

القسم الأول

التطورات الإقتصادية العامة

الإقتصاد العالمي	20
الإقتصاد اللبناني	23
المالية العامة والمديونية العامة	26
السياسة والتطورات النقدية	33
المدفوعات الخارجية	40
المصارف وتمويل الإقتصاد	46

أولاً: الإقتصاد العالمي

1-1

فيما كان يُتَوَقَّع أن ينمو الإقتصاد العالمي في العام ٢٠١٨ بوتيرة أسرع من تلك المسجَّلة في العام السابق، انخفضت نسبة النمو المحقَّقة إلى ٣,٦٪ مقابل ٣,٨٪ في العام ٢٠١٧. وبحسب آخر تقرير عن آفاق الإقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي في نيسان ٢٠١٩، فإن تصاعد التوتُّرات التجارية بين الولايات المتحدة والصين وتشديد سياسات الائتمان لدى الأخيرة، وعودة السياسات النقدية إلى ما قبل عمليات التيسير النقدي في كبرى الاقتصادات المتقدمة، وتضييق الأوضاع المالية بالنسبة إلى العديد من الدول المتقدمة والصاعدة، كلُّها عوامل أسهمت في تراجع نمو الإقتصاد العالمي بدءاً من منتصف العام ٢٠١٨. تُضاف إلى ذلك الضغوط الإقتصادية التي حصلت في عدد من الدول مثل الأرجنتين وتركيا، وانخفاض ثقة المستثمر وارتفاع حالة عدم اليقين في السياسات المتبعة في بعض الاقتصادات.

2-1

وارتبط تراجع معدل النمو في العام ٢٠١٨ تحديداً بانخفاض معدل النمو في كلِّ من منطقة اليورو (من ٢,٤٪ في العام ٢٠١٧ إلى ١,٨٪ في العام ٢٠١٨) مع تراجع ثقة المستهلكين والمستثمرين وضعف الطلب الخارجي، لا سيَّما من دول آسيا الصاعدة والصين (من ٦,٨٪ إلى ٦,٦٪) للأسباب المذكورة أعلاه، واليابان بفعل الكوارث الطبيعية، وبريطانيا بسبب الـ "بريكسيت" Brexit وكندا وغيرها من الدول الوازنة. في حين

كان لافتاً ارتفاع معدل نمو كلِّ من الإقتصاد الأمريكي (من ٢,٢٪ إلى ٢,٩٪) مع النمو القوي للاستهلاك، والروسي (من ١,٦٪ إلى ٢,٣٪) وشبه استقرار معدلات النمو في كلِّ من الهند والبرازيل.

3-1

ويتوقَّع تقرير صندوق النقد أن يسجَّل معدل نمو الناتج العالمي مزيداً من الانخفاض في العام ٢٠١٩ بحيث يصل إلى ٣,٣٪ مع استمرار مفاعيل العوامل التي أدَّت إلى التراجع الذي بدأ في النصف الثاني من العام ٢٠١٨ على أن يليه تحسُّن تدريجي ليعود ويرتفع معدل النمو بحسب التوقعات إلى ٣,٦٪ في العام ٢٠٢٠ مع انحسار المعوقات الحالية أمام النمو. ويتوقَّع أن ينخفض معدل النمو في الولايات المتحدة في العام ٢٠١٩ إلى ٢,٣٪ من ٢,٩٪ وفي منطقة اليورو إلى ١,٣٪ من ١,٨٪ والصين إلى ٦,٣٪ من ٦,٦٪. من جهة أخرى، فإن الاتجاهات لغاية نهاية العام ٢٠١٩ هي في اتِّباع سياسات نقدية تيسيرية مع غياب الضغوط التضخُّمية، وذلك في منطقة اليورو وانكلترا واليابان وغيرها، كما سبق وأوقف بنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، استجابةً لارتفاع المخاطر الاقتصادية والمالية والتجارية العالمية، أيَّ زيادات على أسعار الفائدة وأشار إلى عدم إجراء أيَّ زيادات في الفترة المتبقية من العام ٢٠١٩، مع بروز إمكانية خفض الفائدة المرجعية في النصف الثاني من السنة الجارية.

معدلات نمو الإقتصاد العالمي في عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ وتلك المقدَّرة والمتوقعة لعامي ٢٠١٩ و ٢٠٢٠

معدلات نمو الإقتصاد العالمي في عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ وتلك المقدَّرة والمتوقعة لعامي ٢٠١٩ و ٢٠٢٠	محقق		متوقع	
	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠
الإقتصاد العالمي	٣,٨	٣,٦	٣,٣	٣,٦
البلدان المتطورة، منها:				
الولايات المتحدة الأمريكية	٢,٢	٢,٩	٢,٣	١,٩
منطقة اليورو	٢,٤	١,٨	١,٣	١,٥
اليابان	١,٩	٠,٨	١,٠	٠,٥
كندا	٣,٠	١,٨	١,٥	١,٩
المملكة المتحدة	١,٨	١,٤	١,٢	١,٤
الدول الناشئة والنامية، منها:				
أفريقيا	٢,٩	٣,٠	٣,٥	٣,٧
أوروبا الوسطى والشرقية	٦,٠	٣,٦	٠,٨	٢,٨
كومنولث الدول المستقلة (CIS) بما فيها روسيا	٢,٤	٢,٨	٢,٢	٢,٣
روسيا	١,٦	٢,٣	١,٦	١,٧
البرازيل	١,١	١,١	٢,١	٢,٥
الصين	٦,٨	٦,٦	٦,٣	٦,١
الهند	٧,٢	٧,١	٧,٣	٧,٥
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	١,٨	١,٤	١,٣	٣,٢
أميركا الوسطى والجنوبية والكاروبي	١,٢	١,٠	١,٤	٢,٤

المصدر: تقرير الإقتصاد العالمي WEO / صندوق النقد الدولي

منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

4-1

تراجع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى ١,٤٪ في العام ٢٠١٨ من ١,٨٪ في العام الذي سبق، ومن المتوقع أن تتباطأ قليلاً وتيرة نمو النشاط الاقتصادي في عام ٢٠١٩ إلى ١,٣٪ قبل أن تعاود ارتفاعها إلى ٣,٢٪ في العام ٢٠٢٠، إنما تبقى دون متوسط معدل النمو الحقيقي في فترة ٢٠١٥-٢٠٠٠ بحيث بلغ ٤,٦٪. ومرد ذلك إلى الحروب الدائرة في المنطقة، يضاف إليها تباطؤ معدلات النمو العالمية وأجواء عدم اليقين في الأسواق المالية العالمية وتزايد التوترات التجارية العالمية، وهي أمور تولّد مخاطر كبيرة تؤدّي إلى تطورات سلبية على مستوى المنطقة. وأدّى ارتفاع أسعار النفط مع انتهاء مهلة اتفاقية أوبك وارتفاع معدلات الفوائد العالمية وانسحاب الولايات المتحدة من الاتفاق النووي مع إيران إلى ارتفاع معدل التضخم في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى ١٠,٥٪ في عام ٢٠١٨ مقابل ٧,٤٪ في العام الذي سبق، ومن المتوقع أن يعود إلى الانخفاض إلى ٩,٨٪ و ٩,٣٪ في العامين ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ على التوالي مع احتمالات انخفاض أسعار النفط على المدى المتوسط.

6-1

في ما يخصّ البلدان المستوردة للنفط، بقي النمو الاقتصادي فيها مقيّداً مع غياب الإصلاحات الهيكلية باستثناء مصر، كما حدّ الدين العام المرتفع في هذه البلدان من توافر الأموال المطلوبة للإنفاق الاجتماعي والإنفاق على البنية التحتية. وقد تباينت آفاق النمو بين بلدٍ وآخر ضمن هذه المجموعة التي سجّلت نمواً قارب ٣,٨٪ في العام ٢٠١٨، أي أنها تحسّنت بالمقارنة مع ٣,٥٪ في العام ٢٠١٧ نتيجة ازدياد الثقة في عدد من البلدان. وبالتالي ارتفاع الاستثمار الأجنبي فيها. ومن المتوقع أن يبلغ معدل النمو ٤,١٪ في العام ٢٠١٩ و ٤,٦٪ في العام ٢٠٢٠ مع مباشرة تطبيق إصلاحات وتحسين بيئة الأعمال وبذل المزيد من الجهود لتعزيز الحوكمة وتحسين فعالية أطر مكافحة الفساد ورفع إنتاجية اليد العاملة.

5-1

تباينت النتائج والاتجاهات بين الدول المصدّرة للنفط وتلك المستوردة له. فبالنسبة إلى المجموعة الأولى، ثمة تفاوت واضح أيضاً بين أداء دول مجلس التعاون الخليجي والدول المصدّرة غير الأعضاء في المجلس. ففي ما يخصّ دول مجلس التعاون الخليجي، ارتفع معدل النمو الحقيقي إلى ٢٪ في العام ٢٠١٨ مقابل نمو سلبي بنسبة -٠,٣٪ في العام ٢٠١٧، وتشير التوقعات

معدل النمو الحقيقي في عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ والمتوقع في عامي ٢٠١٩ و ٢٠٢٠

٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	
٣,٢	١,٣	١,٤	١,٨	منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا
٢,٨	٢,١	٢,٠	-٠,٣	دول مجلس التعاون المصدّرة للنفط
٢,٧	١,٧-	١,١-	٣,١	الدول المصدّرة غير الأعضاء في مجلس التعاون
٤,٦	٤,١	٣,٨	٣,٥	البلدان المستوردة للنفط

المصدر: مستجذات آفاق الاقتصاد الإقليمي / صندوق النقد الدولي، نيسان ٢٠١٩.

ثانياً: الإقتصاد اللبناني

1-2

بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في لبنان ٠,٣٪ في العام ٢٠١٨ بحسب تقديرات صندوق النقد الدولي مقابل ٠,٦٪ في العام ٢٠١٧. أما المصرف المركزي، فقدّر النمو الإقتصادي في لبنان للعام ٢٠١٨ بحوالي ١٪، خصوصاً مع توسّع الإنفاق العام الذي ساهم في حركة النشاط الاقتصادي.

2-2

واستدراكاً لواقع الاقتصاد الإنكماش وتراجع وضع المالية العامة وانحسار الثقة واستمرار ضعف دخول الأموال إلى الداخل، سعت الحكومة جاهدة إلى إنجاز مشروع موازنة العام ٢٠١٩ قبل نهاية أيار الفائت، وهو يتضمّن خفض العجز في الموازنة إلى حوالي ٧,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي مقابل ١١٪ محقق في العام ٢٠١٨ كما شمل بعض الموادّ الإصلاحية، كمدخل لإعادة ثقة اللبنانيين أولاً والمجتمع الدولي ثانياً بلبنان والبدء بتنفيذ مقرّرات مؤتمر سيدر على أن تليه في مرحلة لاحقة الخطة الاقتصادية التي ستُعتمد بعد دراسة جملة

إشنتد تباطؤ نمو الإقتصاد اللبناني في العام ٢٠١٨ ليكون الأقوى رهباً منذ العام ٢٠١١ مع التراجع الحادّ في صافي التدفّقات المالية إلى الداخل، وانعكاسات الإجراءات الضريبية السلبية التي فُرضت في العام الذي سبقه، وتعديل مصرف لبنان في آلية القروض المدعومة أو تعليق بعضها، ولا سيّما تلك الموجهة إلى قطاع السكن. كما كان للتجاذبات السياسية المحلية وضبابية تأليف الحكومة لثمانية أشهر، دور لا يقلّ أهمية إذ ساهمت في تعميق حالة التريث والترقب من قبل المستهلكين والمستثمرين، وبالتالي التردّد في الإنفاق والاستثمار في القطاعات الإقتصادية المختلفة. فلولا إنجاز الانتخابات النيابية في أيار ٢٠١٨ وكذلك مؤتمر سيدر في باريس في الشهر الذي سبق، لكان العام فارغاً من أية إنتاجية سياسية. ولو استُكملت هذه الخطوات بالالتزام والتنفيذ التدريجي للإجراءات والإصلاحات الاقتصادية الموعودة وفي المالية العامة بدل حصول العكس وانفلاش الإنفاق الحكومي، لكان لبنان على مسار مختلف من الحركة الاقتصادية والإنتاج. وعليه،

المقترحات والتوصيات التي قدّمتها جهات عدّة، ومنها شركة ماكينزي. فإضافة إلى إمكانية إقرار قانون موازنة ترغب فيه الجهات المانحة للمساعدة وتحرير الأموال المرصودة، ثمة بوادر إيجابية أيضاً تتمثل بإعلان قطر عن نيّتها شراء سندات سيادية لبنانية بقيمة ٥٠٠ مليون دولار، وإعلان المملكة العربية السعودية عن دعمها الكامل للإقتصاد اللبناني، واحتمال عودة السياح الخليجين بأعداد كبيرة إلى

لبنان، والسعي الجدي القائم لترسيم الحدود البحرية والبرية بما يخدم تقدّم لبنان في الملفّ النفطي. إلا أن هناك أيضاً مخاطر ترتبط بتأزم متجدّد في الوضع الإقليمي وبالارتدادات السلبية المحتملة على الإقتصاد اللبناني. وقد توقّع صندوق النقد الدولي في تقريره حول آفاق الإقتصاد العالمي الصادر في نيسان ٢٠١٩ أن يحقّق لبنان نمواً إقتصادياً حقيقياً نسبته ١,٣٪ في العام ٢٠١٩.

