

لبنان في ظل سيناريوهات الحرب: الواقع الاقتصادي والآفاق

عند وضع اللامسات الأخيرة لإعداد هذا التقرير، كان لبنان بدأ يشهد اندلاع حرب إسرائيلية موسّعة على مختلف أراضيه. وفي حين أنّ هذه الاعتداءات خلّفت أضراراً جسيمة داخل الاقتصاد المحلي، إلا أنّه من المبكر تقييم بشكل حاسم تداعياتها المباشرة وغير المباشرة، القصيرة الأجل منها والطويلة الأجل. في ما يلي نورد تحليلاً للأوضاع الاقتصادية والنقدية خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2024، وتقييماً أولياً لأهم التطورات الاقتصادية والمالية الناجمة عن الاعتداءات.

معظم قطاعات الاقتصاد اللبناني راكدة

في الواقع، تكبّد لبنان جراء الأعمال العدوانية خسائر هائلة، بشرية ومادية واقتصادية، إضافة إلى موجة نزوح كثيف لم يعرفها منذ نهاية الحرب الأهلية عام 1990. وياتي معظم قطاعات الاقتصاد اللبناني راكدة. ومع أنّ قطاعي السياحة والزراعة كانا الأكثر تضرراً من العدوان، إلا أنّ قطاعات الصناعة والتجارة والعقارات وجميع الخدمات تأثرت سلباً هي الأخرى بالأوضاع السياسية والأمنية غير المؤاتية.

تقدّر أضرار الحرب بما لا يقلّ عن 40% من الناتج المحلي الإجمالي

على صعيد القطاع الحقيقي، جاءت الأضرار ضخمة بكافة المعايير وهي تقدّر بما لا يقلّ عن 40% من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد حسب التقديرات الأكثر تحفظاً. وتشمل الأضرار المباشرة الناجمة عن الاعتداءات الإسرائيلية على لبنان تكاليف البنى التحتية والابنية والمنازل المدمرة وتدهور قطاع الزراعة الخ. أما التكاليف غير المباشرة على الاقتصاد، فهي تتعلق بالنشاط الاقتصادي الضائع الذي يقدر أنّ حجمه يفوق بشكل ملحوظ حجم الخسائر المباشرة.

من المرجّح أن يشهد الاقتصاد الحقيقي مرحلة من الانكماش

من المرجّح أن يشهد الاقتصاد اللبناني مرحلة من الانكماش بسبب الاعتداءات. فمن المقدّر أنّ تفعل السنة الحالية على انكماش قدره 8-10% في حال استمرار الحرب على لبنان ثلاثة أشهر وأن يصل هذا المعدل إلى 20% في العام المقبل إذا طالت الحرب سنة كاملة. وكما في فترة حرب العام 2006، سُجّلت حركة خروج للرساميل، لكنها لا تزال محدودة بالقيم المطلقة والنسبية. ولكن، بخلاف المناخ الذي كان سائداً في العام 2006، فإنّ البلاد تعاني أصلاً اليوم من اختلالات اقتصادية هائلة ومن خسائر في القطاع المالي.

الليرة اللبنانية مستقرّة، لكنّ احتياطات مصرف لبنان آخذة في التراجع في ظلّ التصعيد الحربي

أفقلت أوضاع البلاد النقدية الأشهر التسعة الأولى من العام 2024 على تقلّبات هامشيّة ضيقة في معدل سعر صرف الليرة اللبنانية مقابل الدولار الأميركي في السوق السوداء، بينما تعرّضت احتياطات القطع الأجنبي لدى مصرف لبنان لضغوط تراجعية في بداية شهر تشرين الأول بعدما أعلن مصرف لبنان عن تدابير استثنائية لتلبية طلب السوق على الدولار الأميركي. فاحتياطات القطع السائلة لدى مصرف لبنان تقلّصت بقيمة 343 مليون دولار خلال النصف الأول من تشرين الأول 2024 لتبلغ 10322 مليون دولار في منتصف الشهر المذكور. وهذا التقلّص، الأول من نوعه منذ استلام حاكم البنك المركزي الجديد منصبه بالإبابة في شهر تموز 2023، عائد بخاصة إلى السماح بسحوبات نقدية عن ثلاثة أشهر دفعةً واحدة بموجب التعميم رقم 158 و166 في بداية تشرين الأول، ودفع رواتب القطاع العام بالدولار الأميركي، وتدخّل مصرف لبنان في سوق الصرف الموازي لتلبية الطلب على الورقة الخضراء.

أسعار سندات اليوروبوند تستعيد مستوياتها المسجّلة قبل الحرب في ظلّ الرهان على خرق في الجدار السياسي تجدر الإشارة إلى أنّ حملة الأوراق اللبنانية المتداولة دولياً بدأوا يراهنون على حدوث خرق سياسي ما. فأسعار سندات اليوروبوند اللبنانية ارتفعت في الأسواق الدولية بنسبة 35% في غضون شهر، وتحديدًا من 6.5 سنت للدولار الواحد إلى 8.75 سنت للدولار الواحد حالياً. ويستشّف المستثمرون الدوليون إمكانية تغيير المشهد السياسي-الاقتصادي الوطني في الأمد المتوسط، بصرف النظر عن التحدّيات الوشيكة على الأمد القصير.

