة، من المرجح أن يبقى معدّل التضخّم تحت السيطرة في العام ٢٠١٨، مع الإشارة إلى أنّ صندوق النقد الدولي توقّع في تقريره الأخير حول آفاق الإقتصاد العالمي أن يرتفع مؤشر أسعار المستهلك في لبنان بنسبة ٤,٣٪ في العام الحالي. يُذكر أن مؤشر أسعار المستهلك الصادر عن إدارة الإحصاء المركزي سجّل ارتفاعاً بنسبة ٥,٨٪ من نيسان ٢٠١٧ إلى نيسان ٢٠١٨.

ازدادت التسليفات للقطاع الخاص بما مقداره ٥٠٠١ مليار ليرة، أي بما يفوق ازديادها في العام الذي سبق واستعادت دورها كأهمّ مساهم في خلق النقد، بعد أن كانت المساهم الثاني الأكبر في زيادة الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M3) في العامين اللذين سبقا. من ناحية أخرى، ارتفعت البنود الصافية الأخرى من ميزانية الجهاز المصرفي بما مقداره ٤٥١٥ مليار ليرة، وهي تمثّل تنقيد ذمم مالية، لتكون المساهم الثاني الأكبر في خلق النقد. أما التسليفات الصافية للقطاع العام، فازدادت من جهتها بما مقداره ١٤٦٩ مليار ليرة، أي بأقلّ من ربع ازديادها في العام الذي سبق، لتساهم بدورها إيجاباً في خلق النقد. في المقابل، انخفضت الموجودات الخارجية الصافية للجهاز المصرفي (من دون الذهب) بقيمة ١,٦ مليار دولار لتعود إلى منحى التراجع الذي ساد في فترة ٢٠١١-٢٠١٥، فكان أثرها بالتالي انكماشياً على الكتلة النقدية.

#### 7-4

##### التضخّم

بلغ معدّل التضخّم +٤,٤٨٪ في العام ٢٠١٧ بحسب دراسة مؤشر أسعار المستهلك الصادرة عن إدارة الإحصاء المركزي، بعد أن كان سلبياً في العامين ٢٠١٦ و٢٠١٥ حيث بلغ تبعاً -٠,٨٢٪ و-٣,٧٥٪. ويأتي ذلك ضمن الأهداف التي وضعها مصرف لبنان بالنسبة إلى معدّل التضخّم (+٤,٥٪).

وجاء ارتفاع الأسعار في العام ٢٠١٧، في موازاة عودة ارتفاع كلّ من أسعار النفط العالمية (+٢٣,٣٪) والمواد الغذائية (+٨,١٪) بعد تراجعها في السنوات التي سبقت، وأيضاً ارتفاع سعر اليورو الوسطي مقابل الدولار الأميركي، ولو على نحو معتدل. وفي ما يخص مصرف لبنان، فهو يعمل دوماً على مراقبة مستويات السيولة وتعقيّمها بهدف ضبط الضغوط التضخّمية التي يمكن أن تنتج عنها. كما أنّ استمرار ضعف نمو الطلب الداخلي بشكل عام (مقارنة مع الإنتاج الممكن تحقيقه) ساعد في عدم الضغط على الأسعار صعوداً.

العام ٢٠١٦ ارتبط بالعمليات المالية التي نفّدها مصرف لبنان في العام المذكور، وكان أعلى من المعدّلات المسجّلة في فترة ٢٠١١-٢٠١٥.

ووصلت الكتلة النقدية M3 إلى ٢٠٨٦١٣ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٧، وسجّل معدّل دولرتها ارتفاعاً إلى ٦٢,٠٨٪ في نهاية العام المذكور من ٥٨,٨٣٪ في نهاية العام ٢٠١٦، أي بواقع ٣٢٥ نقطة أساس، وهذا طبيعي نتيجة تحويلات الودائع المصرفية من الليرة إلى العملات الأجنبية إثر أزمة تشرين الثاني. ويمكن تلخيص أبرز العناصر التي ساهمت في زيادة الكتلة النقدية في العام ٢٠١٧ وبالغلة ٨٤٢٠ مليار ليرة - أي ما يمثّل ٦٠٪ فقط من ارتفاعها في العام ٢٠١٦- كالآتي:

البلد، والحصول على القروض الميسرة الموعودة من البلدان والجهات الدولية، لإطلاق العجلة الإقتصادية وتأمين استدامة المديونية العامة وبخاصّة تخفيف العبء عن السياسة النقدية ومصرف لبنان الذي قام في السنوات الأخيرة بتوجيه السياسة الإقتصادية في لبنان، مع شبه غياب للقرارات الحكومية الفعّالة.