الناتج المحلي الإجمالي، ومعدلات النمو والتضخم

	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨
معدل النمو الحقيقي (%)	١,٦	٠,٦	٠,٣
تغيّر أسعار الاستهلاك (متوسط الفترة) (%)	-٠,٨٢	٤,٤٨	٦,٠٧
مخفّض التضخم الضمني في أسعار الناتج المحلي الإجمالي (GDP deflator) (%)	٠,٩	٣,٦	٥,٤
الناتج المحلي الإجمالي (مليار ليرة)	٧٧٢٤٣	٨٠٤٩١	٨٥٠٣٧
الناتج المحلي الإجمالي (مليار د.أ.)	٥١,٢	٥٣,٤	٥٦,٤

المصادر: إدارة الإحصاء المركزي، صندوق النقد الدولي (بالنسبة إلى معدل النمو الحقيقي و GDP deflator للعام ٢٠١٨).

3-2

وتأكيداً على تباطؤ النشاط الاقتصادي والنمو، سجّلت غالبية مؤشرات القطاع الحقيقي المتوافرة لعام ٢٠١٨ تراجعاً أبرزه في الحركتين العقارية والتجارية، في حين كان التحسّن شبه محصور في المؤشرات المتعلّقة بحركة السياح والمسافرين عبر المطار. ومن أبرز المؤشرات:

- سجّل متوسط المؤشر الإقتصادي العام لمصرف لبنان (Coincident Indicator) نمواً ضعيفاً بنسبة ٠,٦٪ في العام ٢٠١٨ مقابل نسبة زيادة ناهزت ٥,٨٪ في العام ٢٠١٧.

- عرف القطاع العقاري اللبناني منحىً سلبياً مختلف مؤشّراته. فسجّل كلّ من عدد عمليات البيع العقارية وعدد المعاملات (الصفقات) العقارية تراجعاً بنسبة

١٧,٤٪ و١٤,٩٪ على التوالي في العام ٢٠١٨ مقارنةً بالعام الذي سبق نتيجة تراجع الطلب. وعليه، تراجع القيمة الإجمالية للمبيعات العقارية بنسبة ١٨,٤٪. كما شهدت قيمة الرسوم العقارية المنحى ذاته بتسجيلها تراجعاً ناهزت نسبته ٢٣,٤٪ مقارنةً بالعام ٢٠١٧. وقد واكب العرض العقاري حركة الطلب متخذاً المنحى ذاته إذ تراجع حركة البناء الآنية والمستقبلية المتمثلة بتقلّص مساحات البناء المرخّص بها بما يناهز ٢٣,١٪، إضافة إلى تسليمات الإسمنت التي تراجعت بدورها بنسبة ٨,٧٪ مقارنةً بالعام الذي سبق، وهي تشكّل المؤشر الثانوي لحركة البناء القائمة، عاكساً نيّة بعض المطوّرين العقاريين التريث في أعمال البناء لحين انفراج الأوضاع في السوق.

- تراجعت القيمة الإجمالية للشيكات المتقاصة بنسبة ٢,٥٪ عاكسةً تقلّصاً في النفقات الإستهلاكية والإستثمارية في العام ٢٠١٨ مقارنةً مع العام ٢٠١٧.

- انخفضت كمية البضائع المفرغة بحوالي ١٦,٤٪ في العام ٢٠١٨ كما سجّلت مؤشرات حركة النقل البحري أداءً سلبياً إذ تراجع كلّ من عدد البواخر وحجم البضائع المفرغة وحجم البضائع المشحونة وعدد المستوعبات المفرغة وتقلّصت معهم إيرادات المرفأ.

- تفاوت أداء القطاع الزراعي، إذ ارتفعت كلّ من قيمة الواردات الزراعية والصادرات الزراعية بنسبة ٧,٥٪ و٤,٥٪ على التوالي في العام ٢٠١٨ مقابل تراجع كلّ من كمّيات الواردات والصادرات الزراعية بنسبة ٤,٢٪ و١٤,١٪ تبعاً.

- حصل تراجع ملحوظ في عدد وقيمة القروض المدعومة من مؤسسة "كفالات" والممنوحة للشركات الصغيرة والمتوسطة، لا سيّما تلك العاملة في القطاعين الزراعي والسياحي، وذلك بنسبة ٤٢,٧٪ و٣٩,٦٪ تبعاً.

- تراجعت التدفّقات النقدية الصافية إلى لبنان، ما أدّى إلى زيادة العجز في ميزان المدفوعات الذي بلغ ٤,٨ مليارات دولار في عام ٢٠١٨.

- حقّق القطاع السياحي نتائج إيجابية في العام ٢٠١٨، ذلك أنّ عدد الوافدين إلى المطار ارتفع بنسبة ٨,١٪ مقارنةً مع العدد المسجّل في العام الذي سبق، جرّاء ارتفاع عدد السياح في لبنان بنسبة توازي ٥,٨٪، وكان أبرزهم من البلدان الأوروبية، في حين استأثرت البلدان العربية بحوالي الثلث. كما ازدادت حركة المغادرين من المطار بنسبة ٦,٦٪ مقارنةً بالعام ٢٠١٧. وانعكست الحركة السياحية على القطاع الفندقي بحيث ارتفعت نسبة إشغال الفنادق في بيروت إلى ٦٥,١٪ في العام ٢٠١٨ مقابل ٦٣,٧٪ في العام ٢٠١٧ ومقارنةً مع متوسط ٦٣,٤٪ في ١٤ سوقاً عربية شملتها الدراسة المُعدّة من قبل مؤسسة "إرنست أند يونغ".

4-2

وكان للتجاذب السياسي والتأخير في تشكيل الحكومة والقيام بالإصلاحات وتفاقم العجز في المالية العامة الأثر الواضح في إعادة نظر وكالات التصنيف الدولية إما بالتصنيف السيادي للبنان أو بالنظرة المستقبلية له، إذ أصدرت وكالة التصنيف "موديز" خلال النصف الأول من العام ٢٠١٨ تحليلاً ائتمانياً علّلت بموجبه تصنيف الدولة اللبنانية بدرجة B3. كما تطرّق التحليل إلى ضعف الحوكمة وفعالية السياسة المالية للدولة والتي يتمّ التعويض عنها إلى حدّ ما بالسياسة النقدية الفاعلة والتزام الحكومة بمسئولياتها. وأبقى التقرير على النظرة المستقبلية "المستقرة" مع توقّعات تسارع وتيرة تطبيق التدابير الإصلاحية في لبنان وتشكيل الحكومة الجديدة (حينها) مدعومةً بمستويات مرتفعة للإحتياطيات بالعملة الأجنبية واستمرار تدفّق الودائع إلى القطاع المالي. وكانت "موديز" قد رحّبت بالدعم المقدم خلال مؤتمر "سيدر" معتبرةً هذا الحدث إيجابياً لتأثيره على الإستثمار والإصلاحات المنوي تنفيذها.

وفي آب ٢٠١٨، توقع تقرير "ستاندارد أند بورز" نمواً اقتصادياً ضعيفاً لفترة ٢٠٢١-٢٠١٨ نتيجة مضاعفات الصراع في سورية والإنقسام السياسي الداخلي الذي تُرجم بتأخير تشكيل الحكومة وبالتالي تأخير مباشرة الإصلاحات الهيكلية اللازمة وتأثيره السلبى على ثقة كلّ من المستثمر والمستهلك. كما أشار إلى ضعف الحوكمة الذي ينعكس تراجعاً في النمو وفي المالية العامة وتدنياً في الإيرادات وارتفاعاً في خدمة الدين. فالتقييم B-/B جاء مدعوماً بمستوى الإحتياطيات من العملات الأجنبية وموجودات القطاع المصرفي في الخارج والتي تزيد عن إجمالي الدين الخارجي. أما النظرة المستقبلية فأُتت مستقرة.

وفي الشهر الأخير من العام ٢٠١٨، عدّلت مؤسسة التصنيف "فيتش" النظرة المستقبلية للبنان إلى سلبية من مستقرة مؤكّدة على تصنيفه عند B سلبى لنعكس مزيداً من التدهور في العجز والدين العام وتراجعاً في نمو الودائع وزيادة الإعتماد على تدابير مصرف لبنان غير التقليدية.

المالية العامة ٢٠١٨-٢٠١٦ (مليار ليرة)

التغير (%)	التغير (%)	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	
٢٠١٨/٢٠١٧	٢٠١٧/٢٠١٦				
-٠,٧	١٧,١	١٧٤٠٠	١٧٥٢٤	١٤٩٥٩	المقبوضات الإجمالية (موازنة +خزينة)
١٥,٧	٣,٥	٢٦٨٢١	٢٣١٨٦	٢٢٤١٢	المدفوعات الإجمالية (موازنة +خزينة)
٦٦,٣	٢٤,٠-	٩٤١٦	٥٦٦٢	٧٤٥٣	العجز العام
		٩٥٨-	٢١٥٢+	٣١+	الرصيد الأولي (+ فائض، -) عجز
		١١,٠	٧,٠	٩,٦	العجز العام/الناتج المحلي الإجمالي (%)
		١,١-	٢,٧	٠,٠٤	الرصيد الأولي/الناتج المحلي الإجمالي (%)

المصدر: وزارة المالية

2-3

في ما يتعلق بالمقبوضات الإجمالية، فقد انخفضت إلى ١٧٤٠٥ مليارات ليرة في العام ٢٠١٨ مقابل ١٧٥٢٤ مليار ليرة في العام ٢٠١٧. وشكّلت المقبوضات ٢٠,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨ مقابل ٢١,٨٪ في العام الذي سبق، وهذه النسبة هي دون المتوسط في البلدان النامية والبالغ ٢٦٪ والمتوسط في البلدان المتقدمة والبالغ ٣٦٪. وفي التفصيل، ارتفعت الإيرادات الضريبية بنسبة ٣,١٪ مقابل تراجع الإيرادات غير الضريبية بنسبة ١١,٥٪ ومقبوضات الخزينة بحوالي ٤,٨٪. وشكّلت حصة كل منها من مجموع المقبوضات ٧٣,٣٪ و ١٩,٧٪ و ٧٪ على التوالي. وتأتى ارتفاع الإيرادات الضريبية بشكل أساسي من ارتفاع الإيرادات الناتجة عن الضريبة على الفوائد بعد رفعها إلى ٧٪، وتلك الناتجة عن الضريبة على القيمة المضافة بعد زيادتها إلى ١١٪، مع العلم أن المكونات الأخرى عرفت تغييرات في الاتجاهين. وشكّلت الإيرادات من الضريبة على القيمة المضافة، والتي تبقى المورد الأول للخزينة، ٢٢,١٪ من المقبوضات الإجمالية و ٣٠,١٪ من الإيرادات الضريبية. وتجدر الإشارة إلى أن تراجع مساهمة الإيرادات من وفر موازنة الاتصالات السلكية واللاسلكية في التحصيل العام كان السبب الرئيسي لتراجع الإيرادات غير الضريبية.

3-3

إن استحداث بعض الضرائب والرسوم بموجب إقرار القانون رقم ٦٤ لتغطية كلفة سلسلة الرتب والرواتب المقررة بموجب القانون ٤٦، لم يساهم في زيادة إيرادات الدولة كما كان متوقّعا (١٨٦٨٧ مليار ليرة في قانون موازنة ٢٠١٨)، بل جاءت مفاعيله مع غياب عامل الثقة والاستقرار في البلد سيئة على الاستهلاك والاستثمار الخاص. وأدّت كل هذه الأمور إلى إقفال العديد من المؤسسات وارتفاع معدل البطالة وزيادة معدل التضخم، كما أسهمت في تحقيق عجز غير مسبوق في ميزان المدفوعات. كذلك لعبت هذه التطورات دوراً في تراجع نمو القطاع المصرفي من خلال (أ) الضريبة على فوائد الودائع المصرفية التي ارتفعت إلى ٧٪ من ٥٪ مع توسيع مروحة التوظيفات المصرفية 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 ١٠٪ إلى ١٠٪.

قطاعات جديدة كالنفط والغاز تكون قاطرات إضافية للاقتصاد بغية تقليص الفجوة بين الناتج المحلي الفعلي والناتج الممكن تحقيقه وتعزيز مستوى دخل الأفراد، لا تزال المالية العامة تلقي بثقلها على الإقتصاد اللبناني بحيث تُعتبر التحدي الأبرز إلى جانب الدين العام. لذا، ينبغي دعم إطلاق عجلة الإصلاحات الهيكلية المبنية على تخفيض الإنفاق وإعادة النظر في مكامن الإنفاق غير المبرر وغير المجدي وتعزيز الإيرادات والجبابة ومكافحة التهرب الضريبي وإجراء الإصلاحات في قطاع الكهرباء من أجل تقليص هذا العجز والحد من تداعياته السلبية على الإقتصاد. كما ينبغي تغيير النهج القائم على الإستيراد المفرط المؤدّي إلى عجز كبير في الميزان التجاري، والذي ينعكس على ميزان المدفوعات ودعم الصادرات، لا سيّما مع تباطؤ دخول الرساميل إلى السوق اللبنانية.

5-2

وعلى أمل الإنطلاق بورشة الإصلاحات في المالية العامة وفي الإقتصاد ككلّ والإنفاق على البنى التحتية وتحسين بيئة الأعمال لزيادة القدرة التنافسية وتنويع الإقتصاد وتفعيل

ثالثاً: المالية العامة والمديونية العامة

1-3

المصارف للخزينة عن نتائج الهندسة المالية لعام ٢٠١٦. وجاء تدهور أوضاع المالية العامة في العام ٢٠١٨ نتيجة انكماش الوضع الإقتصادي خلافاً لما تمّ تصوّره سابقاً مع تفاقم الأزمة السياسية وحالة عدم اليقين، من جهة، وعدم الإحاطة بشكل كامل ودقيق بانعكاسات سلسلة الرتب والرواتب والضرائب المرتبطة بتمويلها على النفقات الحكومية والحركة الاقتصادية، من جهة أخرى.

