جمعيّة مصارف لبنان

ASSOCIATION OF BANKS IN LEBANON

النشرة الشهرية
تشرين الاول ٢٠٢٦

MONTHLY BULLETIN
October 2026

إيضاح

إن وجهات النظر المعروضة في هذه النشرة تمثّل آراء موقّعيها ولا تعكس بالضرورة
الموقف الرسمي لجمعية مصارف لبنان

المحتويات

افتتاحية العدد	٤
التقرير الإقتصادي	٧
أبحاث ودراسات	٢٦
أخبار إقتصادية محلية	٢٨
أخبار مصرفية محلية	٣٢
صحافة متخصّصة أجنبية	٣٣

من جديد، تمويل العجز من أموال المودعين

في الوقت الذي تعمل فيه المصارف على تجميع ما أمكن من السيولة لتسديد الودائع إلى أصحابها، تبدو الدولة وكأنها تبحث عن إيرادات إضافية للخزينة، ولو على حساب هذه السيولة، من خلال معالجات ضريبية تثير إشكاليات قانونية ومحاسبية جدية. وقد ترتب على المصارف أعباء إضافية من أموال يُفترض أن تُستخدم لإعادة الودائع.

فالدولة التي كانت تعتمد لسنوات طويلة على مصرف لبنان لتمويل عجز خزينتها من أموال المصارف والمودعين، تعود اليوم، بعدما توقف هذا التمويل بالطريقة السابقة، وفي ظل النقمة الشعبية المتزايدة من الضرائب والرسوم، لتبحث عن موارد جديدة، ولو من آخر ما تبقى لدى المصارف من دولارات تعمل على تأمينها للدفع للمودعين.

والمفارقة أن الدولة التي توقفت عن سداد سندات اليوروبوندز منذ آذار ٢٠٢٠، وتسببت بخسائر كبيرة للمصارف، تعود اليوم لتبحث في فرض ضرائب على المعالجات المحاسبية لهذه الخسائر، وصولاً إلى احتساب أرباح ضريبية على عمليات بيع تتكبد فيها المصارف خسائر فعلية بالدولار.

فهل يُعقل أن تتوقف الدولة عن دفع ديونها، فتتحمل المصارف الخسائر، ثم تعود الدولة نفسها لتطالبها بضريبة على هذه الخسائر، وعلى أرباح لم تتحقق أصلاً؟

الخطر في ما تطلبه دائرة كبار المكلفين في وزارة المالية

إن أخطر المطالب التي تناولها الكتاب الصادر مؤخراً عن دائرة كبار المكلفين في مديرية الواردات، والموجّه إلى المصارف، بمراجعة المعالجات الضريبية وتصحيح التصاريح عن السنوات ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٤، أنها قد تؤدي إلى فرض أعباء ضريبية إضافية على المصارف، ليس نتيجة أرباح حققتها، بل نتيجة خسائر تكبدتها وفروقات صرف نشأت عن انهيار قيمة الليرة اللبنانية.

إن المعالجة الضريبية المقترحة تضع المصارف أمام ثلاثة أعباء متتالية، جميعها ناتجة عن تعثر الدولة في سداد ديونها:

أولاً: امتنعت الدولة عن تسديد سندات اليوروبوندز، فتحملت المصارف خسائر كبيرة في قيمة هذه السندات، رغم أن الدولة لا تزال مدينة لها بقيمتها.

ثانياً: كوّنت المصارف مؤونات لمواجهة الخسائر الائتمانية المتوقعة وافقت عليها لجنة الرقابة على

المصارف، التزاماً بالمعايير المحاسبية والمتطلبات الرقابية، لكنها واجهت رفضاً أو قيوداً على تنزيل بعض هذه المؤونات من أرباحها الخاضعة للضريبة.

ثالثاً: تواجه المصارف اليوم خطر إخضاعها من قبل الدولة لضريبة على أرباح اسمية وهمية، مستغلة انهيار سعر صرف العملة اللبنانية، لتكلف المصارف على الفرق بين كلفة شراء هذه السندات على ١,٥٠٠ ل.ل. للدولار الواحد وبين قيمتها السوقية الحاضرة على أساس ٨٩,٥٠٠ ل.ل. للدولار الواحد، في وقت أن المصارف تحقق خسارة فعلية تفوق ٧٥٪ من قيمة السندات بالدولار الأميركي.
أي إن الدولة لا تكتفي بعدم سداد ديونها، بل قد تجعل من الخسائر التي تسبب بها تعثرها مناسبة لفرض ضرائب إضافية على دائنيها.
فنكون بذلك أمام ضريبة لا تقتطع من السيولة المتوافرة فحسب، بل قد تعرقل أيضاً توليد سيولة جديدة للمودعين.

خسارة بالدولار تتحول إلى ربح ضريبي بالليرة!
لنفترض أن مصرفاً اشترى سنداً بقيمة ١٠٠ دولار عندما كان سعر الصرف ١٥٠٠ ليرة للدولار، أي بكلفة ١٥٠,٠٠٠ ل.ل.، ثم اضطر إلى بيعه بعد تعثر الدولة مقابل ٢٥ دولاراً، عندما أصبح سعر الصرف ٨٩,٥٠٠ ل.ل.
في الواقع، يكون المصرف قد خسر ٧٥ دولاراً، أي ٧٥٪ من استثماره.
أما وفق المقاربة الضريبية لمديرية الواردات، فيُحتسب الثمن بالليرة اللبنانية على أساس سعر الصرف الحالي، فيما تبقى كلفة الشراء محتسبة وفق سعر الصرف التاريخي بتاريخ الاقتناء.
وهكذا، يصبح ثمن البيع ٢,٢٣٧,٥٠٠ ل.ل.، مقابل كلفة قدرها ١٥٠,٠٠٠ ل.ل.، لينتج عن ذلك ربح اسمي بالليرة يبلغ ٢,٠٨٧,٥٠٠ ل.ل.
أي إن المصرف الذي خسر ٧٥٪ من استثماره بالدولار قد يجد نفسه مطالباً بضريبة على ربح مزعوم بالليرة اللبنانية!
فهل هذه ضريبة على ربح محقق، أم على فرق محاسبي ناتج عن انهيار الليرة لا يمثل أي مكسب اقتصادي حقيقي؟
ومن هنا، فإن اعتماد سعر صرف تاريخي لكلفة السندات، مقابل سعر صرف حديث لقيمتها السوقية، يطرح إشكالية جدية تستوجب معالجة قانونية ومحاسبية متكاملة، لا الاكتفاء باحتساب فروقات اسمية بالليرة اللبنانية واعتبارها أرباحاً خاضعة للضريبة.

فلا يجوز أن تتحول قواعد احتساب أسعار الصرف إلى وسيلة لفرض الضريبة على خسارة اقتصادية فعلية، لمجرد أنها تظهر ربحاً اسمياً في الحسابات الضريبية.
المصارف لا تطلب إعفاءها من موجباتها الضريبية، ولا تعترض على حق الدولة في جباية الضرائب المستحقة قانوناً.

لكن هناك فرقاً أساسياً بين فرض ضريبة على ربح فعلي، وبين احتساب أرباح ضريبية ناتجة عن اختلاف أسعار الصرف، في حين أن العملية الأصلية حققت خسارة بالدولار.
لذلك، فإن المطلوب إعادة النظر في هذه المطالب الضريبية في ضوء القوانين والمعايير المحاسبية ذات الصلة، وأثرها على سيولة المصارف. فليس من المنطقي أن تُطالب المصارف بالاستعداد للمساهمة في سداد الودائع، فيما تُتخذ إجراءات ضريبية قد تستنزف، مسبقاً، جزءاً من الموارد الضرورية لتنفيذ هذه المساهمة.

في الخلاصة

إن أخطر ما في هذه المقاربة ليس فقط احتمال فرض ضرائب على أرباح لم تتحقق، بل أن تصبح الخزينة المستفيد من خسائر نتجت عن تعثر الدولة نفسها. فإذا كانت الدولة قد توقفت عن سداد ديونها، فلا يجوز أن تتحول خسائر دائنيها إلى مورد جديد لخزينتها.
أما أن نبحث عن آخر دولار متاح لدى المصارف لتمويل عجز الخزينة، في وقت نطالبها فيه بتجميع السيولة للمودعين، فذلك يعني أننا نعيد إنتاج الخطأ نفسه الذي أوصلنا إلى الأزمة، ولكن بأداة مختلفة.
وإذا لم يُعالج هذا التناقض بحكمة، فعبثاً نحاول إصدار قوانين للاسترداد الودائع، فيما نسمح بإجراءات ضريبية قد تسحب جزءاً أساسياً من الأموال التي يُعوَّل عليها لإعادة الحقوق إلى أصحابها.

بقلم الأمين العام
الدكتور فادي خلف

ملاحظة : إن الافتتاحية التي يكتبها الأمين العام في النشرات الدورية لجمعية مصارف لبنان تمثل رأيه وتحليله الشخصي للمستجدات، دون أن تلزم بأي شكل من الأشكال الجمعية بمضمونها الذي يبقى على مسؤولية الأمين العام وحده.

التقرير الإقتصادي

آب ٢٠٢٦

أولاً– الوضع الاقتصادي العام

الشيكات المتقاصة

في آب ٢٠٢٦، وبحسب المعطيات المتوافرة عن حركة مقاصة الشيكات بموجب التعميم ١٦٥ الذي يسمح بتبادل شيكات صادرة عن حسابات Fresh بالليرة اللبنانية وبالدولار الأميركي، بلغ عدد الشيكات المتقاصة بالليرة ٤٣١١ شيكاً بقيمة ٦١٤٥ مليار ليرة، وبلغ عدد الشيكات المتقاصة بالعملات الأجنبية ١٢٦٨٢ شيكاً بقيمة قاربت الـ ١٦٠ مليون دولار أميركي. وبذلك، يكون عدد الشيكات بالليرة قد ازداد بـ ١٩١٢٩ شيكاً وبمقدار ٢٤٨٧٨ مليار ليرة في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ بالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام ٢٠٢٥، وكذلك ازداد عدد الشيكات بالعملات الأجنبية بـ ٤٩١٦٠ شيكاً وبقيمة ٥٨١,٩ مليون دولار.

جدول رقم 1
تطوّر الشيكات المتقاصّة والصادرة عن حسابات Fresh في الأشهر الثمانية الأولى من السنوات ٢٠٢٤–٢٠٢٦

	2024	2025	2026
الشيكات بالليرة			
– العدد	5720	13440	32569
– القيمة (مليار ليرة)	10422	22986	47864
– متوسّط قيمة الشيك (ملايين الليرات)	1822	1710	1470
الشيكات بالعملات الأجنبية			
– العدد	12277	39702	88862
– القيمة (مليون دولار)	169,5	538,6	1120,5
– متوسّط قيمة الشيك (دولار)	13808	13566	12609

المصدر : مصرف لبنان

أمّا بالنسبة لحركة مقاصة الشيكات الصادرة عن حسابات غير مصنّفة Fresh، بلغت قيمة الشيكات المتقاصة بالليرة اللبنانية ٢٢٩٧ مليار ليرة في آب ٢٠٢٦ مقابل ٥٤٠٤ مليارات ليرة في الشهر الذي سبق و٥٠١٣ مليار ليرة في آب ٢٠٢٥، وانخفضت بنسبة ٠,٥٪ في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ بالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام ٢٠٢٥. وبلغت قيمة الشيكات المتقاصة بالعملات الأجنبية ٣٠ مليون دولار مقابل ٣١ مليون دولار و٥٦ مليون دولار في الأشهر الثلاثة على التوالي، وانخفضت بنسبة ٣٩,٠٪ في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ بالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام الذي سبقه.

جدول رقم 2
تطوّر الشيكات المتقاصّة الصادرة عن حسابات غير مصنّفة Fresh في الأشهر الثمانية الأولى من السنوات ٢٠٢٣-٢٠٢٦

	2023	2024	2025	2026
الشيكات بالليرة				
– العدد (آلاف)	249	126	70	44
– القيمة (مليار ليرة)	41237	54708	39640	39454
– متوسّط قيمة الشيك (آلاف الليرات)	165525	435906	566618	889585
الشيكات بالعملات الأجنبية				
– العدد (آلاف)	78	13	4	2
– القيمة (مليون دولار)	2590	950	484	295
– متوسّط قيمة الشيك (دولار)	33203	74586	134744	158687

المصدر : مصرف لبنان

حركة الاستيراد

في آب ٢٠٢٦، بلغت قيمة الواردات السلعية ١٧٣٤ مليون دولار مقابل ١٧٨١ مليون دولار في الشهر الذي سبق و١٥٨٥ مليون دولار في آب ٢٠٢٥. وبذلك، تكون قيمة الواردات السلعية قد ازدادت بنسبة ٤,٨٪ في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ بالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام الذي سبقه، في حين تراجعت الكمّيات المستوردة المقاسة بالأطنان بنسبة ٢١,٣٪ في الفترة المذكورة.

وتوزّعت الواردات السلعية في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ بحسب نوعها كالآتي: احتلّت المنتجات المعدنية (النفطية) المركز الأول وشكّلت حصّتها ٢٦,٧٪ من المجموع، تلتها المعادن الثمينة من ذهب والماس ومجوهرات وبلغت حصّتها ١٠,٩٪، ثمّ منتجات الصناعة الكيميائية (٩,٦٪)، فالآلات والأجهزة والمعدّات الكهربائية (٩,٠٪)، ثمّ معدّات النقل (٧,٢٪). وعلى صعيد أبرز البلدان التي استورد منها لبنان السلع في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦، حلّت الصين في المرتبة الأولى إذ بلغت حصّتها ١٢,٨٪ من مجموع الواردات، لتأتي بعدها اليونان (٨,١٪)، ثمّ السعودية (٦,٨٪)، فسويسرا (٦,١٪)، ثمّ مصر (٥,٩٪).