#### 6-4

##### الكتلة النقدية

سجّل معدّل زيادة الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M3) تباطؤاً حاداً إلى ٤,٢٪ في العام ٢٠١٧، متأثراً سلباً بأزمة تشرين الثاني ٢٠١٧ التي نتج عنها خروج موقت لبعض الودائع من لبنان، مقابل معدّل زيادة بلغ ٧,٤٪ في

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

التغيّر	التغيّر		٢٠١٦	٢٠١٥	
	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠١٧			
٤٩٦+	١٠٦٥٥	١١١٧+	١٠١٥٩	٩٠٤٢	السيولة الجاهزة بالليرة (م١)
٣٣١٥-	٧٩١١٣	٣٨٠٨+	٨٢٤٢٨	٧٨٦٢٠	الكتلة النقدية بالليرة (م٢)
٨٤٢٠+	٢٠٨٦١٣	١٣٨٣٢+	٢٠٠١٩٢	١٨٦٣٦٠	الكتلة النقدية بمفهومها الواسع بالليرة وبالعملات الأجنبية (م٣)
عناصر التغطية					
٥٤٦-	٤٩١٦٦	٣١٠٤+	٤٩٧١٢	٤٦٦٠٨	الموجودات الخارجية الصافية
١٨٩٤+	١٨٠٣٣	١٢٩٢+	١٦١٣٨	١٤٨٤٦	منها: ذهب
٢٤٤١-	٣١١٣٣	١٨١٢+	٣٣٥٧٤	٣١٧٦٢	موجودات خارجية صافية غير الذهب
١٤٦٩+	٧٨٢٤٦	٦٠٩٠+	٧٦٧٧٨	٧٠٦٨٨	التسليفات الصافية للقطاع العام
٢٠١٨-	٩٧٢٦-	١٣٠٦-	٧٧٠٧-	٦٤٠١-	فروقات القطع
٥٠٠١+	٨٥١٨٩	٤٤٩٣+	٨٠١٨٨	٧٥٦٩٥	التسليفات للقطاع الخاص
٤٥١٥+	٥٧٣٧	١٤٥١+	١٢٢٢	٢٢٩-	بنود أخرى صافية

## خامساً: المدفوعات الخارجية

### ميزان الحساب الجاري وميزان المدفوعات

#### 1-5

بحسب المعطيات الأخيرة المتوافرة والصادرة عن مصرف لبنان، استقرّ تقريباً العجز المقدّر في ميزان الحساب الجاري في لبنان على حوالي ٨,٢ مليارات دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٧ مقابل ٨,٣ مليارات دولار في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٦ (١٠,٦ مليارات دولار في كامل العام ٢٠١٦)، باعتبار أنّ العجز في الميزان التجاري للسلع (فوب FOB)<sup>١١</sup> تراجع إلى حوالي ١٠,٠ مليارات دولار من حوالي ١٠,٧ مليارات دولار في الفترتين المذكورتين على التوالي (١٤,٠ مليار دولار في كامل العام ٢٠١٦)، فيما تراجعت قليلاً تقديرات الفائض في موازين الخدمات وحساب التحويلات الجارية والدخل ككلّ إلى حوالي ١,٨ مليار دولار من حوالي ٢,٤ مليار دولار (٣,٤ ملياراً في العام ٢٠١٦). وبناء على ذلك وعلى نتائج الميزان التجاري لكامل العام ٢٠١٧، من المقدّر أن يكون العجز في الحساب الجاري قد ازداد إلى حوالي ١١,٥ مليار دولار وأن تكون نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي قد ارتفعت إلى حوالي ٢٢,٤٪ في العام ٢٠١٧ مقابل ٢٠,٨٪ في العام ٢٠١٦.

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 ارتفاع العجز الجاري إلى حوالي ١٢,٩ مليار دولار في العام ٢٠١٧ مقابل ١١,٦ مليار دولار في العام ٢٠١٦، وارتفاع نسبة هذا العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ٢٥,٠٪ مقابل ٢٣,٣٪ في العامين المذكورين على التوالي.

#### 2-5

على صعيد تحويلات العاملين في الخارج إلى لبنان، فقد ارتفعت بنسبة ٤,٦٪ في العام ٢٠١٧ لتصل إلى حدود ٨,٠ مليارات دولار بحسب تقديرات البنك الدولي الأخيرة، مقابل ٧,٦ مليارات دولار في العام ٢٠١٦، مع العلم أنّها قد تختلف أحياناً عن تقديرات صندوق النقد الدولي ومصرف لبنان.

وبلغ صافي تحويلات العاملين حوالي ٣,٩ مليارات دولار في العام ٢٠١٦ وهي آخر المعطيات المتوافرة بهذا الخصوص، وهذا المستوى قريب من المستوى المسجّل في العام ٢٠١٥ والبالغ ٣,٨ مليارات دولار. وبحسب تقديرات مصرف لبنان لغاية أيلول ٢٠١٧، سجّلت هذه التحويلات الصافية ارتفاعاً بنسبة ١١٪ بالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام ٢٠١٦.

وقد يُعزى الإرتفاع الذي أشار إليه البنك الدولي بالنسبة إلى العام ٢٠١٧ إلى تحسّن الأوضاع الإقتصادية في عدد من الدول حيث يعمل اللبنانيون، إضافةً إلى عودة أسعار النفط إلى الإرتفاع ما سينعكس ايجاباً على آفاق النمو في الدول الخليجية. وشكّلت تحويلات العاملين إلى لبنان، بحسب المصدر ذاته، ١٥,١٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٧ وهي المرتبة الثانية الأعلى في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ومن النسب الأعلى في العالم. كما احتلّ لبنان في العام ٢٠١٧ المرتبة ١٨ عالمياً والثانية إقليمياً بعد مصر من حيث حجم التحويلات الوافدة إليه. ويعكس انتظام ومستوى هذه التحويلات حجم الإنتشار اللبناني في جميع أقطار العالم، والكفاءة العالية التي تتمتع بها هذا الإنتشار في شتى المجالات واستمرار ارتباطه الاجتماعي والإقتصادي بالأُسَر والبلد.