بلغ العجز العام الإجمالي ٩٤١٦ مليار ليرة في العام ٢٠١٨ (أي حوالي ١١,٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ٥٦٦٢ مليار ليرة في العام ٢٠١٧ (٧٪ من الناتج المحلي)، كما حقّق الرصيد الأولي عجزاً بحوالي ٩٥٨ مليار ليرة (١,١٪ من الناتج المحلي الإجمالي) في العام ٢٠١٨ مقابل فائض كبير بمقدار ٢١٥٢ مليار ليرة (٢,٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي) في العام ٢٠١٧، ارتبط إلى حدّ كبير بالضريبة الاستثنائية على الأرباح التي دفعتها

4-3

٦٪ منها. ومن المتوقع أن يرتفع الإنفاق الاستثماري في السنوات المقبلة تطبيقاً لرؤية الحكومة اللبنانية المقدمّة في مؤتمر سيدر في حال الشروع في عدد من الإصلاحات المطلوبة، على أن يتمّ جزء من هذه المشاريع عبر الشراكة بين القطاعين العام والخاص.

5-3

ومع ارتفاع حجم الدين العام الإجمالي، ارتفعت خدمة الدين العام إلى ٨٤٥٧ مليار ليرة في العام ٢٠١٨ من ٧٨١٤ ملياراً في العام ٢٠١٧، أي زيادة نسبتها ٨,٢٪ وشكّلت حوالي ٩,٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي و٣١,٥٪ من مجموع النفقات في العام ٢٠١٨ مقابل ٩,٧٪ و٣٣,٧٪ للنسبتين اللتين على التوالي في العام ٢٠١٧. وبلغ معدل الفائدة الفعلي، أي خدمة الدين العام منسوبةً إلى متوسط الدين العام الإجمالي ٦,٨٪ في العام ٢٠١٨ شأنها تقريباً في العام ٢٠١٧ (٦,٧٪).

أما المدفوعات الإجمالية فقد ارتفعت بنسبة ١٥,٧٪ في العام ٢٠١٨ إلى ٢٦٨٢١ مليار ليرة مقابل ارتفاعها بنسبة ٣,٤٪ في العام ٢٠١٧. وارتفعت منسوبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ٣١,٤٪ في العام ٢٠١٨ من ٢٨,٨٪ في العام الذي سبق. وازدادت النفقات الأولية من خارج خدمة الدين العام إلى ١٨٣٦٤ مليار ليرة في العام ٢٠١٨ من ١٥٣٧٢ ملياراً في العام ٢٠١٧، أي بنسبة ١٩,٥٪. وتأتى الارتفاع إلى حدّ كبير من زيادة المخصّصات والرواتب والملحقات للعاملين في القطاع العام (تطبيق قانون سلسلة الرتب والرواتب) بنسبة ١٨,٣٪ بين العامين ٢٠١٧ و٢٠١٨، وشكّلت بالتالي حصة هذا البند ٣٦,٢٪ من مجموع الإنفاق العام في العام ٢٠١٨ وما يوازي ١١,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي. كما ازدادت التحويلات إلى مؤسسة كهرباء لبنان لتتجاوز كلفة دعم الكهرباء ٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام المذكور. وارتفعت النفقات الاستثمارية بنسبة مقبولة في العام ٢٠١٨ علماً أن حصتها لا تزال متدنيةً قياساً على إجمالي المدفوعات بحيث لم تتجاوز

المدفوعات الإجمالية (مليار ليرة لبنانية)

	٢٠١٦	الحوصة (%)	٢٠١٧	الحوصة (%)	٢٠١٨	الحوصة (%)
خدمة الدين العام	٧٤٨٤	٣٣,٤	٧٨١٤	٣٣,٧	٨٤٥٧	٣١,٥
النفقات الأولية	١٤٩٢٨	٦٦,٦	١٥٣٧٢	٦٦,٣	١٨٣٦٤	٦٨,٥
منها: المخصّصات والرواتب والملحقات	٧٣٣٥	٣٢,٧	٨٢١٨	٣٥,٤	٩٧١٩	٣٦,٢
التحويلات إلى مؤسسة كهرباء لبنان	١٣٩٧	٦,٢	٢٠٠٢	٨,٦	٢٦٤٧	٩,٩
النفقات الاستثمارية	١٠٧٩	٤,٨	١١٩٣	٥,١	١٣٨٢	٥,٢
التحويلات إلى البلديات	١٥٥٥	٦,٩	٦٢٢	٢,٧	٨٦٠	٣,٢
المدفوعات الإجمالية	٢٢٤١٢	١٠٠,٠	٢٣١٨٦	١٠٠,٠	٢٦٨٢١	١٠٠,٠

المصدر: وزارة المالية

المقبوضات الإجمالية (مليار ليرة لبنانية)

	٢٠١٦	الحوصة (%)	٢٠١٧	الحوصة (%)	٢٠١٨	الحوصة (%)
الضريبة على الدخل، والأرباح ورؤوس الأموال	٣٠١٥	٢٠,١	٤٢٠١	٢٤	٤٥٠٠	٢٥,٩
منها: ضريبة الدخل على الأرباح	١١٤٣	٧,٦	٢١٠١	١٢,٠	١٣٥٧	٧,٨
ضريبة الدخل على الفوائد (٧٪ بدل ٥٪)	٨١٩	٥,٥	٩٠٤	٥,٢	١٨٠١	١٠,٣
الضريبة على الأملاك المبنية	١٢٢٤	٨,٢	١٤١٣	٨,١	١١٣٩	٦,٥
الرسوم الداخلية على السلع والخدمات	٣٧٧٣	٢٥,٢	٤٠٧٩	٢٣,٣	٤٥٠٠	٢٥,٨
منها: الضريبة على القيمة المضافة	٣٣٣٤	٢١,٦	٣٤٧٦	١٩,٨	٣٨٤١	٢٢,١
الرسوم على التجارة والمبادلات الدولية	٢١١٧	١٤,٢	٢١٦٣	١٢,٣	٢٠٢٥	١١,٦
الرسوم الجمركية على الاستيراد	٧٠٦	٤,٧	٧٤٢	٤,٢	٧٤٥	٤,٣
رسوم على البنزين	٦٨٠	٤,٥	٦٩١	٣,٩	٦٦٨	٣,٨
إيرادات ضريبية أخرى	٤٦٨	٣,١	٥٢٥	٣,٠	٦٠٢	٣,٥
الإيرادات الضريبية	١٠٥٩٧	٧٠,٨	١٢٣٨١	٧٠,٧	١٢٧٦٦	٧٣,٣
حاصلات من إدارات ومؤسسات عامة ومن أملاك الدولة	٢٣٧٧	١٥,٩	٢٦٤٩	١٥,١	٢١٨٨	١٢,٦
منها: إيرادات من وفر موازنة الاتصالات	١٩٠٧	١٢,٧	١٩٣٦	١١,٠	١٦١٤	٩,٣
إيرادات غير ضريبية أخرى	١٠١٥	٦,٨	١٢١٧	٦,٩	١٢٣٥	٧,١
الإيرادات غير الضريبية	٣٣٩٢	٢٢,٧	٣٨٦٦	٢٢,١	٣٤٢٣	١٩,٧
مقبوضات الخزينة	٩٧٠	٦,٥	١٢٧٧	٧,٣	١٢١٦	٧,٠
المقبوضات الإجمالية	١٤٩٥٩	١٠٠,٠	١٧٥٢٤	١٠٠,٠	١٧٤٠٥	١٠٠,٠

المصدر: وزارة المالية

6-3

عند إعداد هذا التقرير، كان مجلس الوزراء قد انتهى من مناقشة مشروع موازنة العام ٢٠١٩ وأحاله الى المجلس النيابي. وفي آخر المعطيات المتوافرة، والتزاماً بخفض العجز العام بما لا يقل عن ١٪ من إجمالي الناتج المحلي سنوياً لمدة خمس سنوات، ولتصحيح الخلل والتأخر الحاصل بالنسبة الى العام ٢٠١٨، يقدر هذا المشروع نسبة العجز إلى الناتج بـ ٧,٦٪. ومع أن الرؤية الاقتصادية والاجتماعية تغيب عنه لتكون ضمن الخطة الاقتصادية للدولة، تقضي بعض الإجراءات الأساسية في هذا المشروع بخفض مخصصات القطاع العام وتحديد سقف للتعويضات الممنوحة لموظفيه من دون المسّ بالأجور والرواتب، وبفرض زيادة تصاعديّة على ضريبة الدخل على الأجور، ورفع الضريبة على الفوائد وعلى الأرباح، بالإضافة إلى إلغاء الإعفاءات الجمركية باستثناء ما يخضع منها للاتفاقيات الدولية، وإقرار رسم نوعي على ٢٠ سلعة، الأمر الذي من شأنه إعادة إطلاق الإنتاج الوطني وحمايته من الإغراق ودعم الصناعة الوطنية وإقرار رسم ٢٪ على الاستيراد من الخارج لغاية ٢٠٢٢/١٢/٣١ مع استثناءات قليلة، وخفض الحد الأدنى للتصريح الإلزامي عن الضريبة على القيمة المضافة بالإضافة إلى ضبط الحدود ومنع التهريب براً وجواً وبحراً واتخاذ إجراءات للجمّ التهريب الضريبي.

7-3

ارتفع الدين العام الإجمالي إلى ١٢٨٣٤٧ مليار ليرة (ما يوازي ٨٥,١ مليار دولار) في نهاية العام ٢٠١٨ مقابل ١١٩٨٩٢ مليار ليرة (٧٩,٥ مليار دولار) في نهاية العام ٢٠١٧، مسجلاً بذلك زيادة قدرها ٨٤٥٥ مليار ليرة (٥,٦ مليارات دولار) ونسبتها ٧,١٪ وهي بالتالي تعدت قيمة الزيادة المحققة في العام ٢٠١٧ التي بلغت ٦٩٨٢ مليار ليرة (٤,٦ مليارات دولار) ونسبتها ٦,٢٪.

8-3

ومع تجاوز نسبة نمو الدين العام معدل النمو الاقتصادي الإسمي، ارتفعت نسبة الدين العام الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ١٥٠,١٪ في نهاية العام ٢٠١٨ من ١٤٨,٩٪ في نهاية العام ٢٠١٧، علماً أنها لا تزال دون السقف الذي بلغته عام ٢٠٠٦ (١٨٣٪). وتجدر الإشارة إلى أنه عند احتساب دين السوق الذي لا يتصمّن ما يحمله مصرف لبنان والمؤسسات العامة والقروض الثنائية والمتعددة الأطراف، تكون نسبة الدين العام حوالي ٨٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية العام ٢٠١٨.

9-3

نجم ارتفاع الدين العام الإجمالي في العام ٢٠١٨ من ارتفاع الدين العام بالليرة بمقدار ٣٧٧٥ مليار ليرة والذي بلغ ٧٧٨٥٢ مليار ليرة في نهاية العام المذكور، مشكلاً ما نسبته ٦٠,٧٪ من إجمالي الدين العام، وارتفاع الدين بالعملات الأجنبية بقيمة توازي ٣١٠٥ ملايين دولار ليلغ ما يعادل ٣٣٤٩٦ مليون دولار وما نسبته ٣٩,٣٪ من إجمالي الدين العام في نهاية العام ٢٠١٨. ويُعزى ارتفاع الدين العام بالدولار إلى عملية استبدال في أيار ٢٠١٨ سندات خزينة بالليرة اللبنانية يحملها مصرف لبنان في محفظته (غالبيتها من فئتي ٣٦ و ٦٠ شهراً) بسندات خزينة بالدولار الأميركي بقيمة ٥,٥ مليارات دولار. أما زيادة الدين العام بالليرة، فيعود بغالبية إلى اكتتاب مصرف لبنان بسندات خزينة بقيمة ذاتها (٥,٥ مليارات دولار) بفائدة استثنائية منخفضة (١٪) على دفعات متتالية.

10-3

أما الدين العام الصافي، والمحتسب بعد تنزيل ودائع القطاع العام لدى الجهاز المصرفي، فقد بلغ ١١٤١٦١ مليار ليرة (٧٥,٧ مليار دولار) في نهاية كانون الأول ٢٠١٨، أي بارتفاع سنوي بنسبة ٩,٥٪ مقابل زيادة أدنى نسبتها ٦,٠٪ في العام ٢٠١٧. فقد انخفضت ودائع القطاع العام لدى مصرف لبنان إلى ٧٥٧٨ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٨ مقابل ٨٨٩٢ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٧، أي بمقدار ١٣١٤ مليار ليرة بعد ارتفاعها بمقدار ٥٨٠ مليار ليرة في العام الذي سبق.