جدول رقم 3
الواردات السلعية في الأشهر الثمانية الأولى من السنوات ٢٠٢٣-٢٠٢٦

	2023	2024	2025	2026	نسبة التغيّر 2026-2025، %
الواردات السلعية (مليون دولار)	11776	11543	13039	13664	4,8+
الواردات السلعية (ألف طن)	7660	8725	10593	8334	21,3-

المصدر: المركز الآلي الجمركي

حركة التصدير

في آب ٢٠٢٦، بلغت قيمة الصادرات السلعية ٤٣١ مليون دولار، مقابل ٢٦٨ مليون دولار في الشهر الذي سبقه و٢٩٩ مليون دولار في آب ٢٠٢٥. وتراجعت قيمة الصادرات السلعية بنسبة ٩,٠٪ في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ بالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام الذي سبقه، كما تراجعت الكمّيات المصدّرة بنسبة ٢٥,٦٪ في الفترة المذكورة.

وتوزّعت الصادرات السلعية في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ بحسب نوعها كالآتي: احتلّت المعادن الثمينة من ذهب والماس ومجوهرات المركز الأول وبلغت حصّتها ٣١,٤٪ من مجموع الصادرات، تلتها المعادن العادية ومصنوعاتها (١٦,١٪)، فمنتجات صناعة الأغذية (١٣,٣٪)، ثمّ الآلات والأجهزة والمعدّات الكهربائية (١١,٦٪)، فمنتجات الصناعة الكيماوية (٩,٠٪). ومن أبرز البلدان التي صدّر إليها لبنان السلع في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦، نذكر: سويسرا التي احتلّت المرتبة الأولى وبلغت حصّتها ٢٢,٠٪ من إجمالي الصادرات السلعية، تلتها الإمارات العربية المتحدة (٩,٨٪)، ثمّ تركيا (٥,٥٪)، فسوريا (٥,٤٪)، ثمّ العراق (٤,٥٪).

جدول رقم 4

الصادرات السلعية في الأشهر الثمانية الأولى من السنوات ٢٠٢٣-٢٠٢٦

	2023	2024	2025	2026	نسبة التغيّر 2026-2025، %
الصادرات السلعية (مليون دولار)	1894	1910	2413	2196	9,0-
الصادرات السلعية (ألف طن)	1083	1043	1246	927	25,6-

المصدر: المركز الآلي الجمركي

الحسابات الخارجية

- **في آب ٢٠٢٦، بلغ عجز الميزان التجاري** ١٣٠٣ ملايين دولار مقابل عجز قدرُه ١٥١٣ مليون دولار في الشهر الذي سبق وعجز بقيمة ١٢٨٦ مليون دولار في آب ٢٠٢٥. وارتفع عجز الميزان التجاري إلى ١١٤٦٨ مليون دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ مقابل عجز قدرُه ١٠٦٢٦ مليون دولار في الفترة ذاتها من العام ٢٠٢٥.

- في آب ٢٠٢٦، ارتفعت **الموجودات الخارجية الصافية بما فيها الذهب** لدى الجهاز المصرفي والمؤسسات المالية بحوالي ٣٧٤٥ مليون دولار، نتيجة ارتفاع صافي الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان بحوالي ٣٥٤٥ مليون دولار وصافي الموجودات الخارجية لدى المصارف والمؤسسات المالية بحوالي ٢٠٠ مليون دولار. وكانت الموجودات الخارجية الصافية بما فيها الذهب قد ارتفعت بحوالي ٥٣٧ مليون دولار في تموز ٢٠٢٦، في حين كانت قد ازدادت بحوالي ١١٥٠ مليون دولار في آب ٢٠٢٥.

أما الموجودات الخارجية الصافية دون الذهب، فقد ارتفعت بحوالي ٢٣٤ مليون دولار في شهر آب ٢٠٢٦، وبحوالي ٨٤٤ مليون دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ مقابل ارتفاعها بحوالي ٢٦٩٩ مليون دولار في الفترة ذاتها من العام ٢٠٢٥.

قطاع البناء

- في تموز ٢٠٢٦، بلغت مساحات البناء المرخّص بها لدى نقابة المهندسين في بيروت حوالي ٥٢٠ ألف متر مربع (م٢)، مقابل ٤٥٢ ألف م٢ في الشهر الذي سبق و٥٣٩ ألف م٢ في تموز ٢٠٢٥. وازدادت هذه المساحات بنسبة ٠,٨٪ في الأشهر السبعة الأولى من العام ٢٠٢٦ بالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام ٢٠٢٥.

جدول رقم 5
مساحات البناء المرخّص بها في الأشهر السبعة الأولى من السنوات ٢٠٢٣-٢٠٢٦

	2023	2024	2025	2026
مساحات البناء الإجمالية (ألف م2)	2353	2915	3372	3399

المصدر: نقابة المهندسين في بيروت

- في آب ٢٠٢٦، بلغت قيمة الرسوم العقارية المستوفاة عبر مختلف أمانات السجلّ العقاري ٢١٥٠,٠ مليار ليرة، مقابل ٢٧٨٨,١ ملياراً في الشهر الذي سبق و٢٢٥٦,٤ مليار ليرة في آب ٢٠٢٥، لتنخفض بذلك بنسبة ١,١٪ في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ مقارنة مع الفترة ذاتها من العام الذي سبق.
- على صعيد كمّيات الإسمنت المسلّمة، فقد بلغت ١١٦ ألف طن في أيار ٢٠٢٦ مقابل ١١٧ ألف طن في الشهر الذي سبقه و٢٩٥ ألف طن في أيار ٢٠٢٥. وبذلك تكون هذه الكمّيات قد سجّلت انخفاضاً نسبته ٣٧,٣٪ في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٦ بالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام الذي سبقه.

قطاع النقل الجوي

في آب ٢٠٢٦، بلغ عدد الرحلات الإجمالية من وإلى مطار رفيق الحريري الدولي ٦٠٣٦ رحلة، كما بلغ عدد الركاب القادمين ٣٦٩٩٧٢ شخصاً وعدد المغادرين ٤٦٥٥٨٦ شخصاً وعدد الركاب العابرين ٢٥٩ شخصاً. وعلى صعيد حركة الشحن عبر المطار في الشهر المذكور، بلغ حجم البضائع المفرغة ٣٣٠٩ أطنان مقابل ١٠٥٥ طناً للبضائع المشحونة. وفي الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦ وبالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام ٢٠٢٥، تراجعت كلّ من حركة القادمين بنسبة ٢٦,٦٪، وحركة المغادرين بنسبة ٢١,٤٪، وعدد الرحلات بنسبة ١٩,١٪، وحركة شحن البضائع عبر المطار بنسبة ٢٣,٧٪، وبالطبع تأثّرت حركة المطار بالحرب الإقليمية التي بدأت نهاية شباط ٢٠٢٦.

جدول رقم 6
حركة مطار رفيق الحريري الدولي وحصّة الميدل ايست منها في الأشهر الثمانية الأولى من العامَيْن ٢٠٢٥-٢٠٢٦

	2025	2026	التغيّر، %
حركة الطائرات (عدد)	36573	29590	19,1-
منها: حصّة الميدل ايست، %	46,5	46,4	
حركة القادمين (عدد)	2470667	1814450	26,6-
منها: حصّة الميدل ايست، %	44,8	43,9	
حركة المغادرين (عدد)	2251058	1768902	21,4-
منها: حصّة الميدل ايست، %	46,5	46,4	
حركة العابرين (عدد)	1105	2199	-
حركة شحن البضائع (طن)	43023	32815	23,7-
منها: حصّة الميدل ايست، %	27,9	29,0	

المصدر: قسم التطوير والتسويق في مطار بيروت الدولي

حركة مرفأ بيروت

في تموز ٢٠٢٦، بلغ عدد البواخر التي دخلت مرفأ بيروت ١١١ باخرة، وحجم البضائع المفرغة فيه ٣٤٦٤٨٢ طناً والمشحونة ٥٧١٨٠ طناً، وعدد المستوعبات المفرغة ١٤٦٥١ مستوعباً. وفي الأشهر السبعة الأولى من العام ٢٠٢٦ وبالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام ٢٠٢٥، تراجع كلّ من حجم البضائع المشحونة بنسبة ١٢,٤٪، وحجم البضائع المفرغة بنسبة ٩,٧٪، وعدد البواخر التي دخلت

المرفأ بنسبة ٩,٦٪ وعدد المستوعبات المفرغة بنسبة ٨,٥٪.

مؤشر أسعار الاستهلاك

في آب ٢٠٢٦، ارتفع قليلاً مؤشر أسعار الاستهلاك في لبنان الذي تنشره إدارة الإحصاء المركزي بنسبة ١,٤٠٪ قياساً على الشهر الذي سبق، فيما ارتفع بنسبة ١٦,٦٦٪ قياساً على آب ٢٠٢٥، حيث سجّلت جميع بنود المؤشر، باستثناء الاتصالات، ارتفاعاً بنسب متفاوتة. وجاءت الزيادة الأبرز في كلّ من بند الاستجمام والتسلية والثقافة فالتعليم ثم النقل فالمسكن من ماء وغاز وكهرباء ومحروقات أخرى.

بورصة بيروت

في آب ٢٠٢٦، بلغ عدد الأسهم المتداولة في بورصة بيروت ٣٠٥١٨٢ سهماً بقيمة تداول إجمالية قدرُها ١٢,٢ مليون دولار مقابل تداول ٣٦٣٢٦١ سهماً بقيمة إجمالية قدرُها ١٨,٦ مليون دولار في الشهر الذي سبق (٢٧٨٤٣١٨ سهماً متداولاً بقيمة ٢٢,٠ مليون دولار في آب ٢٠٢٥). على صعيد آخر، بلغت الرسملة السوقية ١٧٧٩٨ مليون دولار في نهاية آب ٢٠٢٦ مقابل ١٨٠٢٥ مليون دولار في نهاية الشهر الذي سبق (١٩٦٤٠ مليون دولار في نهاية آب ٢٠٢٥).

وفي آب ٢٠٢٦، استحوذت شركة سوليدير بسهمَيْها «أ» و«ب» بحوالي ٩٥,٠٪ من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة في بورصة بيروت، ثم القطاع المصرفي بنسبة قاربت ٥,٠٪ فيما كانت حصة القطاع الصناعي شبه معدومة.

وعند مقارنة حركة البورصة في الأشهر الثمانية الأولى من العامَيْن ٢٠٢٥ و٢٠٢٦ يتبيّن الآتي:

-انخفاض عدد الأسهم المتداولة من ١٢,١ مليون سهم إلى ٤,٥ ملايين.

-انخفاض قيمة التداول من ١٩٢,٤ مليون دولار إلى ١٧٢,٨ مليوناً.

الملحق الإحصائي
الوضع الإقتصادي العام

تبادل لبنان التجاري مع الخارج في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦

الواردات السلعية			الصادرات السلعية		
البلد	القيمة (مليون د.أ.)	النسبة (%)	البلد	القيمة (مليون د.أ.)	النسبة (%)
الصين	1747	12.8	سويسرا	483	22.0
اليونان	1107	8.1	الإمارات العربية المتحدة	215	9.8
المملكة العربية السعودية	929	6.8	تركيا	121	5.5
سويسرا	828	6.1	سورية	118	5.4
مصر	806	5.9	العراق	99	4.5
ايطاليا	787	5.8	الأردن	87	4.0
تركيا	711	5.2	مصر	77	3.5
الإمارات العربية المتحدة	650	4.8	الولايات المتحدة الأميركية	74	3.4
الولايات المتحدة الأميركية	639	4.7	ألمانيا	56	2.6
ألمانيا	515	3.8	ايطاليا	52	2.4
الهند	409	3.0	ساحل العاج	50	2.3
البرازيل	385	2.8	الصين	41	1.9
فرنسا	316	2.3	اليونان	39	1.8
المملكة المتحدة	226	1.7	كونغو	38	1.7
اسبانيا	200	1.5	الهند	32	1.5
اليابان	196	1.4	جمهورية كوريا	31	1.4
دول أخرى	3213	23.5	دول أخرى	583	26.5
مجموع الواردات السلعية	**13664**	**100.0**	**مجموع الصادرات السلعية**	**2196**	**100.0**

المصدر: إدارة الجمارك

تغيّر صافي الموجودات الخارجية في القطاع المالي
(مليون دولار)

الشهر/العام	2021	2022	2023	2024	2025			2026		
					مصرف لبنان*	المصارف والمؤسسات المالية**	المجموع	مصرف لبنان*	المصارف والمؤسسات المالية**	المجموع
كانون الثاني	(410.6)	(353.0)	(461.5)	(111.0)	1925.0	283.4	2208.3	5542.2	202.5	5744.7
شباط	(340.6)	(601.8)	2099.7	89.6	753.1	166.0	919.1	1817.9	142.9	1960.8
آذار	(95.9)	(518.5)	(463.5)	1629.9	2150.0	90.9	2240.9	(5969.0)	(70.0)	(6038.9)
نيسان	(546.0)	(229.4)	62.3	1160.7	2207.8	266.3	2474.2	482.2	334.3	816.4
أيار	(180.7)	(402.3)	(5.6)	471.0	217.8	83.0	300.8	(969.6)	0.9	(968.7)
حزيران	(238.3)	(474.1)	(88.2)	(536.0)	102.1	250.1	352.2	(4558.3)	188.3	(4370.0)
تموز	38.7	(207.7)	(217.2)	1131.5	339.4	85.4	424.8	367.9	168.8	536.7
آب	(592.8)	(314.3)	145.1	1271.1	1205.4	(55.8)	1149.5	3544.8	199.9	3744.7
أيلول	784.6	48.5	470.2	1358.2	3781.0	43.8	3824.8			
تشرين الأول	(154.4)	192.8	(81.2)	1748.8	1892.7	41.6	1934.3			
تشرين الثاني	159.9	(354.4)	185.6	(984.4)	1435.5	64.7	1500.1			
كانون الأول	(384.4)	17.1	591.3	(789.5)	2015.9	215.7	2231.6			
المجموع العام	(1960.5)	(3197.1)	2237.0	6439.9	18025.7	1535.1	19560.7	258.0	1167.6	1425.6

المصدر : مصرف لبنان

* تعكس التغيّرات في صافي الموجودات الخارجية لمصرف لبنان الارتفاع/الانخفاض في قيمة الذهب.