#### 3-5

يُمَوّل 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 تدفّق رساميل صافية بأشكال متعدّدة من استثمارات مباشرة، واستثمارات في المحافظ المالية، وودائع لدى المصارف، وقروض صافية من الخارج للقطاعين العام والخاص وغيرها. وانطلاقاً من الأرقام المشار إليها أعلاه، من المتوقّع أن تكون هذه الرساميل الصافية المتدفّقة إلى لبنان قد انخفضت في العام ٢٠١٧ قياساً على العام ٢٠١٦ حيث قدّرت بحوالي ١٢ مليار دولار.

#### 4-5

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

واستناداً إلى المعطيات الصادرة عن مصرف لبنان حتى شهر أيلول ٢٠١٧ والتي يعتمدها تقرير الأونكتاد (مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD) حول الإستثمارات في العالم، من المقدّر أن تكون الإستثمارات الأجنبية المباشرة الصافية الوافدة إلى لبنان قد ارتفعت بقدر بسيط إلى حوالي ٢,٢ مليار دولار في العام ٢٠١٧ (٤,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ٢,٠ مليار دولار في العام ٢٠١٦ (٣,٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي) و١,٧ مليار دولار في كلّ من العامين ٢٠١٥ و٢٠١٤ (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. وازدادت الإستثمارات الأجنبية الإجمالية المتدفّقة إلى لبنان بحسب المصدر ذاته بقدر

#### 5-5

في المحصّلة، ورغم مستواها المقبول، لم تستطع الرساميل الوافدة الصافية في العام ٢٠١٧ أن تغطّي العجز في ميزان الحساب الجاري، فنتج عجز بسيط بقيمة ١٥٦ مليون دولار في ميزان المدفوعات بحسب الأرقام الصادرة عن مصرف لبنان. مع التذكير بأنّ الرساميل الوافدة الصافية استطاعت في العام ٢٠١٦ أن تغطّي العجز في ميزان الحساب الجاري وأن تولّد فائضاً في ميزان المدفوعات بلغت قيمته ١,٢ مليار دولار، وذلك بعد عجوزات متتالية في فترة ٢٠١١-٢٠١٥ بلغ تراكمها ما يزيد عن ٩,٤ مليارات دولار.

ورغم أنّ لبنان لا يزال يتمتع بمستوى مرتفع من المدّخرات بالعملات الأجنبية والذي تمّ تدعيمه أكثر في العامين ٢٠١٦ و٢٠١٧، فهذا لا يُعفي السلطات المعنية من حكومية وبرلمانية من ضرورة التحرك سريعاً، لتدارك إضعاف أو استنزاف الإحتياطيات بالعملات الأجنبية وبالتالي إضعاف مناعة الأوضاع النقدية، أو الإضرار إلى رفع كبير لمعدّلات الفوائد- كما يحدث في تركيا والأرجنتين وغيرها من الدول الناشئة- أو اللجوء إلى هندسات مالية جديدة مُكلفة، بغية استقطاب التدفّقات المالية على نحو يسمح باستمرار النموذج الإقتصادي القائم، لذلك،

١١ 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 ما يلي: السلع المُعاد تصديرها، السلع المصدّرة بشكل مؤقت لتحويلها (إعادة تدوير) أو المُعاد تصديرها بعد تجهيزها محلياً، وإصلاح السلع.

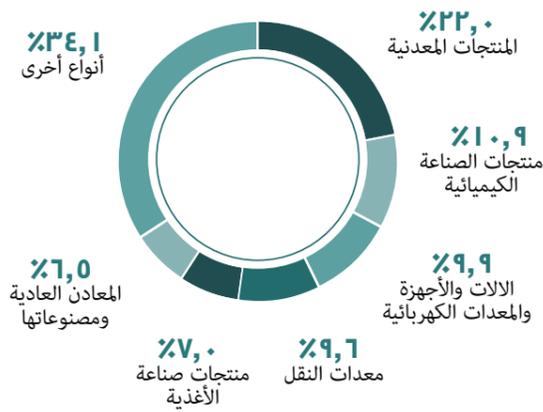
## الواردات السلعية

٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
١٩٥٨٢	١٩١١٩	١٨٥٩٥	القيمة- مليون دولار
٢,٤+	٢,٨+		نسبة التغيّر- %
١٨٩٧٥	١٨٩٢٨	١٧٢٤٥	الكميات- ألف طن
٠,٢+	٩,٨+		نسبة التغيّر- %

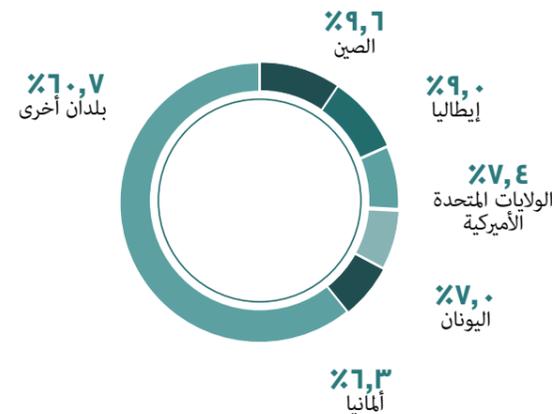
المصدر: المركز الاتلي الجمركي

ويختصر الرسمان البيانيان أدناه توزع الواردات السلعية بحسب أنواعها وبحسب دول المنشأ في العام ٢٠١٧.