الدين العام ٢٠١٦-٢٠١٨
(نهاية الفترة-مليار ليرة)

التغيّر (%)	التغيّر (%)	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦
٢٠١٨/٢٠١٧	٢٠١٧/٢٠١٦			
٧,١+	٦,٢+	١٢٨٣٤٧	١١٩٨٩٢	١١٢٩١٠
		الدين العام الإجمالي		
٥,١+	٥,٠+	٧٧٨٥٢	٧٤٠٧٧	٧٠٥٢٨
		الدين العام بالليرة اللبنانية		
١٠,٢+	٨,١+	٥٠٤٩٥	٤٥٨١٥	٤٣٣٨٢
		الدين العام بالعملات الأجنبية		
٩,٦-	٧,٤+	١٤١٥١	١٥٦٥٩	١٤٥٨٦
		ودائع القطاع العام لدى الجهاز المصرفي		
٩,٥+	٦,٠+	١١٤١٦١	١٠٤٢٣٣	٩٨٣٢٤
		الدين العام الصافي		

المصدر: مصرف لبنان

11-3

على صعيد تمويل الدين العام المحرّر بالليرة اللبنانية، تابعت حصة المصارف انخفاضها إلى ٣٥,٢٪ في نهاية العام ٢٠١٨ من ٣٧,٥٪ في نهاية العام ٢٠١٧، قابلها ارتفاع حصة مصرف لبنان إلى ٥٠,١٪ من ٤٨,٠٪ وحصة القطاع غير المصرفي إلى ١٤,٧٪ من ١٤,٥٪ في التاريخين المذكورين على التوالي. ومرّد ارتفاع حصة مصرف لبنان إلى اكتتابه بسندات خزينة بحوالي ٨٢٥٠ مليار ليرة بفائدة استثنائية قدرها ١٪ كما أشرنا إليه أعلاه. وبالفعل اكتتب في حزيران بسندات خزينة بالليرة من فئة ٣٦ شهراً بقيمة ٢٠٠٠

15-3

ونتيجة تطور سوق سندات الخزينة بالليرة، انخفض معدل الفائدة المثقلة على المحفظة الإجمالية إلى ٦,١١٪ في نهاية العام ٢٠١٨ من ٦,٦٥٪ في نهاية العام ٢٠١٧، فيما ارتفع الأجل المثقل لهذه المحفظة إلى ١٦٢٨ يوماً (٤,٥ سنوات) من ١٤٢٠ يوماً (٣,٩ سنوات). وفي سوق سندات اليوروبندز، ارتفعت الفائدة المثقلة على هذه المحفظة إلى ٦,٨١٪ من ٦,٤٩٪ في

تطور محفظة سندات الخزينة بالعملة الأجنبية في العام ٢٠١٨

في أيار ٢٠١٨، استكملت وزارة المالية اللبنانية، في إطار القوانين المتاحة والتفويض اللازم، عملية استبدال سندات خزينة بالليرة اللبنانية يحملها مصرف لبنان (غالبها من فئتي ٣٦ و ٦٠ شهراً) بسندات خزينة بالدولار الأميركي بقيمة ٥,٥ مليارات دولار. أما سندات اليوروبندز الجديدة فتوزعت على أربع شرائح، اثنتان منهما يحملها مصرف لبنان كنتيجة لإصدار تشرين الثاني ٢٠١٧ (٢٠٢٨ و ٢٠٣١) وشريحتين جديدتين (٢٠٣٣ و ٢٠٣٤). توزعت الشرائح على النحو الآتي:

- مليار دولار إضافي على استحقاق آذار ٢٠٢٨ بعائد ٨,٠٠٪،
- مليار دولار إضافي على استحقاق تشرين الثاني ٢٠٣١ بعائد ٨,١٠٪،
- مليار دولار استحقاق أيار ٢٠٣٣ بعائد ٨,٢٠٪،
- مليار دولار استحقاق أيار ٢٠٣٤ بعائد ٨,٢٥٪.

في المقابل، استحققت سندات يوروبندز في كل من حزيران وتشرين الثاني بقيمة ٢٢٣٠ مليون دولار سددها مصرف لبنان بالكامل نقداً.

رابعاً: السياسة والتطورات النقدية

1-4

تتمثل الأولوية الرئيسية لمصرف لبنان بالإبقاء على مستوى ملائم من احتياطات العملات الأجنبية، وذلك في ضوء السياسة النقدية المعتمدة في لبنان والقائمة بشكل خاص على دعم ربط سعر صرف الليرة اللبنانية بالدولار الأميركي، وهذا ما ساعد ولا يزال على تأمين الثقة والاستقرار المالي والإقتصادي والاجتماعي، بالرغم مما قد يرتبط به من تداعيات على النمو الاقتصادي في بعض الأحيان أو الظروف. وإضافة إلى الجهود التي بذلها مصرف لبنان من أجل المحافظة على مصداقية الربط، عمل بشكل مواز ومتزايد على تقديم

الدعم للحكومة والإقتصاد. فكان يكتب كلما اقتضت الحاجة بسندات الخزينة بالليرة والعملات الأجنبية في السوق الأولية، كما يعتمد في بعض الأحيان إلى تأمين السيولة للحكومة بكلفة أدنى من كلفة السوق، - كما حصل على سبيل المثال في فترة حزيران-تشرين الثاني ٢٠١٨ حيث اكتتب المركزي بسندات خزينة بالليرة بقيمة ٨٢٥٠ مليار ليرة ومعدل فائدة ١٪- بالإضافة إلى تأمين مدفوعاتها بالعملات الأجنبية. من جهة أخرى، وفر مصرف لبنان في السنوات الأخيرة وتحديداً منذ العام ٢٠١٣، أي في فترة سجل فيها الإقتصاد معدلات نمو

13-3

تجدد الإشارة إلى أن سوق سندات اليوروبندز شهد في النصف الثاني من عام ٢٠١٨ تقلبات كبيرة بالتوازي مع تراجع المؤشرات المالية على مختلف الصعد. وشهدت هذه السندات، التي يتم تداولها وفق أسعار تحددها آليات العرض والطلب في السوق، انخفاضاً في أسعارها مع تحسُّس الأسواق المالية لارتفاع درجات المخاطر في ظل بعض التصريحات والتحليلات السلبية وغير المؤاتية، ما يعني تلقائياً رفع العوائد على هذه السندات. وقد بلغ هامش مقيضة المخاطر الإئتمانية لخمس سنوات (CDS) ٧٧٩ نقطة في العام ٢٠١٨ بعدما كان دون ٥٠٠ نقطة في العام ٢٠١٧.

12-3

في ما يخص تمويل الدين المحرر بالعملات الأجنبية، تأتى ٩٣,٥٪ منه من سندات اليوروبندز في نهاية العام ٢٠١٨ (٩٢,٤٪ في نهاية العام ٢٠١٧). وبلغت محفظة المصارف التجارية من سندات اليوروبندز ما يوازي ١٦٠٣٩ مليون دولار في نهاية العام ٢٠١٨، أي بزيادة قدرها ١,٩ مليار دولار قياساً على نهاية العام الذي سبق مقابل انخفاضها بقيمة ١,٢ مليار دولار في العام ٢٠١٧. وكانت المصارف استحوذت على سندات يوروبندز بقيمة ٣ مليارات دولار من مصرف لبنان في أيار ٢٠١٨ بعد عملية المفاضلة التي أجراها مع وزارة المالية، مقابل استحقاق سندات تحملها في كل من حزيران وتشرين الثاني ٢٠١٨ وشهادات إيداع تحملها لأجل تمتد حتى ٢٠٢١. وعليه، ارتفعت قليلاً حصة محفظة المصارف التجارية من مجموع محفظة سندات اليوروبندز إلى ٥١,٢٪ في نهاية العام ٢٠١٨ من حوالي ٥٠,٥٪ من مجموع المحفظة في نهاية العام ٢٠١٧.

14-3

في ما يخص معدلات الفائدة على سندات الخزينة بالليرة اللبنانية العادية، فقد استقرت في العام ٢٠١٨ على جميع الفئات باستثناء فئة ١٠ سنوات التي ارتفعت في كانون الأول (إلى ١٠٪ بدلاً من ٧,٤٦٪) لتشمل الزيادة الفئات الأخرى الدورية منذ مطلع العام ٢٠١٩. وفي كانون الأول ٢٠١٨، بات المردود على فئة ١٥ سنة ١٠,٥٠٪ بعد أن كان ٧,٩٠٪ في آخر إصدار لهذه الفئة في آذار ٢٠١٦.

معدلات الفائدة الفعلية على سندات الخزينة بالليرة اللبنانية في نهاية العام ٢٠١٨

٣ أشهر	٦ أشهر	١٢ شهراً	٢٤ شهراً	٣٦ شهراً	٦٠ شهراً	٨٤ شهراً	١٢٠ شهراً	١٨٠ شهراً
٤,٤٤٪	٤,٩٩٪	٥,٣٥٪	٥,٨٤٪	٦,٥٠٪	٦,٧٤٪	٧,٠٨٪	١٠,٠٠٪	١٠,٥٠٪

ضعيفة، حزمة من التحفيز للقطاع الخاص ناهزت قيمتها ٧ مليارات دولار حتى نهاية العام ٢٠١٨، فبات مصرف لبنان يمارس سياسة نقدية غير تقليدية تهدف بوضوح أيضاً إلى دعم النمو الإقتصادي واستحداث فرص عمل. وأضيفت إلى السياسة النقدية غير التقليدية العمليات المالية المتعددة التي يُنفّذها مصرف لبنان مع المصارف منذ العام ٢٠١٦ والتي كان لها دور رئيسي في المحافظة على الإستقرار النقدي.

2-4

لم تبقّ الأوضاع النقدية في العام ٢٠١٨، بل تحديداً منذ مطلع تشرين الثاني ٢٠١٧، على مستوى الإرتياح والهدوء الذي عرفته طيلة السنوات السابقة، بل انتقلت إلى مرحلة تتسم بمنسوب أكبر من الدقة والصعوبة. وقد جاء ذلك نتيجة الأوضاع السياسية الصعبة بدءاً من أزمة استقالة الرئيس الحريري أواخر العام ٢٠١٧، مروراً بالفراغ الحكومي بعد الإنتخابات النيابية في أيار ٢٠١٨ الذي طال أشهراً عدة، تاركاً وراءه مزيداً من عدم اليقين ومزيداً من الضعف في الأوضاع الإقتصادية والمالية، وترافق مع شائعات مكثفة طاولت الوضع النقدي من دون أن تنال منه. وقد نتج عن ذلك مضاعفات، منها موقّنة وأخرى مستمرة على الأوضاع النقدية والمالية. 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. ففي سوق القطع، شهدت الليرة اللبنانية ضغوطاً في العام ٢٠١٨، بدأت بطيئة لتتزايد وتيرتها في النصف الثاني من العام وبخاصة في الفصل الأخير منه^٢. وهذه الضغوط، إضافة إلى تلك التي سُجّلت أواخر العام ٢٠١٧، لم تعرفها العملة الوطنية منذ أكثر من ١٠ سنوات، أي منذ اغتيال الرئيس رفيق الحريري عام ٢٠٠٥ و حرب تموز عام ٢٠٠٦، وسُجّلت تحويلات للودائع من العملة الوطنية إلى الدولار الأميركي بقيمة تقديرية تُقارب الـ ٥-٤ مليارات دولار أميركي في العام ٢٠١٨^٣. في موازاة ذلك، كان من الطبيعي أن يأخذ معدّل الفائدة بين المصارف بالليرة

Interbank Rate - الذي سجّل مستويات شبه عادية معظم فترة الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٨ وبقي عند حدود ٤ إلى ٥٪- منحىً تصاعدياً في الفصل الأخير ووصل في بعض العمليات إلى مستوى مرتفع بلغ ٧٥٪ في كانون الأول ٢٠١٨، علماً أنّه وصل إلى مستويات أعلى بلغت ١٢٥٪ إثر أزمة تشرين الثاني ٢٠١٧، وهذه المستويات المرتفعة لم تُسجّل منذ زمن بعيد، نظراً لحاجة المصارف الكبيرة إلى السيولة بالليرة. كما تمّ تسجيل خروج ودائع إنّما بأحجام غير مؤثرة لم تتعدّ ٢٣٪ من إجمالي الودائع، حدّت منها كثيراً إدارات المصارف في تعاونها الوثيق مع مصرف لبنان ومن خلال علاقاتها القوية مع كبار المودعين وسيولتها المرتفعة. كما أدّت هذه الأزمة إلى ارتفاع معدّلات الفائدة المصرفية بحيث ازداد متوسط الفوائد على الودائع بالليرة من ٦,٤١٪ في الشهر الأخير من العام ٢٠١٧ إلى ٨,٣٠٪ في الشهر الأخير من العام ٢٠١٨ لتشجيع المودع على إبقاء ودائعه بالليرة عند استحقاقها لا بل إطالة آجالها، كما ارتفعت الفوائد الدائنة على الدولار من ٣,٨٩٪ إلى ٥,١٥٪ في الشهرين المذكورين على التوالي للحدّ من تحويل الأموال إلى خارج لبنان وأيضاً في موازاة ارتفاع الفائدة على الدولار عالمياً. وفي العام ٢٠١٨، لم تبقّ آثار التطوّرات محصورة في معدّلات الفوائد على الحسابات المصرفية، بل تعدّتها إلى الفوائد على سندات الخزينة التي بدأت تتحرّك صعوداً في الشهر الأخير من العام المذكور على فئتي الـ ١٠ سنوات و١٥ سنة التي ازدادت بأكثر من ٢٥٠ نقطة أساس وتلتها على جميع الفئات الأخرى في كانون الثاني ٢٠١٩ حيث تراوح الإرتفاع بين ٨٦ نقطة أساس و١٩٢ نقطة أساس، وذلك بعد استقرارها لسنوات طويلة.

3-4

تدابير وإجراءات مصرف لبنان في العام ٢٠١٨

تهدف معظم الإجراءات التي يتّخذها مصرف لبنان إلى تقوية موجوداته بالعملة الأجنبية والتأثير على السيولة في الأسواق، وذلك لضرورات الإستقرار النقدي. وانسحب ذلك على العام ٢٠١٨ حيث كان مصرف لبنان حاضراً بقوة. فإلى جانب

تدخّله المستمرّ في سوق القطع^٤ بائعاً الدولار الأميركي، ولا سيّما في النصف الثاني من العام، وأيضاً مدّه المصارف بالسيولة بالليرة من خلال عمليّات الريبو Repo في موازاة الضغوط في سوق القطع، اتخذ المصرف المركزي إجراءات عدّة مكنته من المحافظة على الإستقرار النقدي.