ملاحظة عامة: لم تعد مقارنة التغيّر في الموجودات الخارجية الصافية في العام ٢٠٢٤ مع الأعوام السابقة صالحة بعد أن أدخل مصرف لبنان في احتساب الموجودات الخارجية لديه الذهب بدءاً من كانون الثاني ٢٠٢٤ فيما استثنى سندات اليوروبندز والتسليفات بالعملات الأجنبية للمصارف والمؤسسات المالية.

مساحات البناء (م٢)
تموز ٢٠٢٥ - تموز ٢٠٢٦

المحافظات	تموز 25	النسبة (%)	تموز 26	النسبة (%)
بيروت	22133	4.11	37456	7.20
جبل لبنان	239499	44.46	329349	63.32
البقاع	73273	13.60	72747	13.99
الشمال	5386	1.00	4076	0.78
الجنوب	115120	21.37	65890	12.67
النبطية	83276	15.46	10636	2.04
المجموع	538687	100.00	520154	100.00

المصدر : نقابتا المهندسين في بيروت والشمال.

حركة مطار بيروت الدولي
آب ٢٠٢٥ – آب ٢٠٢٦

الشهر	الطائرات			الركاب				المجموع	البضائع (طن)		
	هبوط	اقلاع	المجموع	وصول	مغادرة	المجموع	مرور	العام	استيراد	تصدير	المجموع
آب 25	3318	3316	6634	397517	532274	929791	246	930037	4308	1567	5875
آب 26	3017	3019	6036	369972	465586	835558	259	835817	3309	1055	4364
التغير %	9.1-	9.0-	9.0-	6.9-	12.5-	10.1-	5.3	10.1-	23.2-	32.7-	25.7-

المصدر : مطار بيروت الدولي

حركة مرفأ بيروت
تموز ٢٠٢٥ – تموز ٢٠٢٦

	تموز 2025	تموز 2026	التغيّر %
عدد البواخر	130	111	14.6-
البضائع المفرغة (طن)	488545	346482	29.1-
البضائع المشحونة (طن)	87789	57180	34.9-
المستوعبات المفرغة	20534	14651	28.7-
عدد السيارات المستوردة	8311	4982	40.1-

المصدر : إدارة واستثمار مرفأ بيروت

ثانياً – التطوّرات في المالية العامة والدين العام

في الفصل الأول من العام ٢٠٢٦، بلغ الفائض العام الإجمالي ٤٢٠٤٦ مليار ليرة (٤٧٠ مليون دولار) وبلغ الفائض الأوّلي ٤٤٤٥٢ مليار ليرة (حوالي ٤٩٦ مليون دولار). وقد جاء ارتفاع المقبوضات الإجمالية بنسبة تفوق بقليل نسبة زيادة المدفوعات الإجمالية عند مقارنة أرقام الفصل الأول من العام ٢٠٢٦ مع الفصل الأول من العام ٢٠٢٥.

بلغ مجموع الإيرادات العامة ١٤٣٦٩٨ مليار ليرة (١,٦ مليار دولار) في الفصل الأول من العام ٢٠٢٦ مقابل ٩٧٤٠٤ مليارات ليرة (١,١ مليار دولار) في الفصل الأول من العام الذي سبق، أي بزيادة نسبتها ٤٧,٥٪. ونتج التحسّن من ارتفاع الإيرادات الضريبية بنسبة ٤٣,٦٪ والإيرادات غير الضريبية بنسبة ٧٦,٣٪ والإيرادات الأخرى مع مقبوضات الخزينة بنسبة ٤٤,٥٪. واستحوذت الضرائب غير المباشرة على التجارة الخارجية والاستهلاك الداخلي حوالي ٩١٪ من الإيرادات الضريبية في الفصل الأول من العام ٢٠٢٦.

يُذكر أنه منذ مطلع العام ٢٠٢٦، تم تطبيق رسوم إضافية على البنزين (٣٠٠ ألف ليرة على كلّ صفيحة) ورسوم على المشروبات الروحية بهدف تأمين مصادر تمويل الزيادات التي كان منوي منحها لموظفي القطاع العام بموجب المرسوم رقم ٢ الصادر عن مجلس الوزراء بتاريخ ١٦ شباط ٢٠٢٦. وساهمت أيضاً في تعزيز الإيرادات في الفصل الأول من العام ٢٠٢٦ ضريبة الـ TVA المسبقة بنسبة ٣٪ بموجب قانون موازنة العام ٢٠٢٦. علماً أن ثمة تراجعاً سُجّل على بعض مصادر الإيرادات بفعل الحرب في شهر آذار ٢٠٢٦ قياساً على آذار ٢٠٢٥.

جدول رقم ١
المالية العامة في الفصل الأول من العامين ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦
(المبالغ بمليارات الليرات اللبنانية)

	الفصل الأول 2025	الفصل الأول 2026
الإيرادات العامة	**97404**	**143698**
الإيرادات الضريبية	**48915**	**70250**
منها: الرسوم الداخلية على السلع والخدمات	29079	40260
الضريبة على الأملاك	5524	6402
الرسوم على التجارة والمبادلات الدولية	14313	23587
الإيرادات غير الضريبية	**10533**	**18573**
منها: حاصلات إدارات ومؤسسات عامة/أملاك الدولة	8897	16420
إيرادات أخرى + مقبوضات الخزينة	**37956**	**54875**
المدفوعات الاجمالية	**69386**	**101652**
منها: المخصّصات والرواتب والأجور وملحقاتها والمنافع الاجتماعية	40976	57646
خدمة الدين العام	3468	2406
النفقات الاستثمارية	5013	10673
مدفوعات الخزينة + سلفات خزينة	10331	18558
مدفوعات أخرى	9598	12369
الرصيد الإجمالي	**28018**	**42046**
الرصيد الأوّلي	**31486**	**44452**

المصدر: وزارة المالية

وبلغ مجموع الإنفاق العام ١٠١٦٥٢ مليار ليرة (١,١ مليار دولار) في الفصل الأول من العام ٢٠٢٦ مقابل ٦٩٣٨٦ مليار ليرة (٠,٨ مليار دولار) في الفصل الأول من العام ٢٠٢٥، أي بزيادة نسبتها ٤٦,٥٪. في حين ازدادت النفقات الأولية إلى ٩٩٢٤٦ مليار ليرة في الفصل الأول من العام ٢٠٢٦ مقابل ٦٥٩١٨ مليار ليرة في الفصل الأول من العام ٢٠٢٥، انخفضت خدمة الدين العام إلى ٢٤٠٦ مليارات ليرة مقابل ٣٤٦٨ مليار ليرة في الفترتَيْن على التوالي، علماً أن هذا المبلغ لا يشمل الفوائد والمتأخرات على سندات اليوروبندز والتي توقفّ دفعها في آذار ٢٠٢٠.

بخصوص الدين العام، نشرت وزارة المالية الأرقام العائدة لنهاية العام ٢٠٢٤. وقد بلغ إجمالي الدين العام ٤١٤٧٣٥٦ مليار ليرة أو ما يعادل ٤٦,٣ مليار دولار على أساس سعر صرف ٨٩٥٠٠ ليرة للدولار في نهاية العام المذكور.

في نهاية العام ٢٠٢٤، شكّلت حصة الدين العام بالليرة ١,٧٪ من إجمالي الدين العام مقابل ٩٨,٣٪ للدين المحرّر بالعملات الأجنبية. وشكّلت حصة القروض ٥٪ من الدين العام بالعملات الأجنبية مقابل حوالي ٩٥٪ لسندات اليوروبندز. وفي ما يخصّ هذه الأخيرة، شكّلت المتأخّرات، التي تتضمّن أساس السندات المستحقّة وغير المدفوعة والفائدة عليها بالإضافة إلى الفائدة المستحقّة غير المدفوعة، ٤٩,٤٪ من إجمالي المحفظة.

على صعيد آخر، بلغ الدين العام الإجمالي ١٥٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية العام ٢٠٢٤.
يمكن الاطّلاع على المعطيات الرسمية المنشورة المفصّلة المتعلّقة بالدين العام (لغاية كانون الثاني ٢٠٢٣) في الملحق الإحصائي أدناه.

جدول رقم ٢
توزّع الدين العام الإجمالي (نهاية العام ٢٠٢٤ – مليار ليرة)

إجمالي الدين العام	**4147356**
الدين العام بالليرة	**69985**
الدين العام بالعملات الأجنبية:	**4077371**
القروض	207804
سندات اليوروبندز	3869567
منها المتأخّرات	*1910070*
نسبة الدين العام الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي	%152

المصدر: وزارة المالية

سندات الخزينة اللبنانية بالليرة اللبنانية

في آب ٢٠٢٦، واصلت القيمة الإسمية للمحفظة الإجمالية لسندات الخزينة بالليرة تراجعها وبلغت ٣٩٠٤٤ مليار ليرة في نهاية الشهر المذكور مقابل ٣٩٦٥٩ مليار ليرة في نهاية الشهر الذي سبق و٤٧٨٤٧ مليار ليرة في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥. ويعود الانخفاض المتواصل إلى التوقّف عن إصدار أي من فئات السندات منذ كانون الثاني ٢٠٢٤ بموجب قرار من وزارة المالية، مقابل استحقاقات سندات من الفئات المختلفة، وقد بلغت الاستحقاقات حوالي ٨٨٠٣ مليارات ليرة في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠٢٦.
في نهاية آب 2026، بلغت حصة السندات من فئة 10 سنوات حوالي 63,4% من مجموع المحفظة، تلتها السندات من فئة 7 سنوات (21,8%) فالسندات من فئة 3 سنوات (7,9%)، ثم السندات من فئة 15 سنة (حوالي 3,6%) والسندات من فئة 5 سنوات (3,2%).

جدول رقم ٣
توزّع سندات الخزينة بالليرة على جميع الفئات (نهاية الفترة– بالنسبة المئوية)

	36 شهراً	60 شهراً	84 شهراً	120 شهراً	180 شهراً	المجموع
ك 1 2025	6,90	9,86	21,96	58,32	2,96	100,00
تموز 2026	7,82	3,91	21,79	62,91	3,57	100,00
آب 2026	7,94	3,21	21,82	63,40	3,63	100,00

المصدر: بيانات مصرف لبنان

الملحق الإحصائي
التطوّرات في الدين العام

توزع سندات الخزينة حسب المكتتبين
(نهاية الفترة – مليار ليرة)

البيان	ك22-2	النسبة (%)	ك22-1	النسبة (%)	ك23-2	النسبة (%)
المصارف	18850	20.7	15317	16.8	15303	16.7
مصرف لبنان	58255	64.0	57403	63.1	57022	62.3
المؤسسات المالية	428	0.5	625	0.7	610	0.7
المؤسسات العامة	12869	14.1	17153	18.9	17905	19.6
الجمهور	571	0.6	413	0.5	699	0.8
المجموع	90973	100.0	90911	100.0	91539	100.0

المصدر : مصرف لبنان

الدين العام في نهاية الفترة
(مليار ليرة)

	ك21-1	النسبة (%)	ك22-2	النسبة (%)	ك22-1	النسبة (%)	ك23-2	النسبة (%)
الدين العام المحرر بالليرة اللبنانية	93247	100.0	91278	100.0	91169	100.0	91795	100.0
(مليار ل.ل)								
مصرف لبنان	58002	62.2	58255	63.8	57403	63.0	57022	62.1
قروض	0		0		0		0	
سندات خزينة	58002		58255		57403		57022	
المصارف	21200	22.7	19155	21.0	15575	17.1	15559	16.9
سندات خزينة	20900		18850		15317		15303	
قروض للمؤسسات العامة	300		305		258		256	
آخرون(سندات)	14045	15.1	13868	15.2	18191	20.0	19214	20.9
الجمهور	581		571		413		699	
المؤسسات العامة	13021		12869		17153		17905	
المؤسسات المالية	443		428		625		610	
الدين المحرر بالعملات الاجنبية	38515	100.0	38754	100.0	41337	100.0	41573	100.0
(مليون دولار أميركي)								
مؤسسات التنمية والحكومات	1962	5.1	1979	5.1	2062	5.0	2062	5.0
غيرها	36553	94.9	36774	94.9	39275	95.0	39512	95.0
ودائع القطاع العام (مليار ليرة)	19238		17944		26445		28707	

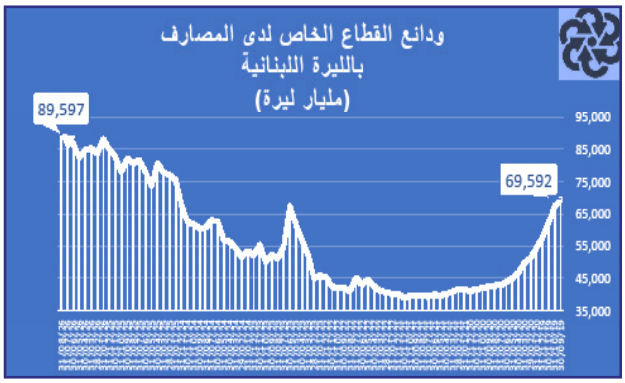
المصدر : مصرف لبنان

ثالثاً: التطورات المصرفية والنقدية

• الودائع والتسليفات بالليرة

ارتفعت ودائع القطاع الخاص بالليرة لدى المصارف إلى ٨٩٥٩٧ مليار ليرة في نهاية آب ٢٠٢٦، مقابل ٨٧٨٨٥ مليار ليرة في نهاية تموز ٢٠٢٦ و٨٤٩٧٣ مليار ليرة في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥.