## أبرز أنواع الواردات السلعية - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٧



## أبرز بلدان منشأ الواردات السلعية اللبنانية - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٧



المصدر: المركز الاتلي الجمركي

المستوردة من عدد من السلع الاستهلاكية والإنتاجية مثل المنتجات النباتية والشحوم والزيوت الحيوانية أو النباتية، ومعدّات النقل، ومنتجات الصناعة الكيماوية، والآلات والأجهزة والمعدّات الكهربائية، والمنتجات المعدنية وغيرها، مدعومةً طبعاً بالحاجات الاستهلاكية الإضافية في البلد مع تواجد أعداد كبيرة من النازحين السوريين، مقابل تراجع الكمّيات المستوردة من بعضها الآخر مثل المعادن العادية ومصنوعاتها، ومنتجات صناعة الأغذية، والأحذية وأغطية الرأس، والورق ومصنوعاته ...

وحتى عند التدقيق في تغيّر الكمّيات المستوردة بحسب نوعها، وعزل بعض السلع التي تزن كثيراً أو التي كانت استثنائية في الفترة قيد الدرس بغية تظهير صورة أوضح عن تطوّر باقي السلع، نجد أنّ الكمّيات المستوردة لم تعرف في العام ٢٠١٧ أيّ تغيّر يُذكر لتبقى عند المستوى الذي بلغته في العام ٢٠١٦. فعلى سبيل المثال، عند استثناء المنتجات المعدنية، والمنتجات النباتية التي سجّلت ارتفاعاً في العام ٢٠١٧ وأيضاً المعادن العادية ومصنوعاتها والتي سجّلت تراجعاً كبيراً، ترتفع الكمّيات المستوردة من السلع الأخرى بنسبة ٠,٣% في العام ٢٠١٧.

إذاً، لقد ازدادت قيمة الواردات السلعية بقدر بسيط في العام ٢٠١٧، وتأثّر ذلك عموماً بمفعول السعر حيث شهد عدد من السلع ارتفاعاً في أسعارها العالمية، بينما بقيت الكمّيات المستوردة بالإجمال عند المستوى الذي سجّله في العام ٢٠١٦، ما يعكس بشكل واضح استمرار النمو الإقتصادي الضعيف في لبنان. وبمعنى آخر، لولا ارتفاع الأسعار العالمية لبعض السلع في العام ٢٠١٧، لكانت فاتورة الإستيراد قد بقيت عند مستواها المسجّل في العام ٢٠١٦.

ثمّة ضرورة قصوى لأن تباشر الحكومة المقبلة، وفي أقرب وقت ممكن، تنفيذ الإصلاحات الهيكلية وتلك المتعلقة بالمالية العامة التي وعدت بها في ورقة سيدر، لما لذلك من تأثير ايجابي كبير على حركة تدفق الرساميل إلى لبنان بجميع أشكالها، ومنها ما يتعلّق بالتزامات الدول والجهات العربية والأجنبية خلال المؤتمر.

## التجارة الخارجية

## 6-5

وصلت قيمة الواردات السلعية بحسب المركز الاتلي الجمركي إلى ١٩,٦ مليار دولار في العام ٢٠١٧ مقابل ١٩,١ مليار دولار في العام ٢٠١٦، أي أنها ارتفعت بقيمة ٤٦٣ مليون دولار وبنسبة ٢,٤%، متأثرةً بعودة ارتفاع الأسعار العالمية لعدد كبير من السلع المستوردة، من نפט و سلع غذائية وغيرها، إضافة إلى ارتفاع سعر صرف اليورو الوسطي مقابل الدولار ولو بمقدار بسيط، في حين بقيت الكمّيات المستوردة الإجمالية بشكل عام دون تغيير يُذكر مقارنةً مع العام ٢٠١٦. فعلى سبيل المثال لا الحصر، ازدادت الكمّيات المستوردة من المنتجات المعدنية، والتي تتألف بغالبيتها من المشتقات النفطية، بنسبة ١,٦% في العام ٢٠١٧، في حين ازدادت القيمة المستوردة منها بنسبة أعلى (بقليل) بلغت ٣,٤% وذلك بسبب ارتفاع السعر الوسطي للمشتقات النفطية. كما تأثرت بالتراجع الواضح في قيمة الواردات من الأحجار الكريمة وشبه الكريمة والمعادن الثمينة (-٢٥٩ مليون دولار)، والمرتبطة إلى حدّ كبير بحركة تصديرها التي تراجعت أيضاً بالوتيرة ذاتها.