وقبل الدخول في بعض تفاصيل هذه الإجراءات، لا بدّ من التوقّف سريعاً عند المشهد العام الذي دفع مصرف لبنان إلى اتّخاذها. فقد سجّلت التدفّقات المالية الصافية إلى لبنان في السنوات الأخيرة تباطؤاً واضحاً كان الأشدّ في العام ٢٠١٨، قابله استمرار الحاجات التمويلية الكبيرة للإقتصاد بالعملة الأجنبية، في ظلّ العجز الضخم في ميزان الحساب الجاري والمستويات المرتفعة للعجز العام والمديونية العامة، هذا بالإضافة إلى ارتفاع معدّلات الفائدة العالمية على الدولار، وارتفاع معدّلات الفائدة في دول المنطقة والمخاطر الجيوسياسية إلى غيرها من العوامل الضاغطة. وأتت فترة الفراغ الحكومي بعد انتخابات أيار ٢٠١٨ لتزيد الوضع سوءاً، تاركاً وراءها مزيداً من التراجع في مؤشرات الإقتصاد الحقيقي والمالية العامة وتراجعاً في الثقة بمستقبل لبنان الإقتصادي، ما تطوّر إلى ضغوط متزايدة على العملة الوطنية في سوق القطع وخروج لبعض الودائع، زادت من وتيرتها موجة من الشائعات الممنهجة والمغرضة حول احتمال تدهور الوضع النقدي.

• سياسة معدّلات الفائدة المرتفعة، والعمليات المالية التي ينفّذها مصرف لبنان مع المصارف

تطلّبت إدارة المرحلة الراهنة أن يعتمد مصرف لبنان سياسة الفوائد المرتفعة على توظيفات المصارف لديه، والتي يمكن إدراج العمليّات المالية مع المصارف من ضمنها.

وتابع مصرف لبنان في العام ٢٠١٨ عمليّاته المالية مع المصارف، وبأحجام كبيرة، بدأت على شكل عمليات استباقية أو احترازية في النصف الأول من العام لتصبح ضرورية للسيطرة على الوضع النقدي في النصف الثاني منه. وتقوم هذه العمليّات على تحفيز المصارف لتوظيف

المزيد من العملات الأجنبية لدى مصرف لبنان. وقد أتاحت هذه العمليّات للمصارف، عند ايداعها العملات الأجنبية لدى المصرف المركزي، أو شرائها سندات يوروبوندز منه أو عند بيعها دولارات له، أن تستفيد من تسليفات من المركزي بالليرة بقيمة توازي ١٢٥٪ من قيمة العملات الأجنبية التي استطاعت تأمينها أساساً، ومعدّل فائدة ٢٪، على أنّ توظّفها لديه على شكل ايداعات متوسطة إلى طويلة الأجل (أو في سندات خزينة). بمعنى آخر، لقد ترافقت هذه العمليّات مع إدارة متأنية للسيولة بالليرة التي نتجت عنها ومنع استعمالها في عمليّات مضاربة، كما أمّنت مردوداً إجمالياً جيّداً للمصارف، فاستطاعت بدورها أن تعكسها على معدّلات الفائدة التي تدفعها لربائنها وأن تعرض عليهم منتجات مركّبة بفوائد مغرية.

في المحصلة، سمحت هذه العمليات بتأمين حدّ أدنى ضروري من التدفّقات المالية، وبالحدّ من تحويلات الودائع من الليرة إلى الدولار ومن خروج الودائع إلى الخارج في بعض الأوقات، كما سمحت بإطالة آجال الودائع لدى المصارف إلى ما يزيد عن السنة بالنسبة إلى الودائع بالليرة وإلى أقلّ من سنة بالنسبة إلى الودائع بالدولار. وبالتالي تكون قد ساهمت بقوة في المحافظة على مستوى جيّد من موجودات مصرف لبنان الخارجية وفي التخفيف من الضغوط المُحتملة في المستقبل.

في أيار ٢٠١٨، أبرمت وزارة المالية مع المصرف المركزي اتفاقية استبدال للدين، حيث أصدرت الوزارة سندات خزينة بالدولار Eurobonds بقيمة ٥,٥ مليارات دولار لصالح مصرف لبنان مقابل اطفاء هذا الأخير لسندات خزينة بالليرة بقيمة ٨٢٥٠ مليار ليرة من محفظته. وقد باع مصرف لبنان ثلاثة مليارات دولار من سندات اليوروبوند هذه إلى المصارف. وكجزء من الإتفاق، اكتتب مصرف لبنان بسندات خزينة بالليرة اللبنانية بقيمة ٨٢٥٠ مليار ليرة، بمعدّل فائدة ١٪ ولآجال تراوح بين ٣ و١٠ سنوات، ما يوفّر على الخزينة زهاء ١,٤ مليار دولار

٥ الأداة التقليدية والأساسية المستخدمة لدى اعتماد نظام سعر الصرف الثابت.
٦ لا بل قام بعض المودعين بتحويل ودائعهم من الدولار إلى الليرة للإستفادة من الفوائد المغرية.

١ وتمثّلت حتى نهاية العام ٢٠١٧ بضخّ سيولة بفوائد متدنّية (١٪) للمصارف بغية إعادة إقراضها للأسر والمؤسسات على أن تتحمّل المصارف مخاطر التسليفات، لتتغيّر آلية الحوافز منذ أوائل العام ٢٠١٨ بحيث أصبحت تقضي بأن يدعم مصرف لبنان الفوائد وأن تمنح المصارف القروض من مواردها. هذا إلى جانب الآليات التي كانت قائمة والتي تقدّم حوافز للمصارف من خلال السماح لها باستعمال الإحتياطي الإلزامي والتي توقّفت في الفصل الأخير من العام ٢٠١٧.

٢ واستمرت بقوة في الشهر الأول من العام ٢٠١٩ قبل تشكيل الحكومة.

٣ وبقيمة تقديرية توازي ٢,٨ مليار دولار أميركي إثر أزمة تشرين الثاني ٢٠١٧.

٤ وكانون الثاني ٢٠١٩.

على مدى فترة الإستحقاق. وساهمت هذه العملية في تعزيز الموجودات الخارجية لمصرف لبنان وفي تأمين حاجات الدولة لتمويل استحقاقاتها بالعملة الأجنبية من أصل وخدمة دين في الفترة المتبقية من السنة. كما سمحت هذه العملية بإطالة آجال محفظة السندات وبالتخفيف من الإستحقاقات القريبة نسبياً باليرة، باعتبار أن السندات المستبدلة كانت تستحق في فترة ٢٠١٨-٢٠٢٧.

• تأثير مصرف لبنان على حركة التسليفات للقطاع الخاص، باتجاه ابطاء وتيرتها وتوجيهها من الليرة إلى الدولار، بما يضمن التحكم بالسيولة والتخفيف من أية ضغوط مُحتملة في سوق القطع والمحافظة على إمكاناته للدفاع عن الليرة. فقد عدّل مصرف لبنان في بداية العام ٢٠١٨ آلية الرزم التحفيزية التي يمنحها للمصارف التي تعود وتمنحها للقطاع الخاص، حيث توقّف عن إمداد المصارف بالسيولة وابتدأ بدعم الفوائد، كما بقيت القروض السكنية التي تدخل ضمنها متوقفة طيلة العام ٢٠١٨ بعد نفاذ الأموال المخصصة لها سريعاً في بداية العام المذكور. من جهة أخرى، طلب مصرف لبنان من المصارف من خلال التعميم الوسيط رقم ٢٠١٨/٥٠٣ أن لا تتجاوز نسبة صافي التسليفات إلى ودائعها باليرة ٢٥٪ في نهاية العام ٢٠١٩، وأعطى من خلال التعميم الوسيط رقم ٢٠١٨/٥٠٤ إمكانية إعادة جدولة الديون الممنوحة ضمن الرزم التحفيزية في حال تحويل عملة القرض من الليرة اللبنانية إلى الدولار. مع الإشارة إلى أن ارتفاع الفوائد المصرفية لضرورات الإستقرار النقدي كان له طبعاً أثره السلبي على نمو التسليفات، بالإضافة إلى تراجع ثقة المستثمر والمستهلك بسبب الأوضاع السياسية والإقتصادية القائمة.

4-4

في بعض نتائج إجراءات مصرف لبنان

• نتيجة للإجراءات الإحترازية والإحتوائية التي اتخذها المصرف المركزي في العام ٢٠١٨، استطاع هذا الأخير أن

يُحافظ على مستوى ملائم من إجمالي احتياطياته السائلة بالعملة الأجنبية التي بلغت حوالي ٣٢,٥ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٨ مقابل ٣٥,٨ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٧، واستطاع زيادة توظيفاته في الأوراق المالية العالمية بالعملة الأجنبية إلى حوالي ٧,٢ مليارات دولار في نهاية العام ٢٠١٨ مقابل ٦,٢ مليارات في نهاية العام ٢٠١٧. وقد تراجع بالتالي إجمالي موجودات مصرف لبنان بالعملة الأجنبية إلى ٣٩,٧ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٨ مقابل ٤٢,٠ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٧. ونذكر في هذا الإطار بأن 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 اللاتحة الصادرة عن "مجلس الذهب العالمي" في آذار ٢٠١٩. علماً أن قيمة هذا المخزون تراجعت قليلاً إلى حوالي ١١,٨ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٨ مقابل ١٢,٠ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٧ بسبب التراجع البسيط في سعر أونصة الذهب عالمياً في التاريخين المذكورين، والنتيجة بخاصة عن تراجع الطلب الإستثماري، لا سيما بسبب رفع بنك الإحتياطي الفدرالي معدّلات الفائدة على الدولار ٤ مرّات في العام ٢٠١٨، ما جعل الدولار الأميركي أكثر جاذبية. وكما هو معلوم، تُعتبر الإحتياطيات المكوّنة من العملات الأجنبية والذهب من العناصر الأساسية التي تدعم الثقة بالعملة الوطنية. ويبقى مستوى احتياطي مصرف لبنان من العملات الأجنبية كافياً للدفاع عن سعر صرف الليرة مقابل الدولار الأميركي في المدينين القريب والمتوسّط باعتبار عدد من الجهات المالية العالمية، ولمواجهة أية ضغوط محتملة كتلك التي تعرّض لها لبنان في تشرين الثاني ٢٠١٧، وخلال فترة الفراغ الحكومي في العام ٢٠١٨.

• ارتفاع ودائع المصارف لدى مصرف لبنان

تابعت ودائع المصارف التجارية لدى مصرف لبنان ارتفاعها في العام ٢٠١٨، بنسبة قاربت ٢٦٪، وذلك بالدولار وعلى نحو أكبر باليرة اللبنانية، في ضوء العمليات المالية التي

ينفّذها مصرف لبنان وتراجع فرص التوظيف المجدية في الإقتصاد إلى غيرها من الأسباب. في ما يتعلّق بودائع المصارف بالعملة الأجنبية لدى مصرف لبنان، فقد تابعت ارتفاعها إمّا بوتيرة أدنى منها في السنوات التي سبقت، وذلك بقيمة تُقارب الـ ٧ مليارات دولار بحسب التقديرات المتوافرة، وساهمت على نحو رئيسي في المحافظة على مستوى ملائم من الموجودات الخارجية لمصرف لبنان. وأتت الزيادة في العام ٢٠١٨ بوجه خاص على شكل ودائع لأجل، بحيث لم يصدر مصرف لبنان في العام المذكور شهادات ايداع بالدولار، فاستقرت محفظة هذه الشهادات على ٢٣,١ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٨ مقابل ٢٣,٢ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٧.

من جهة أخرى، يستخدم مصرف لبنان شهادات الإيداع باليرة في كثير من الأوقات كأداة رئيسية وفعّالة لضبط السيولة والتأثير على هيكلية الفوائد في البلد. وفي العام ٢٠١٨، سجّلت محفظة شهادات الإيداع باليرة التي يصدرها مصرف لبنان ارتفاعاً ملحوظاً لتصل إلى ٤٧٧٣٤ مليار ليرة في نهايته مقابل ٣٥٨٦٥ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٧، أي بزيادة قدرها ١١٨٦٩ مليار ليرة، نتجت عن إصدارات مكثفة ومرتكزة في النصف الأول من العام، وذلك في ظلّ العمليّات المالية التي نفّذها مصرف لبنان والتي نتجت عنها سيولة باليرة لدى المصارف تمّ توظيف قسم منها في شهادات الإيداع الطويلة الأجل، بمرود أعلى من المعدّلات التي كانت قائمة على سندات الخزينة. كما ازدادت الودائع لأجل باليرة لدى المركزي في العام ٢٠١٨ في موازاة العمليّات المالية القائمة.

• تُسجّل محفظة سندات الخزينة باليرة التي يملكها المصرف المركزي ارتفاعاً متواصلاً في السنوات الأخيرة، بحيث وصلت إلى ٣٩٠٠٦ مليارات ليرة في نهاية العام ٢٠١٨، وهي من أعلى مستوياتها تاريخياً، مقابل

٣٥٥٨٠ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٧. كما ارتفعت حصة المصرف المركزي من المحفظة الإجمالية لسندات الخزينة إلى ٥٠,٣٪ في نهاية العام ٢٠١٨، مقابل ٤٨,٢٪ في نهاية العام ٢٠١٧. مع الإشارة إلى أنّ محفظة مصرف لبنان من سندات الخزينة باليرة سجّلت تراجعاً قدره ٨٢٥٠ مليار ليرة في أيار ٢٠١٨ إثر عملية الإستبدال التي تمّت والمُشار إليها سابقاً، واكتتب بعدها تدريجياً في فترة حزيران-تشرين الثاني ٢٠١٨ بسندات خزينة باليرة بقيمة ٨٢٥٠ مليار ليرة وبفائدة مخفضة بلغت ١٪ إثر اتفاق مع وزارة المالية. بمعنى آخر، كان مصرف لبنان الممول الرئيسي إن لم يكن الوحيد لحاجات الدولة التمويلية باليرة خلال العام ٢٠١٨، لغاية أيار بفوائد السوق القائمة-والتي لم تكن تعكس المستوى الحقيقي للمخاطر التي تعرّض لها حاملها وبالتالي لم تكن جاذبة للمصارف، وفي الفترة المتبقية من العام بمعدّل منخفض. ونذكر بأن وزارة المالية بدأت في الشهر الأخير من العام ٢٠١٨ برفع معدّلات الفائدة على سندات الخزينة من فئتي ١٠ و١٥ سنة (بحوالي ٢٥٠ نقطة أساس) واستكملتها على باقي الفئات في كانون الثاني ٢٠١٩، فأصبحت بالتالي أكثر جاذبية بالنسبة إلى المصارف.