في حين تراجعت التسليفات الممنوحة من المصارف للقطاع الخاص بالليرة بشكل بسيط إلى ١٣٨٤٤ مليار ليرة في نهاية آب ٢٠٢٦ مقابل ١٣٩٣٥ مليار ليرة في نهاية تموز ٢٠٢٦ و١٠٤٢٢ مليار ليرة في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥. ونُذكّر بأنّ هذه التسليفات عرفت منحًى تراجعياً واضحاً منذ بداية الأزمة، مع حصول بعض الزيادات من وقت إلى آخر عند ارتفاع الطلب لتمويل نفقات تشغيلية أو لتسديد مستحقّات بالليرة.



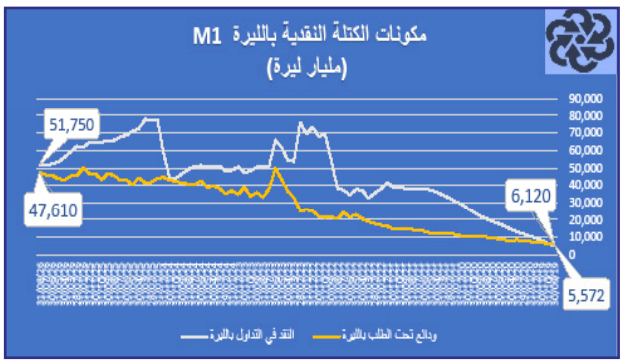
وبذلك، تكون نسبة التسليفات بالليرة إلى الودائع بالليرة قد بلغت ١٥,٥٪ في نهاية آب ٢٠٢٦، مقابل ١٥,٩٪ في نهاية الشهر الذي سبقه. أمّا استعمالات باقي الودائع بالليرة (غير التسليف للقطاع الخاص)، فهي تتوزّع بين سندات خزينة وإيداعات لدى مصرف لبنان بالليرة.

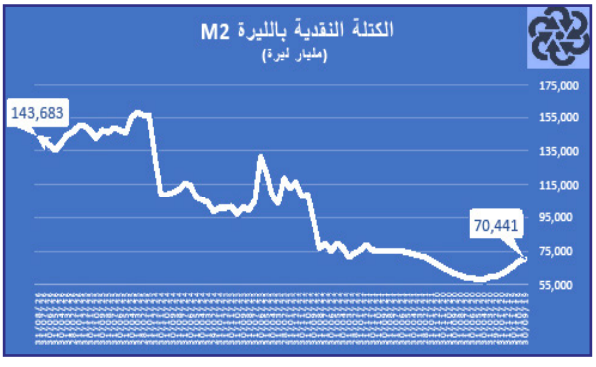
• وبقيت **محفظة المصارف التجارية من سندات الخزينة بالليرة** شبه مستقرّة بحيث بلغت ٧١١٧ مليار ليرة في نهاية آب ٢٠٢٦، مقابل ٧١٦٥ مليار ليرة في نهاية تموز ٢٠٢٦ و٧٣٥٧ مليار ليرة في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥.

• الكتلة النقدية بالليرة

بلغت قيمة النقد في التداول بالليرة، أحد أبرز مكوّنات الكتلة النقدية بالليرة M2، ٥١٧٥٠ مليار ليرة في نهاية آب ٢٠٢٦، مقابل ٥١٣٩٩ مليار ليرة في نهاية الشهر الذي سبقه و٦٤٧١١ مليار ليرة في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥.

وازدادت الكتلة النقدية بالليرة M2، والتي تتضمّن النقد في التداول والودائع تحت الطلب والودائع الادّخارية العائدة للقطاع الخاص المقيم لدى الجهاز المصرفي، إلى ١٤٣٦٨٣ مليار ليرة في نهاية آب ٢٠٢٦ مقابل ١٤١٢٧١ مليار ليرة في نهاية تموز ٢٠٢٦ و١٥٠٠٣٠ مليار ليرة في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥.

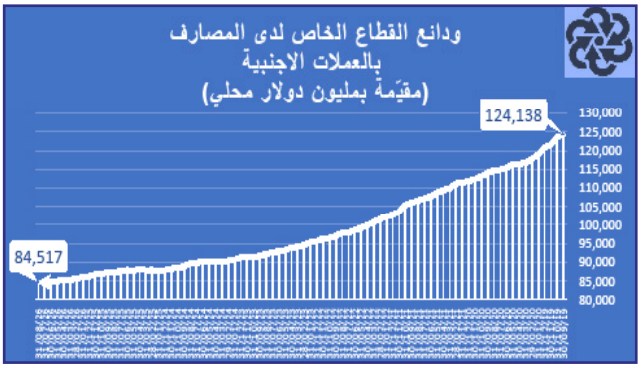


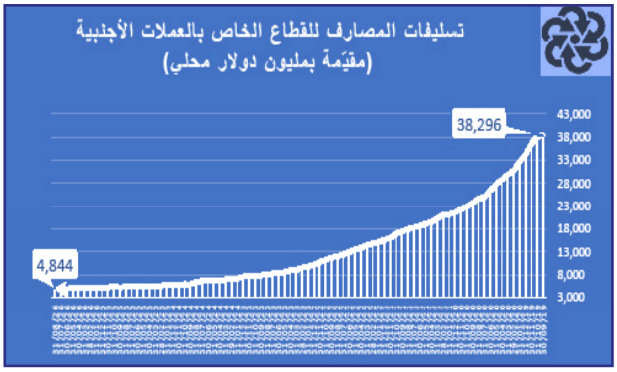


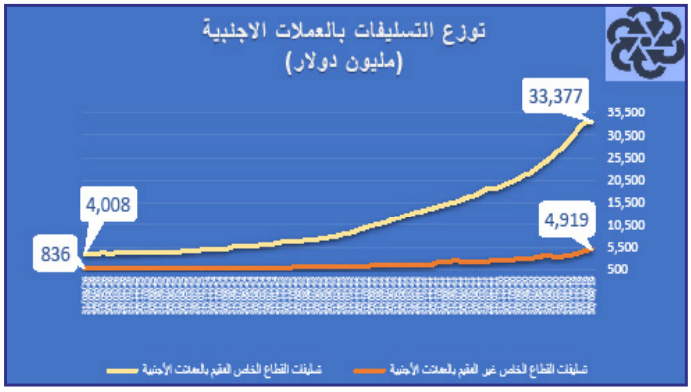
• **الودائع والتسليفات بالعملات الأجنبية**

تراجعت **ودائع القطاع الخاص بالعملات الأجنبية لدى المصارف** إلى حوالي ٨٤,٥ مليار دولار في نهاية آب ٢٠٢٦، مقابل ٨٤,٦ مليار دولار في نهاية تموز ٢٠٢٦ و٨٦,٢ مليار دولار في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥، مع العلم أنّها تتضمّن ودائع الـ Fresh.

من جهتها، تراجعت **التسليفات الممنوحة من المصارف للقطاع الخاص بالعملات الأجنبية** إلى حوالي ٤,٨٤ مليارات دولار في نهاية آب ٢٠٢٦، وتوزّعت بين حوالي ٤,٠١ مليارات دولار للقطاع الخاص المقيم وحوالي ٠,٨٤ مليار دولار للقطاع الخاص غير المقيم، مقابل ٤,٨٦ مليارات دولار في نهاية تموز ٢٠٢٦ و٥,٠٨ مليارات دولار في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥.







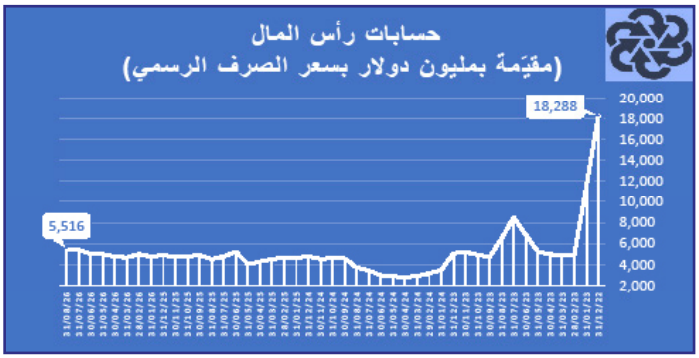
وبذلك، **تكون نسبة التسليفات بالعملات الأجنبية إلى الودائع بالعملات الأجنبية** قد بلغت ٥,٧٪ في نهاية آب ٢٠٢٦، كما في نهاية الشهر الذي سبقه.

• بقيت **محفظة المصارف التجارية من سندات الخزينة بالعملات الأجنبية**، صافية من المؤونات، مستقرّة على حوالي ٢,٢ مليار دولار في نهاية آب ٢٠٢٦ كما في نهاية الشهر الذي سبقه، مقابل ٢,٣ مليار دولار في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥.

• ازدادت **ودائع المصارف لدى المصارف المراسلة** قليلاً إلى حوالي ٦,٠ مليارات دولار في نهاية آب ٢٠٢٦، مقابل ٥,٩ مليارات دولار في نهاية الشهر الذي سبقه، في حين استقرّت **التزامات المصارف تجاه مؤسسات مالية غير مقيمة** على حوالي ٢,٣ مليار دولار في نهاية آب ٢٠٢٦، شأنها في نهاية الشهر الذي سبقه.

• تراجعت **ودائع المصارف التجارية بالليرة وبالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان الصافية من الخسائر الائتمانية المتوقّعة (ECL)** قليلاً إلى ٧٥,١ مليار دولار في نهاية آب ٢٠٢٦، مقابل ٧٥,٢ مليار دولار في نهاية تموز ٢٠٢٦ و٧٧,٤ مليار دولار في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥.

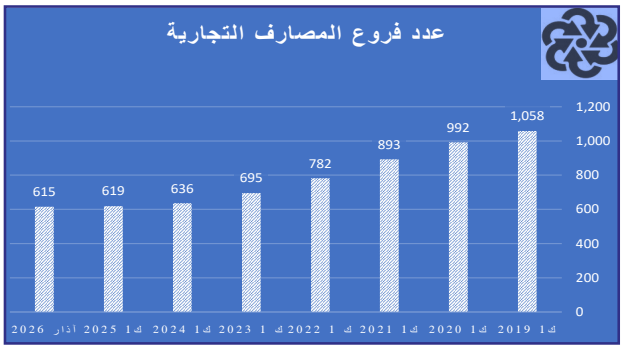
• بلغت **حسابات رأس المال** حوالي ٥,٥ مليارات دولار في نهاية آب ٢٠٢٦، مقابل ٥,٤ مليارات دولار في نهاية الشهر الذي سبقه و٤,٩ مليارات دولار في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥.

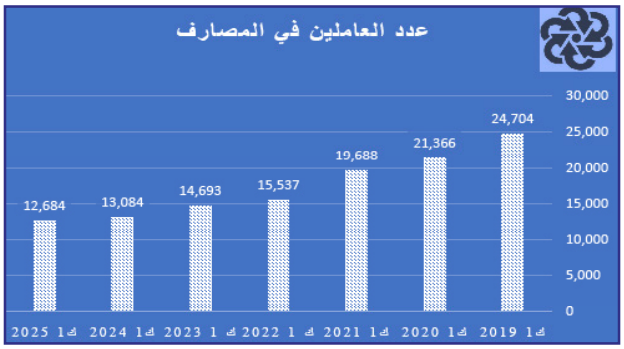


• استقرّت القيم الثابتة المادية على حوالي ٢,٤ مليار دولار في نهاية آب ٢٠٢٦، شأنها في نهاية الشهر الذي سبقه، مقابل ٢,٥ مليار دولار في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥.

• عدد فروع المصارف التجارية وعدد العاملين في القطاع المصرفي

تراجع عدد فروع المصارف التجارية داخل لبنان إلى ٦١٥ فرعاً في نهاية آذار ٢٠٢٦ مقابل ٦١٩ فرعاً في نهاية العام ٢٠٢٥ و٦٣٦ فرعاً في نهاية العام ٢٠٢٤ (٦٩٥ فرعاً في نهاية العام ٢٠٢٣)، وبلغ عدد العاملين في





المصدر : مصرف لبنان

القطاع المصرفي بحسب آخر المعطيات المتوافرة ١٢٦٨٤ موظفاً في نهاية العام ٢٠٢٥ (وهو رقم قابل للتعديل)

معدلات الفوائد

معدّلات الفائدة على سندات الخزينة بالليرة اللبنانية

في نهاية آب ٢٠٢٦، بقيت الفائدة المثقَّلة على المحفظة الإجمالية لسندات الخزينة بالليرة اللبنانية شبه مستقرّة وبلغت ٦,٦٠٪ مقابل ٦,٦١٪ في نهاية الشهر الذي سبق (٦,٧٠٪ في نهاية كانون الأول ٢٠٢٥). وفي نهاية آب ٢٠٢٦، بلغ متوسط عمر المحفظة ٧٧٨ يوماً (٢,١٤ سنة) مقابل ٧٩٧ يوماً (٢,١٩ سنة) في نهاية الشهر الذي سبق و٨٥٨ يوماً (٢,٣٦ سنة) في نهاية العام ٢٠٢٥.