أما الكمّيات المستوردة، فسجّلت ارتفاعاً بسيطاً نسبته ٠,٢% لتصل إلى ١٨٩٧٥ ألف طن في العام ٢٠١٧ مقابل ١٨٩٢٨ ألف طن في العام الذي سبق، مع ارتفاع الكمّيات

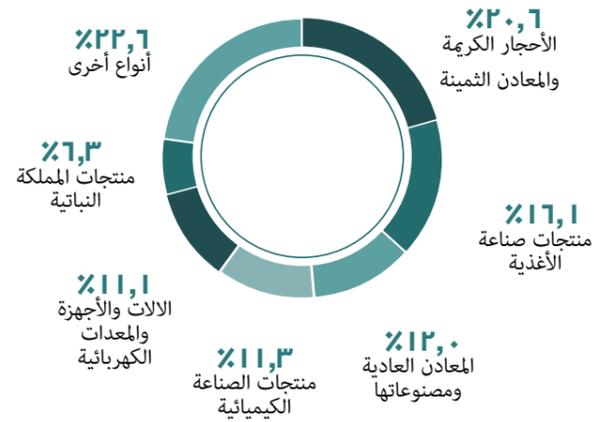
## الصادرات السلعية

٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
٢٨٤٤	٢٩٧٧	٢٩٥٢	القيمة- مليون دولار
٤,٥-	٠,٨+		نسبة التغيّر- %
١٩٣٧	١٦٥٩	١٩٤١	الكميات- ألف طن
١٦,٨+	١٤,٥-		نسبة التغيّر- %

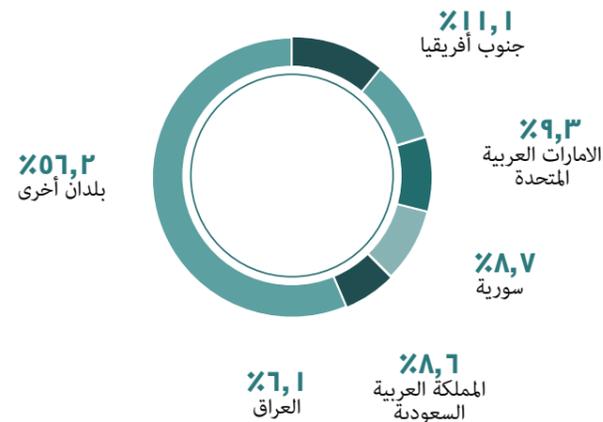
المصدر: المركز اللّلي الجمركي

ويضيء الرسمان البيانيان أدناه على أبرز أنواع الصادرات السلعية اللبنانية وأبرز البلدان التي صدر إليها لبنان السلع في العام ٢٠١٧.

## أبرز أنواع الصادرات السلعية - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٧



## أبرز البلدان التي صدر إليها لبنان السلع - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٧



عرف القسم الأكبر من البنود الجمركية ارتفاعاً متفاوتاً في كمّية صادراته بين بند وآخر، وكان أبرزها بند المعادن العادية ومصنوعاتها بحيث يفسّر ارتفاعه زهاء ٦٠% من ارتفاع الكمّيات المصدّرة. وعند الدخول في التفاصيل وعزل بعض السلع، نجد أنّ ارتفاع الكمّيات المصدّرة كان أقلّ حدّةً منه لدى الإنطباع الأول، إذ تأثّر المجموع بالتغيّرات في بعض أنواع السلع التي تزن كثيراً. فعلى سبيل المثال، عند استثناء المعادن العادية ومصنوعاتها، تكون الكمّيات المصدّرة من جميع السلع الأخرى قد ازدادت بنسبة ٨,٣%. وإذا استثنينا أيضاً على سبيل المثال كلّ من منتجات الصناعة الكيماوية، والمنتجات المعدنية التي ازدادت الكمّيات المصدّرة منها، وأيضاً المنتجات النباتية التي تراجع الكمّيات المصدّرة منها، تكون الكمّيات المصدّرة من جميع السلع الأخرى قد ازدادت بنسبة ٤,٥%.

في الخلاصة، سجّلت الصادرات السلعية في العام ٢٠١٧ تراجعاً بسيطاً من حيث القيمة متأثرةً خصوصاً بالتراجع في قيمة تصدير بند الأحجار الكريمة والمعادن الثمينة، ليتحوّل هذا التراجع إلى ارتفاع بسيط في حال استثنينا هذا البند. ولم تتخطّ الصادرات السلعية للعام الثالث عتبة الثلاثة مليارات دولار، مع العلم أنّ قيمتها تجاوزت ٤ مليارات دولار سنوياً في فترة ٢٠١٠-٢٠١٢، وهي بالطبع على تراجع مستمرّ بالمقارنة مع الناتج المحلي الإجمالي.