يمكن أن يستعيد إجمالي الناتج المحلي اللبناني مستواه المسجّل قبل الأزمة المالية في حوالى نصف عقدٍ من الزمن إذا استعاد لبنان عامل الثقة

في حال استعادة عامل الثقة مع انتهاء الحرب، وإقرار تسوية سياسية مقرونة بالإصلاحات المنشودة، من الممكن أن يستعيد إجمالي الناتج المحلي اللبناني المستوى الذي بلغه قبل الأزمة المالية في خلال نصف عقد من الزمن، بحيث يسجّل نمو إيجابي حقيقي لعدد من السنوات مع انعكاس على مستوى دخل الفرد والوضع الاجتماعي-الاقتصادي بالمعنى الواسع. إن توافر شروط مثل هذا النهوض المأمول يتوقّف على الإرادة السياسية الداخلية لما بعد الحرب، وعلى السلوك التوافقي للسلطات المحليّة، وعلى إعطاء الأولوية للمصلحة العامة، وعلى الالتزام بأجندة إصلاحية، وعلى الصحوّة المنشودة من قبل كافة العملاء الاقتصاديين بشكل عام.

فهرس

1	الملخص
2	المقدمة
3	السمات الظروفية
3	القطاع الحقيقي
6	القطاع الخارجي
7	القطاع العام
9	القطاع المالي
12	الخلاصة

للمراسلة

قسم الدراسات والأبحاث

د. مروان بركات
(961-1) 977409
marwan.barakat@bankaudi.com.lb

سلمى سعد البابا
(961-1) 977346
salma.baba@bankaudi.com.lb

ميشال خوري سخا
(961-1) 977102
michele.sakha@bankaudi.com.lb

ستيافاني بو سليمان
(961-1) 952397
stephanie.bousleiman@bankaudi.com.lb

إلياس ميسي
(961-1) 959747
elias.missi@bankaudi.com.lb

بنك عوده

لا شك أنّ الاعتداءات الإسرائيلية على لبنان قد خلفت خسائر بشرية ومادية واقتصادية جسيمة جداً وفق كافة المعايير، مع نشوء أكبر عملية نزوح في تاريخ لبنان منذ انتهاء الحرب الأهلية في العام 1990. كما توقف عمل معظم القطاعات داخل الاقتصاد اللبناني. وفي حين أن بعض القطاعات مثل القطاع السياحي والزراعي قد تلقت الضربة الأكبر جراء الاعتداءات، إلا أنّ القطاع الصناعي والقطاع العقاري وقطاع التجارة والخدمات، تلقت أيضاً انتكاسة حادة جراء تردي الأوضاع الأمنية.

على صعيد القطاع الحقيقي، يبدو جلياً أنّ الخسائر كبيرة جداً بكافة المعايير، وهي تقدّر أقلّه بنحو 40% من الناتج المحلي الإجمالي، وفق التقديرات الأكثر تحفظاً. إنّ الأضرار المباشرة للاعتداءات الإسرائيلية على لبنان تشمل دمار الأبنية والمنازل والمؤسسات الصناعية والتدهور الزراعي، إلخ... أما الكلف غير المباشرة على الاقتصاد فمرتبطة بالنشاط الاقتصادي الضائع، وهي تفوق بشكل ملحوظ حجم الخسائر المباشرة. هذا ومن المتوقع أن يشهد الاقتصاد مرحلة من الانكماش نتيجة الركود في استهلاك الأسر والاستثمار الخاص والصادرات، إذ من المتوقع أن ينكمش الاقتصاد بنحو 8% في العام 2024 في حال استمرّ العدوان على لبنان لثلاثة أشهر، على أن يبلغ الانكماش الاقتصادي 20% في العام المقبل في فرضية استمرار الحرب لعام كامل. وكما حدث خلال الحرب 2006، سجّل هروب لبعض الرساميل، لكنه بقي محدوداً بالقيم المطلقة والنسبية. إلا أنّه بخلاف المناخ الذي كان سائداً في العام 2006، فإن البلاد تعاني أصلاً اليوم من اختلالات اقتصادية كبيرة وخسائر مالية فادحة.