معدلات الفائدة على سندات الخزينة بالعملات الأجنبية (Eurobonds)

في نهاية شباط ٢٠٢٠ (آخر المعطيات قبل إعلان الحكومة عن توقّفها عن دفع جميع سندات اليوروبندز)، بلغ معدل الفائدة المثقَّلة على المحفظة الإجمالية لسندات الخزينة بالعملات الأجنبية ((Eurobonds ٧,٣٨٪ وبلغ متوسط عمر المحفظة ٧,٨٤ سنوات.

الفوائد المصرفية على الليرة

في آب ٢٠٢٦، ارتفع قليلاً متوسط الفائدة على الودائع بالليرة اللبنانية إلى٤,٧٩٪ مقابل ٤,٥٥٪ في الشهر الذي سبق (٣,٢١٪ في آب ٢٠٢٥)، فيما انخفض متوسّط الفائدة على التسليفات بالليرة إلى ٩,٣٩٪ في آب ٢٠٢٦ مقابل ٩,٩٥٪ في الشهر الذي سبق (٩,٣٩٪ في آب ٢٠٢٥). على صعيد معدل فائدة القروض بين المصارف (Interbank rate on call) بالليرة، فقد بلغ ٨٠٪ بالحدّ الأقصى في آب ٢٠٢٦، وبلغ المعدل الشهري المثقَّل ٢٦,٥٤٪ مقابل ٣٠,٥٧٪ في الشهر الذي سبق و٨٣,٢١٪ في آب ٢٠٢٥.

جدول رقم 1
تطوّر الفائدة على الليرة، بالنسبة المئوية (٪)

	آب 2025	تموز 2026	آب 2026
متوسط المعدلات الدائنة على الودائع الجديدة أو المجدّدة	3,21	4,55	4,79
متوسط المعدلات المدينة على التسليفات الجديدة أو المجدّدة	9,39	9,95	9,39
المعدل المثقَّل للقروض بين المصارف	83,21	30,57	26,54

المصدر : مصرف لبنان

ويعرض الجدول أدناه تطور الفائدة على الليرة في عدد من الأشهر:

الفوائد المصرفية على الدولار

في آب ٢٠٢٦، ارتفع متوسّط الفائدة على الودائع بالدولار لدى المصارف في لبنان إلى ٠,٢٠٪ مقابل ٠,١٥٪ في الشهر الذي سبق (٠,٠٥٪ في آب ٢٠٢٥)، كما ارتفع متوسّط الفائدة على التسليفات بالدولار إلى ٥,٥٣٪ في آب ٢٠٢٦ مقابل ٥,٢٧٪ في الشهر الذي سبق (٥,١٩٪ في آب ٢٠٢٥) ويعرض الجدول أدناه تطور الفائدة المصرفية على الدولار في لبنان في عدد من الأشهر:

جدول رقم 2
تطوّر الفائدة على الدولار، بالنسبة المئوية (٪)

	آب 2025	تموز 2026	آب 2026
متوسط المعدلات الدائنة على الودائع الجديدة أو المجدّدة	0,05	0,15	0,20
متوسط المعدلات المدينة على التسليفات الجديدة أو المجدّدة	5,19	5,27	5,53

المصدر : مصرف لبنان

موجودات مصرف لبنان بالعملات الأجنبية

في نهاية آب ٢٠٢٦، ارتفعت موجودات مصرف لبنان الخارجية، والتي تشمل الذهب والعملات الأجنبية والأوراق المالية الأجنبية، إلى ٥٢,٦ مليار دولار مقابل ٤٩,١ مليار دولار في نهاية الشهر الذي سبق و٤٣,٣ مليار دولار في نهاية آب ٢٠٢٥.

جدول رقم 3
موجودات مصرف لبنان الخارجية القيمة بملايين الدولارات، نهاية الفترة

	آب 2025	ك 1 2025	تموز 2026	آب 2026
الذهب	31473	40375	37446	40956
العملات الأجنبية	10964	7739	6297	5871
الأوراق المالية الأجنبية	830	4280	5357	5819
المجموع	**43267**	**52394**	**49100**	**52645**

المصدر : مصرف لبنان

يُذكر أن المصرف المركزي أدخل منذ كانون الثاني ٢٠٢٤ تعديلاً على احتساب موجوداته الخارجية بحيث باتت تتضمّن الذهب والأوراق المالية الأجنبية التي يحتفظ بها، والعملات الأجنبية والودائع لدى المصارف المراسلة والمنظمات الدولية، فيما لا تتضمّن موجوداته الخارجية كما أوردها محفظته من سندات اليوروبندز المُصدَرة من قِبَل الدولة اللبنانية، كما لا تشمل القروض الممنوحة بالعملات الأجنبية للمصارف والمؤسسات المالية المقيمة.

الملحق الإحصائي
التطوّرات المصرفية والنقدية
الميزانية المجمّعة للمصارف التجارية كما في نهاية الفترة

(بمليارات ل.ل.)

البيان	آب 25	ك1 25	تموز 26	آب 26
الموجودات				
الموفورات	**7065623**	**6934779**	**6738021**	**6730545**
- أوراق نقدية	6826	6298	4960	5555
- ودائع لدى مصرف لبنان	7058797	6928481	6733061	6724990
ديون على القطاع الخاص المقيم	**404373**	**382503**	**373899**	**372368**
- بالليرات اللبنانية	8490	10280	13787	13695
- بالعملات الأجنبية	395883	372223	360113	358673
ديون على القطاع العام	**205407**	**217270**	**201596**	**201687**
منها: سندات بالليرة	8420	7357	7165	7117
سندات بالعملات	195796	208690	193495	193186
ديون مختلفة	1191	1224	935	1385
موجودات خارجية	**965803**	**992180**	**1078211**	**1100363**
- قروض على غير المقيمين	79793	82860	74571	75014
- قروض على مصارف غير مقيمة	459963	482636	525551	538670
- موجودات خارجية أخرى	236983	249073	261990	263815
نقد وودائع لدى مصارف مركزية غير مقيمة	71811	51071	66118	66070
محفظة الأوراق المالية الأجنبية	117254	126539	149982	156795
القيم الثابتة	**260585**	**353195**	**350735**	**350657**
محفظة القطاع الخاص من الأوراق المالية	**244282**	**261458**	**229527**	**223745**
موجودات غير مصنفة	**15334**	**14723**	**15783**	**16180**
المجموع	**9161407**	**9156108**	**8987772**	**8995546**
المطلوبات				
ودائع القطاع الخاص المقيم	**5993714**	**5887261**	**5756538**	**5748062**
- ودائع بالليرة	76686	81724	84152	85733
- ودائع بالعملات الأجنبية	5917028	5805537	5672387	5662328
ودائع القطاع العام	**64264**	**68188**	**58949**	**61276**
ودائع القطاع الخاص غير المقم	**1913521**	**1916235**	**1901803**	**1905773**
- بالليرات اللبنانية	4042	3248	3733	3863
- بالعملات الأجنبية	1909479	1912987	1898070	1901910
التزامات تجاه المصارف غير المقيمة	**214706**	**199450**	**205128**	**202806**
سندات دين	**30747**	**31775**	**24913**	**25070**
ألاموال الخاصة	**404259**	**440538**	**481626**	**493683**
- أموال خاصة أساسية	372092	402452	441530	453471
- أموال خاصة مساندة	32168	38087	40096	40212
مطلوبات غير مصنفة	**540196**	**612662**	**558816**	**558876**
المجموع	**9161407**	**9156108**	**8987772**	**8995546**

المصدر : مصرف لبنان

* ابتداءً من كانون الثاني ٢٠٢٤، أصبح احتساب مكوّنات الميزانية المحرّرة بالدولار الأميركي على أساس سعر صرف ٨٩٥٠٠ ليرة للدولار الواحد.

وضعية مصرف لبنان
كما في نهاية الفترة

(بمليارات ل.ل.)

البيان	آب 25	ك1 25	تموز 26	آب 26
الموجودات				
الموجودات الخارجية :	**3798088**	**4306173**	**3914971**	**4190993**
- ذهب	2816833	3613517	3351370	3665575
(مقيم بملايين د.أ)	(31473)	(40374)	(37445)	(40956)
- عملات أجنبية*	981255	692656	563601	525418
(مقيمة بملايين د.أ)	(10964)	(7739)	(6297)	(5871)
ديون على القطاع الخاص	**372**	**324**	**317**	**332**
سلفات للمصارف التجارية	**38819**	**38749**	**37344**	**36887**
سلفات لمصارف متخصصة ومؤسسات مالية	**972**	**959**	**893**	**890**
سلفات للقطاع العام	**1486830**	**1486943**	**1486801**	**1486830**
فروقات القطع	**2302383**	**1435989**	**1620377**	**1299582**
محفظة الأوراق المالية	**614315**	**959226**	**1048792**	**1089888**
القيم الثابتة	**850**	**717**	**34153**	**34158**
عمليات السوق المفتوحة المؤجّلة	**178719**	**170558**	**183946**	**185783**
أصول من عمليات تبادل ادوات مالية	**0**	**0**	**0**	**0**
موجودات غير مصنفة	**25231**	**6901**	**20388**	**21155**
المجموع	**8446580**	**8406538**	**8347983**	**8346498**
المطلوبات				
النقد المتداول خارج مصرف لبنان	**72863**	**71525**	**56613**	**57605**
ودائع المصارف التجارية	**7339562**	**7210517**	**6974892**	**6956376**
ودائع المصارف المتخصصة والمؤسسات المالية	**64068**	**67725**	**66136**	**67426**
ودائع القطاع الخاص	**4286**	**4270**	**3881**	**3842**
التزامات تجاه القطاع العام	**703085**	**772183**	**906914**	**918122**
التزامات خارجية	**165039**	**165210**	**164534**	**164603**
(مقيمة بملايين د.أ)	(1844)	(1846)	(1838)	(1839)
الأموال الخاصة	**62420**	**103484**	**136902**	**136902**
مطلوبات غير مصنفة	**35255**	**11624**	**38111**	**41623**
المجموع	**8446580**	**8406538**	**8347983**	**8346498**

المصدر : مصرف لبنان

* ابتداءً من كانون الثاني ٢٠٢٤، أصبح احتساب مكوّنات الميزانية المحرّرة بالدولار الأميركي على أساس سعر صرف ٨٩٥٠٠ ليرة للدولار الواحد.

- بناءً على توصية صندوق النقد الدولي للتوافق مع المعايير الدولية، وبموجب قرار المجلس المركزي لمصرف لبنان رقم ٢٠٢٤/٢٠/٣٧ تاريخ ٢٠٢٤/٩/١٣، واعتباراً من كانون الثاني ٢٠٢٤، تمت إعادة تصنيف الموجودات بالعملات الأجنبية وفقاً لمفهوم الإقامة.
- استناداً الى قرار المجلس المركزي رقم ٢٤/١٢/١ بتاريخ ٢٠٢٤/٥/٢٨، قام مصرف لبنان بإلغاء الهندسات المالية التي تمت مع المصارف ابتداءً من العام ٢٠١٧، حيث تم إطفاء جميع القروض مقابل ودائع المصارف بالليرة اللبنانية.

تطوّر الكتلة النقدية وشبه النقدية
كما في نهاية الفترة

(بمليارات ل.ل.)

البيان	آب 25	ك1 25	تموز 26	آب 26
الكتلة النقدية M1	**111292**	**111444**	**97316**	**99360**
- النقد في التداول	65735	64711	51399	51750
- ودائع تحت الطلب بالليرة	45557	46733	45916	47610
الكتلة شبه النقدية	**5986726**	**5881575**	**5750132**	**5741896**
- ودائع أخرى بالليرة	34843	38585	43956	44322
- ودائع بالعملات الأجنبية	5951883	5842990	5706177	5697574
سندات دين	**30747**	**29658**	**24913**	**25070**
النقد وشبه النقد				
- بالليرات اللبنانية M2	146135	150030	141271	143683
- بالليرات والعملات M3	6128765	6022677	5872361	5866327
- اجمالي الوفورات النقدية M4=M3+سندات الجمهور	6133932	6027387	5876410	5870349
عناصر التغطية :				
ديون صافية على الخارج	**2525905**	**3375645**	**3167727**	**3502231**
- الموجودات بالذهب	2816833	3613517	3351370	3665575
- الموجودات بالعملات الأجنبية	(290928)	(237872)	(183643)	(163344)
وضعية القطاع العام المدينة	**3686319**	**2753962**	**2791043**	**2456514**
- ديون صافية على القطاع العام	1383936	1317972	1170667	1156933
- فروقات القطع	2302383	1435989	1620377	1299582
ديون على القطاع الخاص	**492036**	**512861**	**501926**	**499517**
- بالليرات اللبنانية	9352	11035	11867	11787
- بالعملات الأجنبية	482684	501826	490059	487730
مطلوبات أخرى من الجهاز المصرفي (صافية)	**(575495)**	**(619791)**	**(588336)**	**(591936)**
المجموع	**6128765**	**6022677**	**5872361**	**5866327**

المصدر : مصرف لبنان

* ابتداءً من كانون الثاني ٢٠٢٤، أصبح احتساب مكوّنات الميزانية المحرّرة بالدولار الأميركي على أساس سعر صرف ٨٩٥٠٠ ليرة للدولار الواحد.