5-4

لعبت العمليات المالية التي ينفّذها مصرف لبنان في السنوات الأخيرة دوراً رئيسياً في تأمين استمرارية الإستقرار النقدي، غير أنّها تبقى حلاً مؤقتة، ذلك أن تأمين الحاجات التمويلية الكافية للإقتصاد اللبناني بالعملة الأجنبية هي عملية مستمرة، خصوصاً في ظلّ اشتداد المنافسة على السيولة بين المؤسسات المالية الإقليمية، والمخاوف الجيوسياسية في المنطقة إلى غيرها من التحدّيات. أضف أن هذه العمليات مجملها تزداد حجماً وكلفةً وتعقيداً لا بل تزداد محدوديةً في كلّ مرحلة من أجل إكساب البلد مزيداً من الوقت. فبات من الضروري بل من الملحّ أن تنطلق الحكومة سريعاً بالإجراءات الإصلاحية التي تنوي القيام بها، منها على سبيل المثال ما يتعلّق

٩٨,٢١ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٦ و ٩,١١ مليارات دولار في نهاية العام ٢٠١٥.

٩ في حين كانت الإستحقاقات شبه غائبة في العام ٢٠١٨.

١٠ وصلت إلى ٤٠٥٤٧ مليار ليرة في نهاية آذار ٢٠١٨، وهو المستوى الأعلى لها تاريخياً.

١١ وصلت إلى ٥٢,٧٪ في نهاية آذار ٢٠١٨ وهو المستوى الأعلى لها تاريخياً.

١٢ بحيث تمّ استبدالها بسندات يورو بوندرز بقيمة ذاتها (٥,٥ مليارات دولار).

وأيضاً استمرار ارتفاع سعر اليورو الوسطي مقابل الدولار الأميركي. ومن المرجح أن يكون معدّل التضخّم قد تأثر أيضاً بإقرار سلسلة الرتب والرواتب والضرائب الإضافية في الفصل الأخير من العام ٢٠١٧. في المقابل، ساهم تراجع أسعار المواد الغذائية العالمية بنسبة ٣,٦٪ في العام ٢٠١٨ في التخفيف من الضغوط على معدّل التضخّم بعد أن سجّلت ارتفاعاً بنسبة ٨,١٪ في العام ٢٠١٧. وفي ما يخص مصرف لبنان، فهو يعمل دوماً على مراقبة مستويات السيولة وتعقيمها بهدف ضبط الضغوط التضخّمية التي يمكن أن تنتج عنها.

في ما يخص العام ٢٠١٩، نشير إلى أنّ صندوق النقد الدولي توقع في تقريره الأخير^{١١} حول آفاق الإقتصاد العالمي أن يرتفع مؤشر أسعار الإستهلاك في لبنان بنسبة ٢,٠٪ بناءً على توقعاته بتراجع أسعار النفط وعدد كبير من السلع الأولية غير النفطية. مع العلم أنّ أسعار النفط في العام ٢٠١٩ قابلة للتبدّل بشكل كبير وقد تشهد اتجاهاً معاكساً لأسباب عدّة^{١٢}. يُذكر أن مؤشر أسعار الإستهلاك الصادر عن إدارة الإحصاء المركزي سجّل ارتفاعاً بنسبة ٣,٦٪ عند مقارنته في الأشهر الأربعة الأولى من العام ٢٠١٩ مع الأشهر المماثلة من العام ٢٠١٨.

في ضوء ذلك، وفي موازاة التوقّعات حول بقاء النمو الإقتصادي في لبنان عند مستوى منخفض ومع التزام المصرف المركزي ضبط التضخّم، وبخاصة بعد تشدّد مؤخراً في إدارة السيولة، من المرجح أن يتراجع معدّل التضخّم في العام ٢٠١٩ بالمقارنة مع مستوى العام ٢٠١٨.

ارتفعت "البنود الصافية الأخرى" من ميزانية الجهاز المصرفي بما مقداره ٨٢١٦ مليار ليرة، وهي تمثّل العنصر الأساسي في ارتفاع الكتلة النقدية في العام ٢٠١٨. من ناحيتها، ازدادت التسليفات الصافية للقطاع العام بما مقداره ٦٢٠٨ مليارات ليرة، أي بأكثر من ٤ أضعاف ازديادها في العام الذي سبق، لتساهم بدورها إيجاباً في خلق النقد. في المقابل، تراجعت التسليفات للقطاع الخاص بما مقداره ٢٩٢٤ مليار ليرة، ليكون تأثيرها انكماشياً على الكتلة النقدية وهذا أمرٌ نادرٌ حصوله، في حين كانت في العام الذي سبق، كما في معظم السنوات الماضية، المساهم الأهم في خلق النقد. من جهتها، تابعت الموجودات الخارجية الصافية للجهاز المصرفي (من دون الذهب) منحى التراجع الذي تسجّله منذ العام ٢٠١١^{١٥}، غير أنّ انخفاضها كان الأضخم في العام ٢٠١٨ بحيث بلغ زهاء ٥ مليارات دولار، ما جعل أثرها انكماشياً وواضحاً على نمو الكتلة النقدية.

7-4

التضخّم

ارتفع معدّل التضخّم إلى ٦,٠٧٪ في العام ٢٠١٨ من ٤,٤٨٪ في العام ٢٠١٧، وذلك بحسب دراسة مؤشر أسعار الإستهلاك الصادرة عن إدارة الإحصاء المركزي، بعد أن كان سلبياً في العامين ٢٠١٦ و٢٠١٥ حيث بلغ تباعاً -٠,٨٢٪ و-٣,٧٥٪.

وجاء ارتفاع الأسعار في العام ٢٠١٨، في موازاة استمرار ارتفاع أسعار النفط العالمية بنسبة ٢٩,٤٪ بعد ارتفاعها بنسبة ٢٣,٤٪ في العام ٢٠١٧، وارتفاع أسعار عدد كبير من المعادن،

والإقتصادية الصعبة، والتي تخلّلتها أيضاً خروج لبعض الودائع من لبنان. وكان معدّل زيادة الكتلة النقدية أيضاً متدنياً في العام ٢٠١٧ حيث بلغ ٤,٢٪ وتأثر سلباً بأزمة تشرين الثاني ٢٠١٧^{١٤}.

ووصلت الكتلة النقدية M3 إلى ٢١٢٩٩٣ مليار ليرة في نهاية العام ٢٠١٨، وسجّل معدّل دولرتها ارتفاعاً إضافياً إلى ٦٣,٩٣٪ في نهاية العام المذكور من ٦٢,١٢٪ في نهاية العام ٢٠١٧، أي بواقع ١٨١ نقطة أساس، بعد ارتفاعه بحوالي ٣٢٥ نقطة أساس في العام الذي سبق، وهذا طبيعي نتيجة تحويلات الودائع المصرفية من الليرة إلى العملات الأجنبية. ويمكن تلخيص أبرز العناصر التي ساهمت في زيادة الكتلة النقدية في العام ٢٠١٨ والبالغة ٤٠٢٨ مليار ليرة - أي ما يقلّ عن ٤٨٪ من ارتفاعها في العام ٢٠١٧ وما يمثّل ٢٩٪ فقط من ارتفاعها في العام ٢٠١٦! كالآتي:

تطور الكتلة النقدية وعناصر تغطيتها (نهاية الفترة - مليار ليرة)			
التغيّر	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٧/٢٠١٨
السيولة الجاهزة بالليرة (م)	١١٦٦١	١٠٦٢٤	١٠٣٧+
الكتلة النقدية بالليرة (م)	٧٦٨٢٨	٧٩١٦٦	٢٣٣٨-
الكتلة النقدية بمفهومها الواسع بالليرة وبالعملات الأجنبية (م)	٢١٢٩٩٣	٢٠٨٩٦٥	٤٠٢٨+
عناصر التغطية			
الموجودات الخارجية الصافية منها: ذهب	٤٣٣٠٨	٥١٠٤٣	٧٧٣٥-
موجودات خارجية صافية غير الذهب	١٧٧٤٣	١٨٠٣٣	٢٩٠-
التسليفات الصافية للقطاع العام	٢٥٥٦٥	٣٣٠١٠	٧٤٤٥-
فروقات القطع	٨٢٤٣٩	٧٦٢٣١	٦٢٠٨+
التسليفات للقطاع الخاص	٩٤٦٤-	٩٧٢٦-	٢٦٢+
بنود أخرى صافية	٨٣٠٩٩	٨٦٠٢٣	٢٩٢٤-
	١٣٦١٠	٥٣٩٤	٨٢١٦+

المصدر: مصرف لبنان

١٥ باستثناء العام ٢٠١٦.

١٦ الصادر في نيسان ٢٠١٩.

١٧ بخاصة بعد أن أعلنت الولايات المتحدة في نيسان ٢٠١٩ وقف العمل بالإستثناءات التي كانت قد منحتها لثماني دول لمواصلة شراء النفط الإيراني على رغم العقوبات الأميركية، وذلك اعتباراً من ٢ أيار ٢٠١٩.

١٣ وهذا ما توصلت إليه في مشروع موازنة العام ٢٠١٩.
١٤ التي أدت إلى خروج مؤقت لبعض الودائع من لبنان.

خامساً: المدفوعات الخارجية

ميزان الحساب الجاري وميزان المدفوعات 1-5

بحسب المعطيات الأخيرة المتوافرة والصادرة عن مصرف لبنان، ارتفع العجز المقدر في ميزان الحساب الجاري في لبنان إلى حوالي ٩,٥ مليارات دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٨ مقابل ٨,٣ مليارات دولار في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٧، باعتبار أن العجز في الميزان التجاري للسلع (فوب FOB)^{١٨} ازداد إلى حوالي ١١,٥ مليار دولار من حوالي ١٠,٦ مليارات دولار في الفترتين المذكورتين على التوالي، فيما تراجعت قليلاً تقديرات الفائض في موازين الخدمات وحساب التحويلات الجارية والدخل ككل إلى حوالي ٢,٠ مليار دولار من حوالي ٢,٢ مليار دولار. وبناء على ذلك وعلى نتائج الميزان التجاري لكامل العام ٢٠١٨، من المقدر أن يكون العجز في الحساب الجاري قد ازداد إلى حوالي ١٣ مليار دولار وأن تكون نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي قد ارتفعت إلى ما يزيد عن ٢٣,٠٪ في العام ٢٠١٨ مقابل ١٢,١ مليار دولار و٢٢,٧٪ في العام ٢٠١٧. وكان لإرتفاع العجز في الموازنة العامة في العام ٢٠١٨ أثره في حصول هذه التطورات.

مع العلم أن 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 ١٥,٢ مليار دولار في العام ٢٠١٨ مقابل ١٣,٧ مليار دولار في العام ٢٠١٧، وارتفاع نسبة هذا العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ٢٧,٠٪ مقابل ٢٥,٧٪ في العامين المذكورين على التوالي. علماً أنه إذا أخذنا في الحسبان قيمة السهو والخطأ على اعتبار أنها مداخيل دخلت إلى البلد دون توضيح طبيعتها، يصبح العجز الجاري بحدود ١٦٪ إلى ١٧٪ من الناتج. مع ذلك، تبقى هذه النسبة مرتفعة جداً بكل المقاييس العالمية.

2-5

على صعيد تحويلات العاملين في الخارج إلى لبنان، فقد ارتفعت بنسبة ١,٨٪ في العام ٢٠١٨ لتصل إلى حدود ٧,٢ مليارات دولار بحسب تقديرات البنك الدولي الأخيرة، مقابل ٧,١ مليارات دولار في العام ٢٠١٧، مع العلم أنها قد تختلف أحياناً عن تقديرات صندوق النقد الدولي ومصرف لبنان. وبلغ صافي تحويلات العاملين حوالي ٢,٦ مليارات دولار في العام ٢٠١٧، وهي آخر المعطيات المتوافرة بهذا الخصوص، وهذا المستوى أدنى من المستوى المسجل في العام ٢٠١٦ والبالغ ٣,٤ مليارات دولار. وبحسب تقديرات مصرف لبنان لغاية أيلول ٢٠١٨، سجلت هذه التحويلات الصافية ارتفاعاً بنسبة ٣٧,٧٪ بالمقارنة مع الفترة ذاتها من العام ٢٠١٧.

ويُعزى الإرتفاع الذي أشار إليه البنك الدولي في العام ٢٠١٨ إلى تحسّن الأوضاع الإقتصادية في عدد من الدول التي يعمل فيها اللبنانيون، منها على سبيل المثال دول مجلس التعاون الخليجي بعد عودة أسعار النفط إلى الإرتفاع. وشكّلت تحويلات العاملين إلى لبنان، بحسب المصدر ذاته، ١٢,٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨، وهي المرتبة الثانية الأعلى في منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا ومن النسب الأعلى في العالم. كما احتلّ لبنان في العام ٢٠١٨ المرتبة ٢١ عالمياً والثالثة إقليمياً بعد مصر والمغرب 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 بالأسر والبلد. ورغم هذا التطور الإيجابي، فإنّه لم يسهم في خفض عجز ميزان الحساب الجاري إذ تجاوزته سلبياً ارتفاع العجز في الميزان التجاري وانخفاض فائض ميزان الخدمات كما سبق وأشرنا أعلاه.