## 7-5

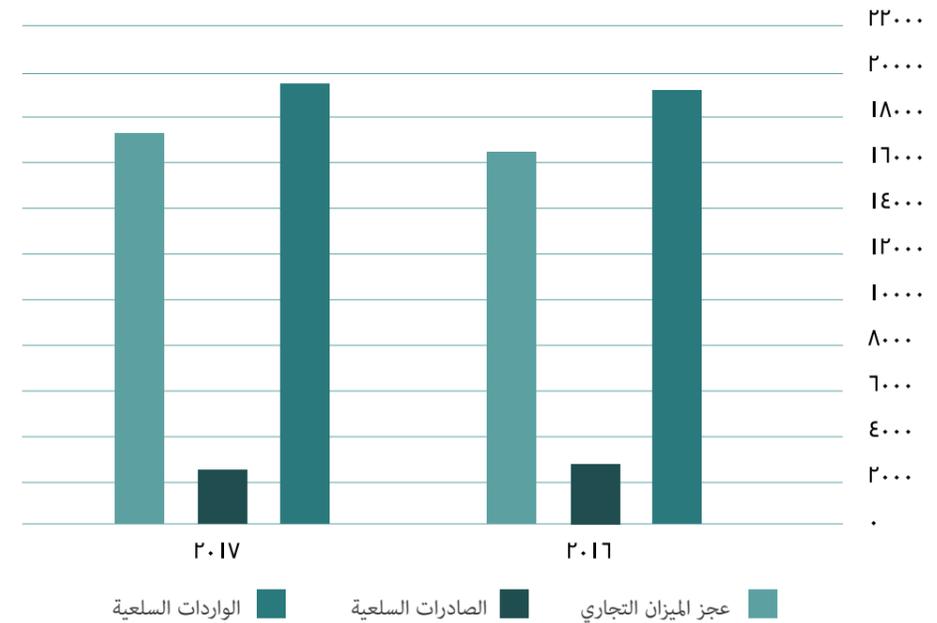
على صعيد آخر، تراجع قيمة الصادرات السلعية بمقدار طفيف إلى ٢٨٤٤ مليون دولار في العام ٢٠١٧، مقابل ٢٩٧٧ مليون دولار في العام ٢٠١٦، أي بقيمة ١٣٣ مليون دولار وبنسبة ٤,٥%. وتأثرت هذه النتيجة على نحو واضح بتراجع الصادرات من الأحجار الكريمة وشبه الكريمة والمعادن الثمينة بحوالي ٢٤٢ مليون دولار وبنسبة فاقت ٢٩% في العام المذكور. فعند استثنائها، تكون قيمة الصادرات السلعية قد سجّلت ارتفاعاً بسيطاً نسبته ٥,١% وقيمتها ١٠٩ ملايين دولار في العام ٢٠١٧، وذلك نتيجة عامل الكمّيات كما سترى لاحقاً في حين كان مفعول السعر انكماشياً بوجه عام بالنسبة إلى الصادرات، متأثراً بسلة السلع المصدّرة.

وباستثناء الصادرات من الأحجار الكريمة والمعادن الثمينة، سجّلت قيمة الصادرات السلعية بحسب أنواعها تغيّراً إيجابياً بقدر معتدل جدّاً، وقد شهدت المعادن العادية ومصنوعاتها التغيّر الأكبر من حيث القيمة، مرتفعةً بما يعادل ٨٧ مليون دولار. وتجدر الإشارة في هذا السياق إلى أنّ إقبال معبر نصيب في العام ٢٠١٥ كان له تأثير سلبي على الصادرات السلعية اللبنانية إلى الدول العربية، مع العلم أنّ هذه الصادرات عرفت بعض التحسّن في العام ٢٠١٧ إمّا انطلاقاً من قاعدة ضعيفة<sup>١٢</sup>.

أمّا الكمّيات المصدّرة، فسجّلت ارتفاعاً في العام ٢٠١٧ بما نسبته ١٦,٨% وبلغت ١٩٣٧ ألف طن. ففي الواقع،

<sup>١٢</sup> ازدادت قيمة الصادرات إلى الدول العربية بنسبة ٧,٧% في العام ٢٠١٧ بعد تراجعها بنسبة ١٨,٧% في العام ٢٠١٦. كما ازدادت الكمّيات المصدّرة إلى هذه الدول بنسبة ٦,٩% بعد تراجعها بنسبة ١٧,٩% في كلّ من العامين المذكورين.

## تجارة لبنان الخارجية (مليون دولار)



## سادساً: المصارف وتمويل الاقتصاد

## 1-6

على الرغم من مناخ العمل المالي بالتحديات، وضعف الحركة الاقتصادية والتدفقات المالية الوافدة إلى البلاد، توسع إجمالي موجودات/مطلوبات المصارف التجارية العاملة في لبنان بنسبة ٧,٦٪ في العام ٢٠١٧ مقابل ٩,٩٪ في العام الذي سبق. علماً أن نمو هذه الموجودات لم ينتج بشكل رئيسي وكالعادة عن نمو ودائع القطاع الخاص المقيم وغير المقيم، والذي يغذيه تدفق الأموال الوافدة وحركة تسليف الاقتصاد، بل نجم بشكل أساسي أيضاً من نمو المطلوبات الأخرى التي تضاعفت نتيجة العمليات المالية التي أجراها مصرف لبنان بالتعاون مع المصارف فمساهمة العامل الخارجي، أي التدفقات المالية، كانت

ضعيفة في العام ٢٠١٧ بفعل حالة عدم الاستقرار على العموم، كما كانت مساهمة العامل الداخلي إلى جانب القطاع العام متواضعة لعدم اعتماد الدولة على التمويل المصرفي خارج إطار تجديد الاستحقاقات وضعف الإنفاق الاستثماري، فيما بقيت مساهمة القطاع الخاص مقبولة إنما دون ما يمكن تحقيقه في ظروف طبيعية. وقد فرض هذا الواقع تدعيم الإيداعات والسيولة لدى المصرف المركزي، وبالتالي حماية الاستقرار النقدي.