متوسطات أسعار صرف بعض العملات الأجنبية في سوق بيروت
آب ٢٠٢٦

العملة	الأدنى	الأعلى	الوسطي	الاقفال
الدولار الأميركي	89500.00	89500.00	89500.00	89500.00
الفرنك السويسري	110004.92	112437.19	110797.48	110671.45
الجنيه الاسترليني	120341.70	122158.55	121182.06	121227.75
الين الياباني	560.43	570.35	563.36	560.43
الدولار الكندي	63637.66	65067.25	64355.90	64407.02
الدولار الاسترالي	62721.60	64395.25	63552.07	64090.95
اليورو	103112.95	104768.70	103753.58	103828.95

المصدر : مصرف لبنان

أسعار صرف العملات الدولية الرئيسية والذهب إزاء الدولار الأميركي

العملة	تموز 26				آب 26			
	الأدنى	الأعلى	الوسطي	الاقفال	الأدنى	الأعلى	الوسطي	الاقفال
الجنيه الاسترليني	1.33	1.35	1.34	1.35	1.34	1.37	1.35	1.35
الين الياباني	157.43	163.86	162.23	157.43	157.53	160.12	158.82	160.12
الفرنك السويسري	0.80	0.82	0.81	0.81	0.80	0.81	0.81	0.81
اليورو	1.14	1.15	1.14	1.15	1.15	1.17	1.16	1.16
أونصة الذهب	3976.50	4174.91	4075.02	4042.57	4055.31	4658.61	4412.53	4447.64

مشروع موازنة العام ٢٠٢٧

إعداد : مديرية الدراسات والإحصاء في جمعية مصارف لبنان

احترام المواعيد ... دون تغيّرات أساسية

قدّمت وزارة المالية مشروع موازنة العام ٢٠٢٧ إلى الحكومة في موعدها الدستوري (في أواخر آب ٢٠٢٦)، وهي خطوة نحو الانتظام المالي والاستقرار، ولكن من دون الالتزام بأحكام المادة ٨٧ من الدستور وتقديم قطع حساب العام ٢٠٢٥. وقد تمّ إعداد المشروع ضمن إطار مالي متوسط الأجل (MTFF) يرسم المسار المالي المتوقّع للسنوات الخمس المقبلة، استناداً إلى مجموعة من الافتراضات الاقتصادية. إلاّ أن القراءة التفصيلية لأرقام المشروع ومضمونه تشير إلى أنها لا تزال أقرب إلى موازنة لإدارة الأزمة منها إلى موازنة للخروج منها.

في الأرقام

بلغت تقديرات إيرادات الموازنة ونفقاتها نحو ٦١٥ ألف مليار ليرة، أي ما يقارب ٦,٩ مليارات دولار، بزيادة نحو ١٤,٢٪ عن أرقام قانون موازنة العام ٢٠٢٦، مع تسجيل صفر في الرصيد الإجمالي. لكن هذا التوازن يبقى محاسبياً، وتعتمد واقعيته على قدرة الدولة على تحصيل الإيرادات المقدّرة وتنفيذ النفقات ضمن السقوف المحدّدة. يفترض المشروع نمواً اقتصادياً بنحو ٣٪ في العام ٢٠٢٧ بعد انكماش كبير في العام ٢٠٢٦. إلاّ أن استمرار التوتر الأمني، وضعف الاستثمار والسياحة والاستهلاك والتضخم، واحتمال تراجع تحويلات المغتربين وارتفاع أسعار النفط، كلّها عوامل يمكن أن تؤثر على رقم النمو الحقيقي وعلى قدرة الدولة على تحقيق الإيرادات التي بُنِيَ عليها توازن الموازنة.

وتقوم الموازنة بدرجة كبيرة على زيادة الإيرادات الضريبية وتحسين الجباية ومكافحة التهرّب الضريبي والجمركي، وليس على نمو اقتصادي قوي أو على إصلاح جذري للنظام الضريبي، إذ ثمة حاجة للانتقال من نظام الضرائب النوعية الحالي إلى نظام الضريبة الموحّدة على الدخل، بحيث تجمع مختلف مصادر الدخل في وعاء ضريبي واحد يخضع لمعدلات تصاعدية، ما يحقق عدالة أكبر بين المكلفين وفقاً لقدرتهم الاقتصادية.

ويُتوقّع أن ترتفع الإيرادات الضريبية في مشروع موازنة العام ٢٠٢٧ بأكثر من ٢٠٪ لتبلغ نحو ٥٢٨ ألف مليار ليرة، وتأتي الحصة الأكبر من الضرائب غير المباشرة، وتشكّل ضريبة القيمة المضافة وحدها أكثر من ٣٣٪ من المقبوضات الإجمالية ونحو ٣٩٪ من الإيرادات الضريبية. ويُستنتج من ذلك أن المستهلك يتحمّل الجزء الأكبر من العبء الضريبي في ظلّ تراجع القدرة الشرائية وارتفاع كلفة المعيشة.

توزّع المقبوضات الإجمالية

مليار ليرة

	المحصّل في العام 2025	قانون موازنة العام 2026	مشروع موازنة العام 2027
المقبوضات الإجمالية	553413	564360	652983
1-إيرادات الموازنة	493724	538416	614945
1-1 الإيرادات الضريبية	415852	439613	528223
1-1-1 الرسوم الداخلية على السلع والخدمات	259850	255790	321426
*الضريبة على القيمة المضافة	178405	184801	204788
1-1-2 الرسوم على التجارة والمعاملات الدولية	32966	73907	66944
1-2 الإيرادات غير الضريبية	77872	98802	86722
1-2-1 منها حاصلات إيرادات ومؤسسات عامة	58189	65790	66651
2-مقبوضات الخزينة	59689	25944	38038

المصدر: وزارة المالية.

أما على مستوى الإنفاق، فتبقى الموازنة تشغيلية بدرجة كبيرة، إذ تقارب النفقات الجارية ٨٩٪ من المجموع، في حين لا يتجاوز الإنفاق الاستثماري ١١٪، أي نحو ٦٧ ألف مليار ليرة. وهذا يعني أن القسم الأكبر من الموارد يذهب إلى استمرار عمل الدولة والالتزامات الاجتماعية، بينما تبقى الموارد المخصّصة للاستثمار والبنية التحتية والتنمية محدودة، الأمر الذي يضعف قدرة الموازنة على تحفيز النمو الاقتصادي. ويُعدّ استمرار عدم تمويل مؤسسة كهرباء لبنان مباشرة إيجابياً من ناحية ضبط أحد مصادر استنزاف المالية العامة.

تستحوذ كلفة الموظفين، التي تتضمّن الرواتب والأجور والتقاعد والمنافع الاجتماعية على ٥٣,٥٪ من مجموع الإنفاق، وتبلغ ٣٢٩ ألف مليار ليرة، وتشكّل ٨,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي، علماً أن القدرة الشرائية للرواتب تبقى متدنّية قياساً على ما كانت عليه قبل الأزمة.

توزّع المدفوعات الإجمالية

مليار ليرة

	المحصّل في العام 2025	قانون موازنة العام 2026	مشروع موازنة العام 2027
المدفوعات الإجمالية	493724	538416	614945
1-النفقات الجارية منها	463243	491597	548312
1-1 كلفة الموظفين (رواتب وأجور ومنافع اجتماعية)	*231066*	*274085*	*329227*
2-1 خدمة الدين العام	*27186*	*25931*	*15432*
2-النفقات الاستثمارية	30481	46819	66633

المصدر: وزارة المالية.

يبرز ملف موظفي القطاع العام كأحد أكثر الملفات حساسية. فبعد إقرار ستة رواتب إضافية في العام ٢٠٢٦، لم تتضمّن الموازنة الصادرة من وزارة المالية، وفق القراءة المنشورة، زيادة حقيقية جديدة على الرواتب في السنوات المقبلة، مع اتجاه لتثبيت قيمتها حتى العام ٢٠٣٠ تقريباً. كما أن معظم الزيادات تُدرج تحت بند التعويضات الموقّتة بدلاً من إدخالها في أساس الراتب، ما يحدّ من انعكاسها على تعويضات نهاية الخدمة وبعض التقديمات. وبالمقارنة مع العام ٢٠١٩، تراجعت قيمة كتلة الرواتب والمعاشات بالدولار بنحو ٤٠٪، فيما أدّى ارتفاع الأسعار إلى تآكل إضافي في القوة الشرائية. إلاّ أن مجلس الوزراء أدخل تعديلات أساسية على الصيغة الأولية المقترحة والمسوّدة التي كانت قد أحالتها وزارة المالية اللبنانية كإدراج تعويضات إضافية ومساعدات اجتماعية لموظفي القطاع العام بالإضافة إلى تعديل بند بدل النقل اليومي ليُربط بأسعار المحروقات. وأقرّ المجلس تخفيضات واقتطاعات ملموسة طالت ميزانية مشاريع مخصصة لتغطية هذه الكلفة الإضافية المترتّبة.

وخصّص مشروع موازنة العام ٢٠٢٧ مبلغاً لإعادة تفعيل المؤسسة العامة للإسكان وتقديم قروض سكنية ميسّرة. ويُنظر إلى هذه الخطوة باعتبارها فرصة لتحريك القطاع العقاري ومساعدة ذوي الدخل المحدود والطبقة الوسطى، إلا أن نجاحها مرتبط بإعادة رسملة المؤسسة، وبقدرة المواطنين على تحمّل الأقساط، وبعودة الثقة إلى القطاع المصرفي والاقتصاد. وفي الجانب الاجتماعي، يتركّز الإنفاق على إدارة النتائج الاجتماعية والإنسانية، وتخصّص الموازنة مبلغاً ضئيلاً لدعم النازحين مقارنة بحجم الأضرار والاحتياجات بسبب الحرب، ويكشف الفجوة الكبيرة بين حجم المشكلة والموارد المخصّصة لمعالجتها.

أبرز التعديلات على الضرائب والرسوم

بصورة عامة، لا تفرض موازنة العام ٢٠٢٧ ضرائب ورسوم جديدة معلنة، علماً أن الحكومة فرضت خلال العام ٢٠٢٦ ضرائب ورسوماً نذكر منها الرسوم على البنزين والرسم البيئي. ومع ذلك، يتضمّن مشروع موازنة العام ٢٠٢٧ بعض التعديلات على بعض الرسوم الإدارية، بحيث قرّرت الحكومة تعديل رسوم بقي بعضها عند مستويات متدنّية، ولكنّ من دون تبيان على أي أساس قُدّر كلّ رسم. ومن أبرز التعديلات مضاعفة الضريبة المقطوعة على الشركات القابضة وشركات الـOffshore أربع مرات، وتعديلات الضرائب على العقار والإرث، إضافة إلى تشديد الإجراءات بحقّ المتخلّفين عن دفع الضرائب. كما فرضت المادة ٥٦ من المشروع استيفاء رسم بقيمة ٤ بالألف (٠,٤٪) من قيمة البضاعة عند تصديق الفواتير التجارية وشهادات المنشأ لدى البعثات الدبلوماسية والقنصلية اللبنانية خارج لبنان، علماً أن الهيئات الاقتصادية ترى في تطبيق الرسم الأخير عوائق لوجستية وتقنية مالية. في المقابل، يتضمّن مشروع الموازنة إجراءات لتشجيع التصريح الضريبي وتسوية بعض الغرامات، ولتحسين التنسيق بين الإدارة الضريبية والضمان الاجتماعي وتعزيز التحصيل، بما في ذلك الرقمنة وتوسيع الخدمات الالكترونية وتطوير أدوات الرقابة والتدقيق.

في الخلاصة، تكشف الموازنة عن تحسّن في الانضباط الشكلي والانتظام الدستوري، وعن محاولة للسيطرة على المالية العامة من خلال ضبط الإنفاق وتحسين الجباية، لكنها لا تقدّم تغييراً جذرياً في النموذج المالي والاقتصادي. وتبقى خدمة الدين على سندات اليوروبوندز معزولة من الموازنة بانتظار تحديد مسار إعادة هيكلة الدين العام. كما لا تخصّص موارد كافية لإعادة الإعمار وأيضاً للاستثمار، ولا تعيد للرواتب قدرتها الشرائية، وتعتمد بصورة كبيرة على الضرائب غير المباشرة. فضلاً عن مشكلة غياب حسابات القطع للسنوات السابقة، الأمر الذي يضعف القدرة على معرفة الوضع المالي الحقيقي للدولة والتحقّق من دقة أرقام الإيرادات والتحصيل.

زيارة صندوق النقد الدولي

قامت بعثة خبراء صندوق النقد الدولي، برئاسة إرنستو راميريز ريغو، بزيارة رسمية إلى بيروت امتدت من ١٥ إلى ١٨ أيلول ٢٠٢٦. هدفت إلى مناقشة آفاق الاقتصاد الكلي ومراجعة التقدّم المحرز في الإصلاحات الاقتصادية والمالية الأساسية في إطار التحضير لاتفاق على مستوى الموظفين (SLA). وقد أصدر الصندوق بياناً ختامياً شاملاً ركّز فيه على الواقع الاقتصادي الراهن، والخطوات الإصلاحية المطلوبة.