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 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 ومن مستوى العجزات في ميزان المدفوعات، تكون هذه الرساميل الصافية المتدفّقة إلى لبنان قد انخفضت بشكل إضافي وحادّ في العام ٢٠١٨ بما يقارب ٢٠٪، ما استدعى استعمال الإحتياطات لدى المصرف المركزي لسدّ العجز في ميزان الحساب الجاري.

4-5

استناداً إلى المعطيات الصادرة عن مصرف لبنان حتى شهر أيلول ٢٠١٨ والتي يعتمدها تقرير الأونكتاد (مؤتمر الأمم المتّحدة للتجارة والتنمية UNCTAD) حول الإستثمارات في العالم، من المقدر أن تكون الإستثمارات الأجنبية المباشرة الصافية الوافدة إلى لبنان قد ارتفعت قليلاً إلى حدود ١,٨ مليار دولار في العام ٢٠١٨ (٣,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ١,٢ مليار دولار في العام ٢٠١٧ (٢,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي). وازدادت الإستثمارات الأجنبية الإجمالية المتدفّقة إلى لبنان بحسب المصدر ذاته بقدر بسيط إلى حوالي ٢,٩ مليار دولار في العام ٢٠١٨ (٥,١٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ٢,٥ مليار دولار في العام ٢٠١٧ (٤,٧٪ من الناتج). ويُشار إلى أنّ الإستثمارات الأجنبية المباشرة تموّل عادةً جزءاً كبيراً من عجز الحساب الجاري، وهي تتركز بمعظمها في القطاع العقاري، ما يجعلها تختلف عن طبيعة هذه الإستثمارات في كثير من الدول الناشئة، حيث تكون متنوّعة وتطال قطاعات اقتصادية عدّة. وكما هي الحال بالنسبة إلى تحويلات العاملين في الخارج، فإنّ التطور الإيجابي في الإستثمارات الأجنبية المباشرة لم يحل دون تراجع صافي التدفّقات المالية إلى الداخل.

5-5

في المحصّلة، لم تستطع الرساميل الوافدة الصافية في العام ٢٠١٨ كما في العام الذي سبقه أن تغطّي العجز في ميزان الحساب الجاري، فنتج عجز كبير بقيمة ٤٨٢٣ مليون دولار في ميزان المدفوعات بحسب الأرقام الصادرة عن مصرف لبنان، مقابل عجز بسيط بقيمة ١٥٦ مليون دولار في العام ٢٠١٧. ساهمت في حصوله هندسات مالية قام بها مصرف لبنان^{١٩}. ورغم أنّ لبنان لا يزال يتمتع بمستوى مرتفع من الموجودات الخارجية بالعملة الأجنبية، رغم تراجعها قليلاً في العام ٢٠١٨، فهذا لا يُعفي السلطات المعنية من ضرورة التحرك سريعاً لتجنّب مزيد من الإضعاف أو الإستنزاف في الإحتياطات بالعملة الأجنبية، أو اللجوء إلى رفع إضافي لمعدّلات الفوائد أو المتابعة في الهندسات المالية المُكلّفة، بغية استقطاب حدّ أدنى من التدفّقات المالية على نحو يسمح باستمرار النموذج الإقتصادي القائم. لذلك، ثمة ضرورة قصوى لأن تباشر الحكومة، في أقرب وقت ممكن، تنفيذ الإصلاحات الهيكلية وتلك المتعلقة بالمالية العامة التي وعدت بها في ورقة سيدر، لما لذلك من تأثير إيجابي كبير على حركة تدفّق الرساميل إلى لبنان بجميع أشكالها، ومنها ما يتعلّق بالتزامات الدول والجهات العربية والأجنبية خلال المؤتمر.

التجارة الخارجية

6-5

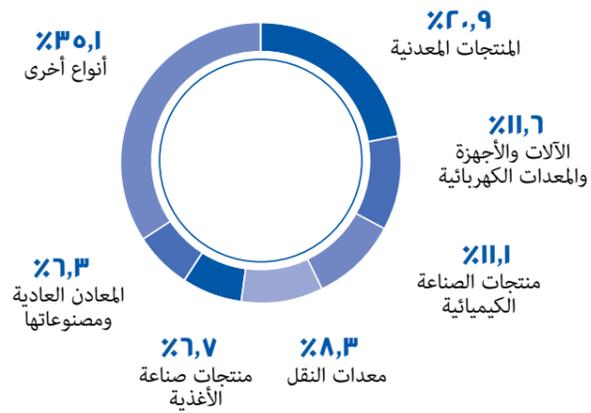
وصلت قيمة الواردات السلعية بحسب المركز الآلي الجمركي إلى ٢٠,٠ مليار دولار في العام ٢٠١٨ مقابل ١٩,٦ ملياراً في العام ٢٠١٧، لتكون قد ارتفعت بقيمة ٣٩٧ مليون دولار وبنسبة ٢,٠٪، متأثرةً بارتفاع الأسعار العالمية لعدد كبير من السلع المستوردة، من نפט ومعادن وغيرها، إضافة إلى ارتفاع سعر صرف اليورو الوسطي مقابل الدولار، في حين تراجعت الكمّيات المستوردة الإجمالية بشكل كبير مقارنةً مع العام ٢٠١٧. كما تأثرت بالإرتفاع الواضح في قيمة الواردات من الأحجار الكريمة وشبه الكريمة والمعادن الثمينة (+٢٥٦ مليون دولار)، والمرتبطة جزئياً بحركة تصديرها.

١٨ يختلف العجز في الميزان التجاري المسجل 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 المُصدّرة بشكل مؤقت لتحويلها (إعادة تدوير) أو المُعاد تصديرها بعد تجهيزها محلياً، وإصلاح السلع.

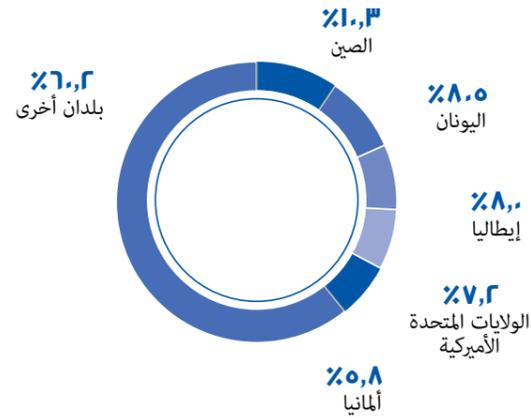
١٩ نذكر بأنّ الرساميل الوافدة الصافية استطاعت في العام ٢٠١٦ أن تغطّي العجز في ميزان الحساب الجاري وأن تولّد فائضاً في ميزان المدفوعات بلغت قيمته ١,٢ مليار دولار، وذلك بعد عجزات متتالية في فترة ٢٠١١-٢٠١٥ بلغ تراكمها ما يزيد عن ٩,٤ مليارات دولار.

ويختصر الرسمان البيانيان أدناه توزع الواردات السلعية بحسب أنواعها وبحسب دول المنشأ في العام ٢٠١٨.

أبرز أنواع الواردات السلعية - الحصة من المجموع في العام ٢٠١٨



أبرز بلدان منشأ الواردات السلعية اللبنانية - الحصة من المجموع في العام ٢٠١٨



المصدر: المركز الآلي الجمركي

المستوردة. وعند عزل بند المنتجات المعدنية، نجد أن الكميات المستوردة من باقي البنود الجمركية قد سجلت تراجعاً أكثر اعتدالاً مما يعطيه الإنطباع الأول، بلغت نسبته ٧,٦٪. إذاً، لقد ازدادت قيمة الواردات السلعية بقدر بسيط في العام ٢٠١٨، متأثرةً عموماً بمفعول السعر، بينما تراجعت الكميات المستوردة لغالبية السلع، ما يعكس استمرار النمو الإقتصادي الضعيف في لبنان. وبمعنى آخر، لولا ارتفاع أسعار السلع المستوردة في العام ٢٠١٨، لكننا شهدنا على الأرجح تراجعاً في فاتورة الإستيراد في العام المذكور.

بالعودة إلى الكميات المستوردة في العام ٢٠١٨، فقد سجلت تراجعاً ملحوظاً نسبته ١٦,٤٪ وبلغت ١٥٨٥٥ ألف طن، مقابل ١٨٩٧٥ ألف طن في العام الذي سبق. وقد شمل تراجع الكميات المستوردة جميع البنود الجمركية مع استثناءات قليلة، وبشكل متفاوت بين سلعة وأخرى. وعند التدقيق في كميات السلع المستوردة بحسب نوعها، نجد أن الكميات المستوردة من المنتجات المعدنية - التي تزن كثيراً والتي تضم المشتقات النفطية - تراجعت بنسبة ٢٣,٦٪ وبحوالي ٢٤٧١ ألف طن، أي ما يمثل زهاء ٨٠٪ من تراجع إجمالي الكميات

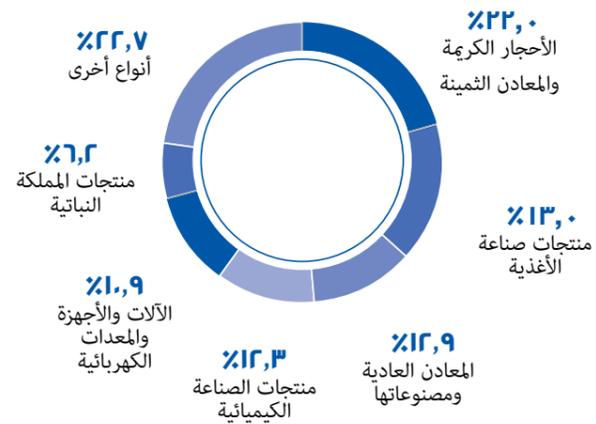
الواردات السلعية

٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	
١٩٩٨٠	١٩٥٨٢	١٩١١٩	القيمة - مليون دولار
٢,٠+	٢,٤+		نسبة التغير - %
١٥٨٥٥	١٨٩٧٥	١٨٩٢٨	الكميات - ألف طن
١٦,٤-	٠,٢+		نسبة التغير - %

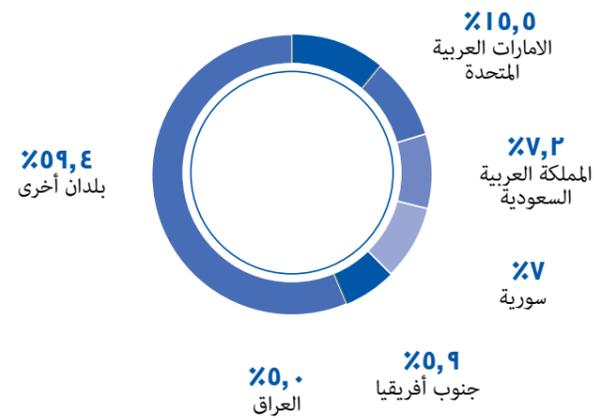
المصدر: المركز الآلي الجمركي

ويضيء الرسمان البيانيان أدناه على أبرز أنواع الصادرات السلعية اللبنانية وأبرز البلدان التي صدر إليها لبنان السلع في العام ٢٠١٨.

أبرز أنواع الصادرات السلعية - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٨



أبرز البلدان التي صدر إليها لبنان السلع - الحصّة من المجموع في العام ٢٠١٨



المصدر: المركز الآلي الجمركي

7-5

على صعيد آخر، ازدادت قيمة الصادرات السلعية بمقدار طفيف إلى ٢٩٥٢ مليون دولار في العام ٢٠١٨ مقابل ٢٨٤٤ مليون دولار في العام ٢٠١٧، أي بقيمة ١٠٨ ملايين دولار وبنسبة ٣,٨٪. ولم تعرف قيمة الصادرات السلعية بحسب أنواعها سوى تغيّرات بسيطة في العام المذكور، وقد تأثرت بعامل السعر عموماً في حين عرفت الكمّيات المصدّرة تراجعاً مُعتدلاً. ولم تتخطّ الصادرات السلعية للعام الرابع عتبة الثلاثة مليارات دولار، مع العلم أنّ قيمتها تجاوزت الع مليارات دولار سنوياً في فترة ٢٠١٠-٢٠١٢، وهي بالطبع على تراجع مستمرّ بالمقارنة مع الناتج المحلي الإجمالي.

وما تجدر الإشارة إليه هو أنّ إقفال معبر نصيب السوري في العام ٢٠١٥ كان له تأثير سلبي على الصادرات السلعية اللبنانية إلى الدول العربية أقلّه حتى تشرين الأول ٢٠١٨، والتي تشكّل سوقاً رئيسية للسلع اللبنانية. وفي العام ٢٠١٨، سجّلت قيمة الصادرات السلعية اللبنانية إلى الدول العربية ارتفاعاً نسبته ٩,٠٪ لتبلغ زهاء ١٥١٨ مليون دولار في حين تراجع الكمّيات المصدّرة إلى هذه الدول بنسبة ١٥,٢٪ لتصل إلى أدنى مستوياتها منذ سنوات عدّة.