## 2-6

في نهاية العام ٢٠١٧، بلغت الميزانية المجمعة للمصارف التجارية العاملة في لبنان ٢١٩,٩ مليار دولار، بزيادة سنوية قدرها ١٥,٦ مليار دولار ونسبتها ٧,٦٪ كما سبق وأشرنا (زيادة بقيمة ١٨,٣ مليار دولار ونسبة ٩,٩٪ في العام الذي سبق). توزعت الزيادة المحققة في العام ٢٠١٧ على قاعدة الودائع (٤١,٩٪ من الزيادة في الموارد مقابل ٦٢,٧٪ في العام ٢٠١٦)، وإجمالي الرساميل (٥,٧٪ من الموارد الإضافية مقابل ٨,٦٪)، والموارد الأخرى (٤٤,٦٪ من الموارد الإضافية مقابل ٢٧,٦٪)، والتي تتضمن عادةً العمليات بين المصارف (interbank)، وقد ازدادت في عامي ٢٠١٦ و٢٠١٧ بسبب الإجراءات والحوافز المالية التي قام بها مصرف لبنان بالتنسيق مع المصارف والتي اختلفت طبيعة وحجماً. وسوف تعمل المصارف، بطلب من السلطات النقدية، على توفير المتطلبات باللبنة اللبنانية التي ترتبط بتطبيق المعايير المالية الدولية الجديدة وانعكاساتها على الراسمة والمؤونات العامة.

## 3-6

وقد وصلت قاعدة الودائع في الميزانية المجمعة للمصارف التجارية العاملة في لبنان (دون احتساب الودائع في المصارف المتخصصة والودائع الائتمانية خارج الميزانية) إلى حوالي ١٧٣ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٧، مسجلة زيادة سنوية نسبتها ٣,٩٪ مقابل زيادة أعلى بلغت ٧,٤٪ في العام ٢٠١٦. وتأنت الجزء الأكبر من زيادة الودائع في العام ٢٠١٦ من الإجراءات المالية الاستثنائية التي أدت إلى اجتذاب ودائع جديدة بالعملات الأجنبية. أما في العام ٢٠١٧، فأدت الإجراءات المالية إلى زيادة حجم المطلوبات غير المصنفة. وتجدر الإشارة إلى أن تطور الودائع في العام ٢٠١٧ تأثر إلى حد ما باستقالة رئيس الحكومة في ٤ تشرين الثاني حيث تراجعت هذه الودائع واضطرت المصارف، بالتنسيق مع السلطات النقدية، إلى تعديل بنية الفوائد ورفعها لضبط الضغوط التي طرأت على العملة الوطنية وبغية المحافظة على الاستقرار النقدي.

## 4-6

وازدادت قاعدة الرساميل بقيمة ٨٨٥ مليون دولار في العام ٢٠١٧، أي بما نسبته ٤,٩٪ مقابل ارتفاعها بنسبة ٩,٤٪ في العام ٢٠١٦. وشكلت الأموال الخاصة ٨,٧٪ من إجمالي الموجودات وما يقارب ١٥٪ كمعدل ملاءة دولية على أساس بازل ٣ في نهاية العام ٢٠١٧. ويُعتبر مستوى الراسمة هذا جيداً بالمقاييس العالمية، كونه ينسجم مع مستويات المخاطر المختلفة التي تتعرض لها المصارف في عملها. وتسعى المصارف إلى تعزيز رسالتها تماشياً مع المتطلبات اللبنانية والدولية بشأن بازل ٣ ولتكوين المؤونات وإنجاز المطلوب وفقاً للمعيار الدولي IFRS9. فاتفاقية بازل الثالثة، التي يطبقها لبنان متشددة في النسب وفي الفترة الزمنية، مع ما يرتبط بها من متطلبات في الأموال الخاصة والمعيار المحاسبي الدولي للتقارير المالية IFRS9، في فترة تشهد تراجعاً في ملاءة الدولة وتضاعفاً في مخاطر الإقراض والاقتصاد وتفاقم عجزات التجارة الخارجية للسلع والخدمات وضمور تدفقات الأموال الوافدة إلى البلد. وتقوم المصارف بتقوية الرساميل من خلال إعادة ضخ أرباح أو من خلال استقطاب مساهمين جدد للتوسع في عملها وخدمة زبائنها، وللوفاء بالتزاماتها تجاه مودعيها ومساهميها وتعزيز الثقة بعملها، وبالتالي بالقطاع المصرفي ككل. فالاستمرارية في تمويل الاقتصاد، بقطاعه الخاص والعام وفي دعم 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. وتجدر الإشارة إلى أنه بدءاً من مطلع العام ٢٠١٨، باشرت المصارف اعتماد معيار IFRS9 استناداً إلى تعميم مصرف لبنان الأساسي رقم ١٤٣. كما أصدر مصرف لبنان التعميم الأساسي رقم ١٤٥ المتعلق بنسبة تغطية السيولة (LCR) بما يتوافق والمعيار الصادر عن لجنة بازل الدولية.