توقع الصندوق أن ينكمش النشاط الاقتصادي في لبنان بشكل ملحوظ خلال عام ٢٠٢٦ نتيجة استمرار التوترات الأمنية الإقليمية والصراع وأكد البيان بقاء التضخم في خانة العشرات، مع اتساع عجز الحساب الجاري نتيجة الارتفاع الحادّ في تكاليف الطاقة وأشار إلى أضرار واسعة لحقت بالبنية التحتية والمساكن، ما فرض ضغوطاً إضافية كبيرة على المالية العامة نتيجة النزوح الداخلي الواسع وتدهور مستويات المعيشة.

في ما يخصّ السياسة المالية ومشروع الموازنة العامة للعام ٢٠٢٧، أشاد الصندوق بنجاح السلطات في الحفاظ على انضباط تنفيذ الموازنة بالرغم من قيود التمويل الصارمة ورحب بالمساعي لتحقيق توازن مالي، لكنه نبّه إلى أن زيادة ضريبة القيمة المضافة (VAT) إلى ١٢٪ (التي أُقرّت سابقاً لتمويل زيادة الأجور) لم تدخل حيّز التنفيذ تشريعياً بعد. وحثّ الصندوق السلطات على إقرار هذه الزيادة لتفادي الضغوط الكبيرة على الإنفاق. وحذّر من إجراء أي تعديلات أو زيادات إضافية عشوائية في رواتب ومعاشات القطاع العام دون وجود إيرادات واضحة ومقابلة لها. ودعا الصندوق إلى إدراج كافة النفقات المموّلة من الخارج ضمن الموازنة، وإعطاء الأولوية القصوى لدعم النازحين داخلياً وإتاحة مجال للإنفاق الاستثماري.

أما بشأن إصلاح القطاع المصرفي ومعالجة الودائع رحب الصندوق بإعداد الإطار المالي متوسط الأجل (MTFF) وتعديل قانون معالجة أوضاع المصارف، معتبراً إياه خطوة مهمة تتماشى مع الممارسات الدولية لإعادة الهيكلة. وأكّد الصندوق وجوب أن تكون مقترحات رد الودائع متسقة مع القدرة الفعلية للقطاع المصرفي واستدامة الدين العام دون تقديم وعود غير واقعية.

مؤشر مديري المشتريات BLOM PMI في أيلول ٢٠٢٦

للشهر الرابع على التوالي، ارتفع مؤشر مديري المشتريات الصادر عن بنك لبنان والمهجر وبلغ ٥٠,٥ نقطة في أيلول ٢٠٢٦، مقارنةً بـ ٥٠,١ نقطة في الشهر الذي سبق. وقد جاء هذا النمو مدفوعاً بشكل رئيسي بقوة الطلب المحلي، حيث سجّل كلّ من الإنتاج والطلبيات الجديدة أسرع معدلات نمو لهما منذ شهر شباط، في حين ظلت طلبيات التصدير ضعيفة وسط استمرار حالة عدم الاستقرار الإقليمي. وقد تكون توقعات شركات القطاع الخاص للأشهر الإثني عشر المقبلة قد تلقت أيضاً دعماً بفضل تجديد مجلس النواب ثقته في الحكومة، وتعزيز التعاون الاقتصادي مع دولة الإمارات العربية المتحدة، والمناقشات اللبنانية-السورية بشأن التجارة والاستثمار، واستمرار التقدم في إصلاحات القطاع المصرفي.

إلاّ أن الشركات بقيت حذرة، إذ شهدت معدلات التوظيف تراجعاً طفيفاً وانخفضت أنشطة الشراء، بينما تسارع تضخم تكاليف الموادّ الأوّلية ليصل إلى أعلى مستوى له منذ ثلاث سنوات ونصف، وذلك نتيجة لارتفاع تكاليف الاستيراد والوقود والمواد الغذائية والبناء والشحن والتأمين. وبالنظر إلى المستقبل، ورغم صمود النشاط المحلي، فمن المتوقّع أن تستمرّ حالة عدم اليقين الجيوسياسية، وضعف الطلب الخارجي، وضغوط التكلفة المرتفعة في التأثير سلباً على ثقة الشركات.

مرفأ بيروت وقع إعلان «نادي موانئ IMEC» في نيودلهي

وقّعت كلّ من إدارة واستثمار مرفأ بيروت ومرفأ طرابلس في العاصمة الهندية نيودلهي، على الإعلان المشترك لإطلاق «نادي موانئ الممرّ الاقتصادي بين الهند والشرق الأوسط وأوروبا» (IMEC Ports Club).

ويأتي التوقيع في سياق توسيع التعاون بين الموانئ الواقعة ضمن مسار الممرّ الاقتصادي، الذي يهدف إلى تعزيز الربط التجاري واللوجستي بين الهند والشرق الأوسط ومنطقة البحر الأبيض المتوسط وأوروبا، وفتح المجال أمام الموانئ والشركاء الاقتصاديين للمساهمة في تطوير هذا المسار.

وينصّ الإعلان المشترك على إنشاء «نادي موانئ IMEC»

كمنصة مفتوحة للحوار والتعاون بين الموانئ، بهدف تقريب الموانئ وأنظمتها الاقتصادية واللوجستية من بعضها، وتبادل الخبرات وتطوير مبادرات عملية ومشاريع تجريبية قابلة للتوسع، من دون إنشاء هيكل مؤسسي جديد.

ويركّز التعاون على مجالات الربط وسلاسل الإمداد، وتسهيل التجارة والإجراءات، والطاقة وإزالة الكربون، إضافة إلى الرقمنة وقابلية التشغيل البيني للبيانات.

ويهدف «نادي موانئ IMEC» إلى المساهمة في قيام ممرّ تجاري أكثر سلاسة وموثوقية ومرونة واستدامة، بما يعزز فرص التجارة والاستثمار والخدمات اللوجستية بين المناطق التي يربطها الممر.

الاتحاد الأوروبي يضخّ ٥٠٥ ملايين يورو لدعم لبنان

على هامش الدورة الحادية والثمانين للجمعية العامة للأمم المتحدة، أعلنت المفوضية الأوروبية عن تقديم دعم مالي بقيمة ٥٠٥ ملايين يورو للبنان لعامَيْ ٢٠٢٦ و٢٠٢٧، وهو الجزء الثاني من حزمة الدعم البالغة مليار يورو التي أعلنت عنها رئيسة المفوضية الأوروبية أورسولا فون دير لاين خلال زيارتها لبيروت في أيّار ٢٠٢٤.

وسيغطي التمويل الجديد ثلاثة مجالات رئيسية وسيدعم لبنان في المضي قدماً في الإصلاحات الرئيسية، وتقوية تعافيه الاقتصادي، وتعزيز الأمن وإدارة الحدود، والحفاظ على الخدمات الأساسية للفئات الأكثر ضعفاً. كما سيدعم لبنان في مواجهة عواقب عدم الاستقرار والنزاع والنزوح في المنطقة. وستركّز الحزمة على الخدمات الأساسية والدعم للفئات الأكثر ضعفاً والتعافي والإصلاحات والأمن بالإضافة إلى دعم المجتمع المدني والثقافة وتعزيز التماسك الاجتماعي وحماية التراث الثقافي للبنان.

المنتدى اللبناني السوري للاستثمار ٢٠٢٦

انعقد المؤتمر في فندق فينيسيا في بيروت في٢٣ أيلول ٢٠٢٦ برعاية رئيس الجمهورية ومشاركة واسعة ضمّت وزراء ومسؤولين وأكثر من٤٠٠ رجل أعمال ومستثمر من البلدين لبحث آفاق التعاون الاقتصادي في مرحلة ما بعد التحوّلات السياسية الأخيرة في المنطقة.

وتوزّعت أعمال المنتدى على جلسات رئيسية تناولت ملفات حيوية: منها إعادة الإعمار والتنمية المستدامة من خلال مناقشة تأهيل البنية التحتية، وخاصة شبكات الطرق والنقل التي خصصت لها الحكومة السورية ميزانيات ضخمة، لربط البلدين وتسهيل حركة البضائع- النقل والمرافئ حيث تمّ بحث تفعيل دور مرافئ لبنان وسوريا كبوابات أساسية نحو الأسواق الإقليمية، وتسهيل حركة التنقل وإجراءات الشحن البري- الطاقة والكهرباء لدراسة إمكانية تمرير الكهرباء إلى لبنان في الفترة المقبلة- القطاعات الخدمية والتكنولوجية لكيفية التركيز على دعم الابتكار وتمكين الشركات الناشئة والاقتصاد الرقمي، إلى جانب التعاون في مجالات الصحة، الزراعة، والسياحة.

وأعلن وزير الاقتصاد والتجارة اللبناني عن خطوات تمّ اتّخاذها لضمان استدامة التعاون، ومنها

-إنشاء اللجنة العليا اللبنانية السورية المشتركة كإطار رسمي ومستدام للتنسيق

-وإطلاق مجلس الأعمال اللبناني السوري للتنسيق المباشر بين القطاع الخاص في كلا البلدَيْن.

-والبدء بمراجعة ومناقشة أكثر من٤٠ اتفاقية وبروتوكولاً بين البلدين لتحديثها وتطويرها بما يخدم بيئة الأعمال الجديدة.

وانتهى اللقاء بالتأكيد على ضرورة متابعة هذه التوصيات وتحويل الأفكار المطروحة إلى صفقات ومبادرات تشغيلية واستثمارية على أرض الواقع.

«منتدى بيروت ٢» الاقتصادي اللبناني–الروسي

اختتم «المنتدى الاستثماري الاقتصادي اللبناني – الروسي» «بيروت - ٢» أعماله في بيروت، والذي انعقد يومي ٦ و٧ تشرين الاول ٢٠٢٦ برعاية وحضور وزير الاقتصاد والتجارة والذي نظمه للسنة الثانية «مكتب التعاون الروسي - اللبناني»، وبمشاركة مدراء وممثلين عن كبرى الشركات الروسية وعدد من الشركات اللبنانية والسورية، وتركزت اعمال المنتدى على «تعزيز العلاقات الاقتصادية والاستثمارية والتجارية بين البلدين والبحث عن فرص اقتصادية جديدة وواعدة».

من أبرز التوصيات:

-»ايجاد آلية دائمة تضم ممثلين عن الهيئات الاقتصادية في البلدين تتولى البحث عن الفرص الاستثمارية والتجارية ومتابعة المفاوضات بين الاطراف المعنية وتحديد العقبات واقتراح الحلول

- استفادة لبنان من الخبرات والامكانيات الروسية التي تبدي كل استعداد للتعاون ودعوة الجانب اللبناني الى ملاقاة هذه المبادرة الروسية
- اعداد قائمة قابلة للتحديث الدائم بالمشاريع الاستثمارية ذات الاولوية في القطاعات الانتاجية كافة
- ضرورة اعطاء الاولوية لعودة الطيران المباشر بين البلدين ما من شأنه تسهيل انتقال الاشخاص وانسياب السلع بوقت قصير وكلفة ادنى ما يعطي للمنتجات قدرة تنافسية اضافية
- ان زيادة حركة التبادل التجاري في المستقبل تفرض انشاء خط بحري مباشر ما يسرع حركة النقل ويخفف الكلفة
- تعزيز آليات الدفع والتعاون المالي والمصرفي الذي يشكل المدماك الاول في اي عمليات تجارية واستثمارية، ومواجهة الصعوبات المالية والعملية التي تواجه رجال الاعمال في انجاز الصفقات التجارية وفق القوانين والانظمة النافذة
- تبادل الخبرات والممارسات والتجارب بما يساعد في فهم وتعزيز اطر التعاون
- ضرورة العمل على توفير بيئة قانونية تحمي وتشجع الاستثمارات المتبادلة وتوجد آليات واضحة وفعالة لتسوية النزاعات التجارية والاستثمارية
- تنظيم لقاءات دورية ثنائية بين الشركات ورجال الاعمال في البلدين
- ان يشمل التعاون القطاعين العام والخاص، فالدولتان اللبنانية والروسية هما محركان اساسيان في الدورة الاقتصادية وفي التعاون المثمر والبناء
- العمل والتحضير منذ اليوم لعقد «منتدى بيروت ٣ » ليشكل انطلاقة اقوى في مسار التعاون الاقتصادي والتجاري.

«DINA» في مصرف الإسكان

في إطار التحوّل الرقمي الذي يعتمده مصرف الإسكان، يستعدّ المصرف لإطلاق منصة DINA، وهي مساعدة رقمية مدعومة بالذكاء الاصطناعي، تهدف إلى تسهيل وصول المواطنين إلى المعلومات والخدمات وتعزيز تجربة المستخدم عبر القنوات الرقمية. فالذكاء الاصطناعي عبر الموقع الإلكتروني سيساعد المواطنين في معرفة المستندات المطلوبة، والإجابة عن الاستفسارات، وتسهيل تعبئة الطلبات بالشكل الصحيح، بما قد يساهم في تسريع مرحلة التقديم. علماً أن المنصة لا تحلّ محلّ الموقع الإلكتروني، بل تأتي في إطار تطوير واجهات الخدمة والتواصل مع المواطنين، ويهدف التحول الرقمي إلى تسهيل الوصول إلى المعلومات والخدمات عبر الموقع الإلكتروني والقنوات الرقمية.

تعزيز الصين لرؤوس أموال المصارف أقل بكثير من المطلوب

في نظام مصرفي تبلغ قيمة ميزانيته الإجمالية ٧٤ ألف مليار دولار، ضخّت وزارة المالية الصينية في ٦ أيلول الماضي مبلغ ٥٤ مليار دولار في ثماني مؤسسات إقراض وتأمين مملوكة من الدولة، ذهب معظمها إلى مصرفَيْن عملاقَيْن. وكان ضخّ رأس المال غير متوقّع، لكنه في الوقت ذاته كان مخيّباً للآمال من حيث حجمه.