بالنسبة إلى الكمّيات المصدّرة في العام ٢٠١٨، فقد سجّلت تراجعاً نسبته ٥,٠٪ وبلغت ١٨٤٠ ألف طن مقابل ١٩٣٧ ألف

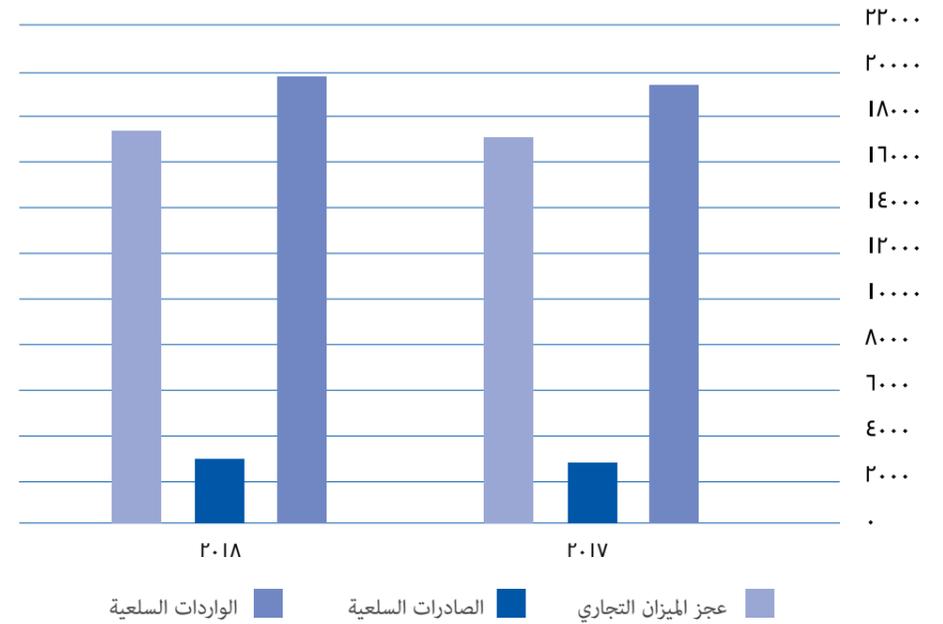
الصادرات السلعية

	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦
القيمة - مليون دولار	٢٩٥٢	٢٨٤٤	٢٩٧٧
نسبة التغيّر - %	٣,٨+	٤,٥-	
الكمّيات - ألف طن	١٨٤٠	١٩٣٧	١٦٥٩
نسبة التغيّر - %	٥,٠-	١٦,٨+	

المصدر: المركز الآلي الجمركي

٢١ لعلّ أبرزها ارتفاع الكمّيات المصدّرة من الشحوم والدهون والزيوت بنسبة ٧٥,٩٪ في العام ٢٠١٨ ومنتجات الصناعة الكيماوية (٢٣,٤+) واللدائن والمطاط ومصنوعاتها (٢٣,٤+) والحيوانات ومنتجات المملكة الحيوانية (١٦,١+).
٢٢ أعيد فتح معبر نصيب في تشرين الأول ٢٠١٨، غير أنّ تأثيره على صادرات لبنان إلى الدول العربية لا يزال غير ملموس لأسباب عدة.

تجارة لبنان الخارجية (مليون دولار)



المصدر: المركز الاتلي الجمركي

سادساً: المصارف وتمويل الاقتصاد

1-6

في العام ٢٠١٨، ازداد إجمالي موجودات/مطلوبات المصارف التجارية العاملة في لبنان بنسبة ١٣,٥٪ مقابل ٧,٦٪ في العام الذي سبق ولبيلغ في نهاية الفترة ٢٤٩,٥ مليار دولار. علماً أن نمو هذه الموجودات لم ينتج بشكل رئيسي، وللأسفة الثانية على التوالي، عن نمو ودائع القطاع الخاص المقيم وغير المقيم، والذي يغذيه تدفق الأموال الوافدة وحركة تسليف الاقتصاد، بل نجم من نمو المطلوبات الأخرى التي تضاعفت نتيجة العمليات المالية التي أجراها مصرف لبنان مع المصارف. فالأوضاع السياسية والأزمة الاقتصادية التي يمر بها لبنان تركت السوق أمام احتمالات مفتوحة كتزايد الطلب على الدولار وتحويل الودائع من الليرة إلى الدولار وهروب قسم منها إلى الخارج، الأمر الذي أدى إلى تدني نمو الودائع.

وتوزعت الزيادة المحققة في العام ٢٠١٨ والبالغة ٢٩,٦ مليار دولار على قاعدة الودائع (١٨,٩٪ من الزيادة في الموارد)، والالتزامات تجاه القطاع المالي غير المقيم (٦,٠٪) وإجمالي الرساميل (٣,٥٪)، فيما تأتى ٧١,٩٪ من النشاط المصرفي الإضافي من زيادة "المطلوبات الأخرى"، والتي تتضمن عادةً العمليات بين المصارف (interbank)، وقد بدأت بالارتفاع إلى حد كبير منذ أيار ٢٠١٦ بسبب الإجراءات والحوافز المالية التي نفذها مصرف لبنان مع المصارف تدعيماً لاستقرار النقدي، والتي أدت بطبيعة الحال إلى شح في السيولة لدى بعض المصارف.

2-6

وصلت قاعدة الودائع في الميزانية المجمعة للمصارف التجارية العاملة في لبنان (دون احتساب الودائع في المصارف المتخصصة والودائع الائتمانية خارج الميزانية) إلى حوالي ١٧٨,٦ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٨، مسجلة زيادة سنوية نسبتها ٣,٢٪ مقابل زيادة بلغت نسبتها ٣,٩٪ في العام ٢٠١٧. وقد تأثر النمو المتواضع للودائع في العام ٢٠١٨ إلى حد كبير بالأجواء السياسية وتأخر تشكيل الحكومة وتدهور الأوضاع الاقتصادية والمالية العامة كما سبق وأشرنا. لذا اضطرت المصارف، بالتنسيق مع السلطات النقدية، إلى تعديل بنية الفوائد ورفعها لضبط الضغوط التي طرأت على الليرة اللبنانية وبهدف المحافظة على الاستقرار النقدي. ومن شأن النمو المتواضع للودائع أن يحد من قدرة المصارف على التمويل الإضافي للاقتصاد بقطاعيه العام والخاص، إلا في حال اللجوء إلى استعمال الودائع الحرة لدى المصرف المركزي.

3-6

يشكل الإقراض المصرفي للقطاع الخاص المصدر الأساسي لتمويل وتحريك العجلة الاقتصادية. وبلغت نسبة التسليفات الممنوحة لهذا القطاع حوالي ١٠٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية العام ٢٠١٨. علماً أن حجم التسليفات للزبانن تراجع إلى ٥٨,٩١ مليار دولار في نهاية العام ٢٠١٨ من ٥٩,٥٢ ملياراً في نهاية العام ٢٠١٧، أي بنسبة ١٪ نتيجة الجمود الاقتصادي بالإضافة طبعاً إلى ارتفاع معدلات الفائدة المدينة في سوق بيروت بدءاً من كانون الأول ٢٠١٧ والتي جاءت في موازاة ارتفاع الفائدة الدائنة لاجتذاب الودائع والمحافظة عليها وارتفاع الفائدة عالمياً. ويؤمل أن يسهم إقرار موازنة العام ٢٠١٩ بما تتضمن من تخفيض للعجز ومن ثم البدء بتنفيذ برنامج سيدر، في إعادة الثقة للمستثمر والمستهلك وفي خفض تدريجي للفائدة القائمة على نحو يعيد تنشيط الحركة الاقتصادية وتحفيز النمو.

4-6

ارتفعت التسليفات للقطاع العام بنسبة ٥,٢٪ في العام ٢٠١٨ بعد تراجعها بنسبة ٨,٠٪ في العام الذي سبق. وتبقى المصارف الممول الأساسي لاحتياجات القطاع العام، ولو اختلف حجم

التمويل من فترة إلى أخرى بالنظر إلى اعتبارات السيولة والمخاطر والربحية وغيرها. وفي نهاية العام ٢٠١٨، كانت المصارف تحمل ٤٠٪ من الدين العام الإجمالي شأنها تقريباً في نهاية العام ٢٠١٧ (٤١٪). وبلغت نسبة تمويلها للقطاع العام ١٨,٣٪ من إجمالي الميزانية (١٤,٥٪ في نهاية العام ٢٠١٧) و١٨,٨٪ من إجمالي الودائع (١٨,٥٪ في نهاية العام ٢٠١٧)، وارتفعت في موازاة ذلك نسبة إيداعات المصارف لدى المصرف المركزي إلى ٥٢,٢٪ من إجمالي الميزانية في نهاية العام ٢٠١٨ (٤٧,٠٪ في نهاية العام ٢٠١٧). ويترقب أن تلعب المصارف اللبنانية دورها في الشق المالي لمقررات سيدر لجهة مواكبة ودعم الإجراءات المالية اللازمة للتنفيذ من تحويل للأموال وتقديم ضمانات حسن التنفيذ والتسليف للمتعهدين من زبائنها. كما لدى القطاع المصرفي القدرة التمويلية على مواكبة المشاريع الحكومية، بما فيها مشاريع الشراكة بين القطاعين العام والخاص، وقد تشكل عاملاً أساسياً لإنجاح السياسات الاقتصادية الموضوعية من قبل الحكومة.

5-6

ازدادت قاعدة الرساميل في المصارف بحوالي مليار دولار في العام ٢٠١٨، أي بما نسبته ٥,٤٪ مقابل زيادة نسبتها ٤,٩٪ في العام ٢٠١٧. وشكلت الأموال الخاصة ٨,١٪ من إجمالي الموجودات وما يقارب ١٧,٨٥٪ كمعدل ملاءة دولية على أساس بازل ٣ في نهاية العام ٢٠١٨. ويُعتبر مستوى الرسملة هذا جيداً بالمقاييس العالمية، كونه ينسجم مع مستويات المخاطر المختلفة التي تتعرض لها المصارف في عملها. وعززت المصارف رسملتها تماشياً مع المتطلبات اللبنانية والدولية وفق بازل ٣ ولتكوين المؤونات وإنجاز المطلوب وفقاً للمعيار الدولي IFRS ٩. 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 IFRS ٩، في فترة تشهد تراجعاً في ملاءة الدولة اللبنانية وتضاعفاً في مخاطر إقراض الاقتصاد وتفاقم عجوزات التجارة الخارجية للسلع والخدمات وضمور تدفقات الأموال الوافدة إلى البلد.

وتجدر الإشارة إلى أنه بدءاً من مطلع العام ٢٠١٨، باشرت المصارف اعتماد معيار IFRS 9 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.

6-6

يجدر التنبيه إلى أنه مع اعتماد الإجراءات الضريبية الجديدة والتي شكّلت ازدواجاً ضريبياً، بات العبء الضريبي على المصارف في حدود ٤٢٪ من أرباحها (بدلاً من ١٧٪ كمعدل ضريبة على أرباح الشركات) بدءاً من العام ٢٠١٨ ليسجل مزيداً من الارتفاع متخطياً ٦٠٪ من الأرباح في حال اعتماد معدل ضريبة ١٠٪ على الفوائد. وباتت ربحية رساميل المصارف تدور حول ١٠-١٢٪ ويمكن أن تتدهور إلى مستوى ٥-٦٪. ويستحيل إقبال المستثمرين على نشاط بهذا المستوى من الربحية في بلد ذي مخاطر مرتفعة في وقت يحتاج القطاع المصرفي إلى تقوية قاعدة رساميله واحتياطياته العامة انسجاماً مع المعايير المالية والمحاسبية للصناعة المصرفية العالمية، وإلى توفير التمويل الكافي للدولة اللبنانية وللقطاع الخاص اللبناني. كما أن تخفيض التصنيف السيادي للبنان وللمصارف العاملة فيه، وما ينتج عن هذا التخفيض من أوزان تثقيل أعلى لمخاطر التسليفات والتوظيفات المحلية، وتالياً لمتطلبات الرسملة، يفرض على المصارف تكوين مخصصات إضافية، الأمر الذي يشكّل مزيداً من الضغوط على ربحيتها. إن تعزيز الأموال الخاصة والاحتياطيات والمؤونات هو أمر ممكن فقط من خلال أرباح مجدية واستثمارات رأسمالية جديدة تجذبها الأرباح المرتفعة.

7-6

تصبّ 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 الخزانة الأميركية والتعميم الوسيط رقم ٥٠٨ (تاريخ ٢٠١٨/٩/١٩) و٥١٣ (تاريخ ٢٤ كانون الأول ٢٠١٨) المتعلقين بتعديل نظام مراقبة العمليات المالية والمصرفية لمكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب. وفي ما يتعلّق بموضوع العقوبات لا سيما الأميركية منها، تمّ التأكيد على فعالية متابعة مصرف لبنان وجمعية المصارف لهذا الملف وعلى متانة العلاقة مع المصارف المراسلة التي وسّعت تعاملها إلى عدد أكبر من المصارف اللبنانية، وقد عبّرت المصارف المراسلة عن ارتياحها لشفافية ودقة وسرعة المعلومات التي توقّرها المصارف اللبنانية عند طلبها. وتجدر الإشارة كذلك إلى أهمية التعميم رقم ١٢٦ الذي أصدره مصرف لبنان والذي يطلب فيه من المصارف الالتزام بما تلتزم به المصارف المراسلة في ما يخصّ العقوبات والمعايير الدولية.

8-6

يلتزم لبنان أيضاً بالمعايير الدولية لتبادل المعلومات الضريبية المعتمد من قبل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بسبب إيمانه العميق بالعملة المالية والشفافية في تبادل المعلومات من أجل مكافحة التهرب الضريبي. وقد دخل مرحلة التبادل التلقائي للمعلومات استناداً إلى التعميم الأساسي رقم ١٤٦ الصادر بتاريخ ٢٠١٨/٩/١٣ والمتعلق بأصول التعامل مع قانون حماية البيانات الشخصية الصادر عن البرلمان الأوروبي ومجلس الاتحاد الأوروبي بتاريخ ٢٠١٦/٤/٢٧ بعد القانون رقم ٥٥ حول تبادل المعلومات لغايات ضريبية الصادر بتاريخ ٢٠١٦/١٠/٢٧. وبفضل نظام الامتثال المطبق في لبنان، والتزام التبادل التلقائي للمعلومات لغايات ضريبية بهدف مكافحة التهرب الضريبي، تمكّن لبنان من الاستفادة من تمويل مؤسسات دولية كالبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية بزيادة خطوطها الائتمانية لمصارف لبنانية تختارها، وثمة تواصل مع مصارف دولية أخرى لكي تسلك المنحى ذاته.