## 5-6

يبقى القطاع المصرفي اللبناني الممول الأبرز للقطاع الخاص في ظل 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 ٢٠١٧. وتخطت القروض التي توّقتها المصارف للقطاع الخاص مع نهاية العام ٢٠١٧ ما مقداره ٦٠ مليار دولار، بما فيها التسليفات لغير المقيمين ومعظمهم من رجال الأعمال اللبنانيين. وتبيّن المعطيات أن هذه القروض تذهب للأفراد والأسر والمؤسسات من كل المناطق ويعكس توزعها توزع النشاط الاقتصادي. علماً أن وتيرة نمو التسليفات للقطاع الخاص بدأت بالتراجع منذ سنوات. وقد تبنّى المصرف المركزي مبادرات لتوفير القروض المدعومة ودعم الاقتصاد وتعزيز الشمولية المالية. فإن الإجراءات والتعاميم التحفيزية التي اتخذها مصرف لبنان منذ العام ٢٠٠٩، مقرونة بالتسهيلات التي تتعلّق بالاحتياطي الإلزامي، تساهم في تشجيع الاقتراض بالليرة وتحقيق النمو الاقتصادي. وقد وضع مصرف لبنان عبر الرزمة التحفيزية حتى تاريخ إعداد هذا التقرير نحو ٥,٢ مليارات دولار بتصرّف المصارف بفائدة ١٪، لتستمرّ هذه الأخيرة في إقراض المؤسسات والأسر بهذه الآلية الجديدة بعد استنفاد آلية الإحتياطي الإلزامي، علماً أن المصارف تتحمّل وحدها مخاطر التسليف. وتجدر الإشارة إلى أن التسليفات الحائزة على تخفيض من صلب الإحتياطي الإلزامي وتلك الحائزة على تخفيض من الالتزامات الخاضعة للاحتياطي الإلزامي توقفت في تشرين الأول ٢٠١٧ بموجب التعميم رقم ٤٧٥ الصادر عن مصرف لبنان. كما أنه استناداً إلى تعميم مصرف لبنان رقم ٣٣١ المعدّل بالتعميم ٤١٩، وقّرت المصارف حتى نهاية آب ٢٠١٧ حوالي ٣٦٩ مليون دولار في اقتصاد المعرفة، منها ٣٢١ مليون دولار استثمارتها في صناديق ناشئة و٣٤ مليون دولار في الحاضنات والمسرّعات و١٤ مليون دولار وظّفها في الشركات مباشرة.

## 6-6

تراجعت التسليفات للقطاع العام بنسبة ٨,٠٪ في العام ٢٠١٧، على غرار تراجعها في العام ٢٠١٦. وقابل هذا التراجع زيادة في إيداعات المصارف لدى مصرف لبنان. مع ذلك، تبقى المصارف الممول الأساسي لاحتياجات القطاع العام، ولو اختلف حجم التمويل من فترة إلى أخرى بالنظر إلى اعتبارات السيولة والمخاطر وغيرها من الظروف. وانخفضت نسبة تمويل المصارف للدولة في لبنان إلى حوالي ١٤,٥٪ من إجمالي الميزانية (١٧٪ في نهاية العام ٢٠١٦) و١٨,٥٪ من إجمالي ودائعها في نهاية العام ٢٠١٧ (٢٠,٩٪ في نهاية العام ٢٠١٦) وذلك لصالح ارتفاع نسبتَي إيداعاتها لدى مصرف لبنان واللتين بلغتا ٤٧,٠٪ و٥٩,٨٪ في نهاية العام ٢٠١٧ (٤٣,٧٪ و٥٣,٦٪ على التوالي في نهاية العام ٢٠١٦). تجدر الإشارة إلى أن لدى القطاع المصرفي القدرة التمويلية على مواكبة المشاريع الحكومية، بما فيها مشاريع الشراكة بين القطاعين العام والخاص، وقد تشكّل عاملاً أساسياً لإنجاح السياسات الاقتصادية الموضوعية من قِبَل الحكومة.

## 7-6

تنصّب جهود المصارف سنوياً على تطوير المؤسسات المصرفية من خلال الاستثمار في الموارد البشرية المؤهلة وفي تقنيات ونظم العمل المصرفي الحديث وفي احترام القواعد المهنية السليمة. وحرصاً على المصلحة العامة وعلى مصلحة المتعاملين مع المصارف، من مودعين ومقترضين ومستثمرين، تلتزم المصارف بقواعد ومعايير العمل المصرفي الدولية ضمن مندرجات القوانين والنظم اللبنانية، وبخاصة القانون رقم ٤٤ والتعميم رقم ١٢٦ الصادر عن مصرف لبنان، ويتم ذلك من خلال الآلية التي وضعها البنك المركزي وقبلتها الجهات الخارجية بما فيها الخزنة الأميركية.

## 8-6

تتحرك الجمعية خصوصاً باتجاه الولايات المتحدة الأميركية، كون الاقتصاد اللبناني مدولراً بدرجة عالية جداً: ٦٧٪ من الودائع في القطاع المصرفي محرّرة بالدولار، وأكثر من ٧٠٪ من قروضه وتسليفاته محرّرة بالدولار، ناهيك عن موجودات القطاع لدى البنك المركزي محرّرة بالدولار وموظفة بمعظمها لدى المصارف العالمية. يضاف إلى واقع الدولار في مطلوبات المصارف وفي موجوداتها أن المصارف تمّول بالدولار بشكل أساسي تجارة لبنان الخارجية، ب وارداتها وصادراتها، وحركة السياحة في الإتجاهين وسائر الخدمات العابرة للحدود (Cross - Border). ويبقى أن استعمال الدولار في تمويل المدفوعات اللبنانية مع الأسواق العالمية يستدعي علاقات مراسلة متينة ومنظمة وموثوقة خصوصاً مع المصارف الأميركية في نيويورك.

## 9-6

يلتزم لبنان أيضاً بالمعايير الدولية لتبادل المعلومات الضريبية المعتمد من قِبَل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) كي يبقى منخرطاً في العولمة المالية، ومنعاً لإدراجه على لائحة الدول غير المتعاونة أو غير الموقّعة بشأن مكافحة التهرب الضريبي. ولم يدرج الأوروبيون لبنان على أية لوائح في ما يعود إلى موضوع تبادل المعلومات الضريبية. 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. وفي الآونة الأخيرة، سعت