صحيح أن التمويل ليس إجراءً لمرة واحدة، بل هو جزء من موجة نشاط تهدف إلى إعادة الاقتصاد الصيني إلى المسار الصحيح. فجزء كبير من التخطيط الاقتصادي للحكومة المركزية يعتمد على تعزيز نظام مصرفي يبلغ حجمه نحو ثلاثة أضعاف حجم النظام المصرفي الأميركي. وتوفّر أسواق رأس المال جزءاً صغيراً فقط ممّا هو مطلوب لتمويل المشاريع التكنولوجية، ما يجعل الابتكار والنمو الاقتصادي يعتمدان بشكل غير صحي على المصارف الحكومية التقليدية. ويهدف تعزيز رأس المال إلى منح هذه المصارف حيّزاً أكبر للإقراض.

بدأت الحكومة الصينية تشعر بالقلق بشأن آفاق النمو الاقتصادي منذ صدور مجموعة من البيانات السيئة في تموز الماضي. وفي سلسلة من المقالات في صحيفة ناطقة بلسان الحزب الحاكم، أشار أعضاء في لجنة للتخطيط الاقتصادي إلى أن معالجة ديون الحكومة المحلية، وقطاع العقارات، والمصارف الصغيرة والمتوسطة الحجم، لا تزال تلقي بظلالها على الاقتصاد.

وقد اتخذت السلطات المركزية بالفعل إجراءات لتخفيف بعض هذه المشكلات. فازداد إصدار السندات الحكومية. وصدرت أنظمة جديدة للإسكان في ٢٨ آب الماضي، من شأنها إبطاء انخفاض أسعار العقارات بشكل أكبر من خلال الحدّ من التمويل المتاح لشركات البناء، وبالتالي الحدّ من المعروض. كما حثّت أعلى هيئة للتخطيط في الصين المسؤولين المحلّيين على زيادة الاستثمار.

تتلقّى المصارف الحكومية جرعات صغيرة من رأس المال منذ العام ٢٠٢٤. ويأتي مبلغ الـ ٥٤ مليار دولار الجديد في إطار جهد يمتدّ لعشر سنوات بهدف تحسين القطاع المالي. وقد بدأ المنظّمون في العام ٢٠١٦ حملة على الإقراض المصرفي خارج الميزانية العمومية، والذي يُطلق عليه غالباً صيرفة الظل (Shadow Banking).

وفي العام ٢٠١٧، شنّوا حملة على الخدمات المصرفية Fintech، حيث كان المقرضون والمقترضون يتّصلون ببعضهم من خلال منصّات إلكترونية هشّة غالباً ما كانت تختفي.

ومنذ ذلك الحين، تمّ تشديد الرافعة المالية في قطاع العقارات بشكل كبير، الأمر الذي تسبّب في أزمة. أُجبرت الشركات التي أنشأتها الحكومات المحلية للاقتراض نيابة عنها، ثم لتنفيذ عمليات البناء، على مواجهة جزء على الأقلّ من ديونها الهائلة. وتعتقد مؤسسة مورغان ستانلي أن نحو ٨٤ ألف مليار يوان من الديون قد تمّت معالجتها أو تسويتها بين عامَيْ ٢٠١٩ و٢٠٢٤.

يمكن أن يُنسب إلى الزعيم الصيني الفضل في تجنّب حدوث انهيار مالي شامل. لكن الأُسَر الصينية دفعت ثمناً باهظاً مقابل عمليات الإصلاح. لم يتم سداد أموال ملايين المستثمرين الذين اشتروا منتجات إدارة الثروات من المصارف. كما أدى تراجع قطاع العقارات إلى واحدة من أكبر عمليات محو الثروة في التاريخ. وكانت عملية الإصلاح فوضوية بالنسبة إلى الجهات التنظيمية أيضاً. فقد خضع عدد من مسؤولي المصارف والمنظّمين الماليين للتحقيق، أو أُقيلوا من مناصبهم، أو سُجنوا. كما أُقيل مؤخّراً أول رئيس للهيئة المالية الصينية الجديدة التي تتولّى الإشراف المالي الشامل.

لا تزال عملية التنظيف بعيدة عن نهايتها. فوفقاً لبعض التقديرات، تمّت معالجة نحو ٦٠٪ من أصل ٢,٣ ألف مليار يوان من ديون العقارات حتى الآن. ويُعتقد أن شركات تمويل الحكومات المحلية مسؤولة عن نحو ٧٠ ألف مليار يوان. لكن المصارف تُظهر عدداً قليلاً جداً من القروض المتعثرة المرتبطة بهذه المجموعات، لأنها تفضل الاستمرار في تمديد آجال هذه القروض بدلاً من الاعتراف بزيادة مفاجئة في حجم الديون المعدومة. كما أن أسلوب «التمديد والتظاهر» (Extend and Pretend) شائع أيضاً بالنسبة إلى ديون الشركات الحكومية المتعثرة. والمقصود بذلك استمرار تمديد القروض أو إعادة جدولتها بدل الاعتراف بأنها أصبحت متعثرة فعلياً.

كما كُلّفت أكبر المصارف بإصلاح المشكلات الموجودة

لدى المصارف الصغيرة، من خلال استيعابها ودمجها. تعاني المصارف العديدة الموجودة على مستوى المقاطعات والقرى في الصين من قروض غير عاملة أو متعثرة. وقد بدأت عملية الدمج بشكل جدي في العام ٢٠٢٤. وبحلول نهاية العام المذكور، انخفض عدد المصارف في الصين إلى نحو ٢٣٠٠ مصرف، وفقًا لتقديرات شركة الأبحاث Gavekal، مقارنة بأكثر من ٤٠٠٠ مصرف في العام ٢٠١٩.

وقد استنزف كلّ هذا النشاط ربحية المصارف وقدرتها على تقديم قروض جديدة. وانخفض هامش صافي الفائدة (Net Interest Margin) في القطاع المصرفي من ٢,١٪ في العام ٢٠٢٢ إلى ١,٤٪ منذ العام ٢٠٢٥. ويهدف ضخ رأس المال إلى منح المصارف مجالاً أكبر لشطب الديون المعدومة مع الاستمرار في الإقراض للقطاعات ذات الأولوية.

هذا لن يكون كافياً لتمويل الخطط التكنولوجية الطموحة. إنما يجب إخضاع النظام المالي في الصين لمراجعة شاملة لأصوله السامة إذا كان يريد تحرير قدرته على الإقراض. إلاّ أنه من المرجّح أن يواصل المخططون الاقتصاديون تقديم الدعم للمصارف بجرعات صغيرة، حتى لو لم يؤدِّ ذلك إلاّ إلى زيادة محدودة في تدفق الائتمان إلى شركات التكنولوجيا المفضّلة.

المرجع: الطبعة الالكترونية لمجلة The Economist، ٨ أيلول ٢٠٢٦.

China's $54 bn capital boost for banks falls far short

حول ارتفاع عوائد السندات

بعد أقلّ من عقد على اعتبار عودة أسعار الفائدة المرتفعة وعوائد السندات أمراً بعيد الاحتمال، حصل ذلك بقوة. ففي ١٠ أيلول ٢٠٢٦، ارتفع عائد سندات الخزينة الأميركية من فئة ٣٠ سنة إلى نحو ٥,٤٪، وهو أعلى مستوى منذ نحو عقدين من الزمن، فيما اقترب عائد السندات من فئة ١٠ سنوات من ٤,٩٨٪. وتشهد أسواق السندات حول العالم ارتفاعاً مماثلاً في العوائد.

ويعود هذا الاتجاه إلى عوامل عدّة، أبرزها استمرار التضخّم، وارتفاع الدين العام، والمنافسة المتزايدة على رأس المال من القطاع الخاص. فقد أدّى تجدّد القتال بين القوات الإيرانية والأميركية في الخليج إلى ارتفاع أسعار النفط؛ إذ صعد سعر خام غرب تكساس الوسيط من أقلّ من ٧٠ دولاراً للبرميل في مطلع تموز إلى أكثر من ١٠٠ دولار، ما زاد الضغوط التضخميّة. كما ارتفع سعر غالون الديزل في الولايات المتّحدة إلى أكثر من ٦ دولارات للمرّة الأولى، بينما جاء ارتفاع التضخّم الأساسي في آب أعلى من المتوقّع.

ويشكّل الوضع المالي للحكومات مصدر قلق طويل الأمد. فقد بلغ عجز الموازنة الأميركية نحو ٦٪ من الناتج المحليّ الإجمالي رغم قوّة الاقتصاد، فيما طرح الرئيس دونالد ترامب وعداً بدفع ٥٠٠٠ دولار لكل بالغ أميركي في حال احتفظ الجمهوريون بسيطرتهم على مجلسي الكونغرس في انتخابات التجديد النصفي المقررة في تشرين الثاني، بكلفة تقدّر بنحو ١,٢ تريليون دولار، أي ٣,٥٪ من الناتج، وإن كان تنفيذ هذا الوعد مستبعداً.

في الوقت ذاته، يُنافس القطاع الخاص الحكومات على التمويل. فالتوسّع في بناء مراكز بيانات الذكاء الاصطناعي يستقطب مئات مليارات الدولارات، فيما تتّجه شركات التكنولوجيا بصورة متزايدة إلى الاقتراض لتمويل استثماراتها. ومن المتوقّع أن تصل إصدارات المقترضين ذوي التصنيف الاستثماري إلى ١,٩ تريليون دولار في العام ٢٠٢٦، بزيادة تتجاوز الثلث عن مستوى العام ٢٠٢٥. ويقدّر UBS أنّ زيادة إصدارات الشركات رفعت عوائد سندات الخزينة الأميركية من فئتي ١٠ و٣٠ عاماً بنحو ٠,٢ نقطة مئوية. كما يعتزم صندوق الثروة السيادي النرويجي خفض

حصّة الدين السيادي من ٧٠٪ إلى ٥٠٪ من حيازاته من السندات، ما قد يقلّص تعرّضه لسندات الخزينة الأميركية بنحو ٨٠ مليار دولار.

ولا يقتصر ارتفاع العوائد على الولايات المتّحدة. فالعائد على السندات البريطانية من فئة ١٠ سنوات بلغ ٥,٣٪، وعلى السندات الألمانية ٣,٥٪، وهما أعلى مستويين منذ العامين ٢٠٠٧ و٢٠١١ على التوالي، بينما بلغت عوائد السندات اليابانية من فئة ١٠ سنوات ٣٪، وهو مستوى لم تشهده اليابان منذ ٣٠ عاماً.

ومن شأن ارتفاع العوائد أن ينعكس على الأسواق المالية الأخرى، إذ يرفع كلفة الاقتراض للشركات ويجعل السندات أكثر جاذبية مقارنة بالأسهم، ما قد يضغط خصوصاً على أسهم شركات التكنولوجيا ذات التقييمات المرتفعة. كما يهدّد سوق الإسكان؛ فقد ارتفعت معدّلات الرهن العقاري الأميركي لأجل ٣٠ عاماً إلى ٧٪ في ١٠ أيلول، للمرّة الأولى منذ أكثر من عام.

ويثير انخفاض أسعار السندات الناتج عن ارتفاع عوائدها مخاوف بشأن الاستقرار المالي. فقد تكبدت المصارف الأميركية، في نهاية حزيران، خسائر غير محقّقة بلغت ٣٢٧ مليار دولار، معظمها في شكل سندات تم شراؤها قبل الارتفاع الحادّ في أسعار الفائدة في العام ٢٠٢٢. ورغم أنّ هذا الرقم أقلّ من ذروة الخسائر البالغة ٦٨٨ مليار دولار آنذاك، فإنّ استمرار ارتفاع العوائد سيزيد الضغوط على ميزانيات المصارف.

وتستجيب المصارف المركزية بدورها للضغوط التضخميّة. فقد رفع البنك المركزي الأوروبي في ١٠ أيلول معدّل الفائدة الرئيسي من ٢,٢٥٪ إلى ٢,٥٪، فيما من المتوقّع أن يرفع بنك الاحتياطي الفدرالي وبنك اليابان المركزي معدّلات الفائدة في وقت لاحق من الشهر، ما يُساهم بدوره في دفع عوائد السندات إلى الارتفاع.

أما الحكومات، فقد لا تشعر بالتأثير الكامل فوراً، لأنّ إعادة تمويل الدين لا تتمّ إلاّ عند استحقاق السندات. لكنّ الأثر سيظهر تدريجياً. فقد بلغت فاتورة فوائد الحكومة الفدرالية الأميركية ٩٣١ مليار دولار بين تشرين الأول وتموز، أي ثلاثة أضعاف مستواها في الفترة ذاتها من العام ٢٠٢٠. ومع ارتفاع مستويات الدين العام في الاقتصادات الكبرى مقارنة بما كانت عليه قبل عقدين، فإنّ استمرار الجمع بين ارتفاع الدين وارتفاع معدّلات الفائدة سيزيد الضغوط على المالية العامة وعلى دافعي الضرائب.

المرجع: The Economist- September 11th 2026.

جمعية مصارف لبنان
بيروت، الصيفي، شارع غورو، بناية الجمعية
الرمز البريدي: بيروت 2028 1212 لبنان
ص.ب. رقم: 976 بيروت - لبنان
هاتف : 961/01 970500 +
الموقع الإلكتروني : www.abl.org.lb

Association of Banks in Lebanon

@ABLLebanon

Association of Banks-Lebanon

abl.org.lb