أما على الصعيد النقدي، فالضغوط النقدية المحتملة تبقى مرتبطة بآفاق الحرب ومدتها. ففي حال امتدت الحرب لفترة طويلة، فإنّ سعر صرف الليرة مقابل الدولار الذي ظل مستقراً طوال 18 شهراً خلت، قد يعود مجدداً إلى التدهور. كما أنّ التضخم الذي تراجع إلى 21% مؤخراً سيعود ليسجّل نسبة بثلاثة أرقام إذا طالبت الحرب. أما احتياطات مصرف لبنان السائلة من النقد الأجنبي، التي زادت بنحو 2.1 مليار دولار منذ نهاية تموز 2023 حتى أيلول 2024، فقد يتم استنزافها مع الوقت. ففي الواقع، تقلصت احتياطات مصرف لبنان السائلة بالعملات بقيمة 343 مليون دولار في النصف الأول من تشرين الأول، وهو أول تقلص لها منذ تغير القيادة في حاكمية مصرف لبنان في تموز 2023. إلى ذلك، فإنّ ميزان المدفوعات، الذي سجّل فوائض خلال الفترة الأخيرة، سيعود إلى تسجيل عجوزات لافتة بحسب طول أمد الحرب.

في ظل هذا الإطار، يخيم مناخ من الترقب والحذر بشأن مستقبل البلاد، وسط تطعن لآفاق إعادة بناء اقتصاد مزرق. في حين أنّ مرحلة إعادة الإعمار ما بعد الحرب ستشكل محركاً ملحوظاً للنمو، إلا أننا نعتقد أنّ هذا التوقع قابل للتحقق فقط في حال تحسن المناخ الاستثماري بشكل ملموس، والذي ينتج عن خرق إيجابي في الوضع السياسي الداخلي.

يجدر الذكر في هذا السياق أنّ الأوراق اللبنانية المتداولة عالمياً بدأت تراهن على خرق ما في الجدار السياسي المحلي. فقد قفزت أسعار سندات اليوروبونديز اللبنانية بنسبة 35% في الاسواق العالمية خلال الشهر الماضي، من ٦.٥ سنت للدولار الواحد إلى ٨.٧٥ سنت للدولار اليوم. إذ وجد المستثمرون الأجانب بارقة أمل في التغيير الذي يمكن أن يطرأ على المشهد السياسي والاقتصادي في المدى المتوسط، وذلك بعد تجاوز التحديات الكبيرة القصيرة الأجل.

في نظرة مستقبلية، تبقى الآفاق الاقتصادية للبلاد مرتبطة بمجريات التطورات السياسية ومدى إمكانياتها بأن تولّد مناخاً سياسياً سليماً، داعماً للاستثمار والنمو والنهوض. في حين أنّه لم تظهر بعد أي مؤشرات ملموسة بهذا الشأن، يبدو جلياً أنّ مجتمع الاستثمار قد تبنى حالاً من الترقب، وهو بحاجة لتقييم متواصل للمخاطر السياسية في البلاد بشكل عام.

في هذا الصدد، فإنّ الحاجة لاستعادة "الثقة الضائعة" تفرض على السلطات السياسية تحديات جمة بشأن العمل على إرساء وقف إطلاق النار بشكل قاطع، وسدّ فجوة الفراغ المؤسساتي على المستوى الدستوري، والتوصل إلى اتفاق وتسويات بشأن كل المواضيع العالقة، وإعطاء الإشارة الصحيحة لمجتمع الاستثمار والأعمال بشكل عام. إنّه فقط من خلال إعادة إحياء هذه الثقة يمكن للبنانيين الخروج من المأزق القائم وحال الإحباط المهيم، والرهان على مستقبل اقتصادي أكثر مؤاتاة، وهو ما يطمح إليه الجميع بصرف النظر عن انتماءاتهم ومعتقداتهم. من هنا، فإن اللبنانيين مدعوون إلى التضامن الوطني، واستخدام جميع الموارد المتاحة محلياً وإقليمياً ودولياً من أجل إعادة الإعمار، وإرساء النهوض الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة بشكل عام.

بنك عوده

1- السّمات الظرفيّة

1-1-1 القطاع الاقتصادي الحقيقي

1-1-1- الزراعة والصناعة: القطاعان الأول والثاني يعانيان بشدّة من تداعيات الحرب الإسرائيلية

لقد خلّفت الحرب الإسرائيلية على لبنان آثاراً سلبية على القطاعين الأول والثاني. فالزراعة على العموم سجّلت أداءً هزيلًا خلال السنة الحالية. ذلك أن الحرب وّجّهت ضربة قاسية للقطاع الزراعي الهشّ أصلاً، ولمختلف مكوّناته، عبر إلحاق الضرر بمعظم البنى التحتيّة الزراعية، كأشجار الفاكهة ونتاج الخضار والتبغ وأنظمة الريّ والإنتاج الحيواني.

وبالتفصيل، تعرّضت الأراضي اللبنانية لما يزيد عن 5600 غارة، استخدم الكثير منها الفوسفور الأبيض والقنابل الحارقة، المحظورة دولياً. ففي الفترة الواقعة بين 7 تشرين الأول 2023 و12 أيلول 2024، تعرّضت للضرر حوالي 1879 هكتاراً من الأراضي الزراعية الممتازة، بحسب تقرير صادر عن اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا التابعة للأمم المتحدة (الإسكوا). كما أدّى القصف الى إتلاف حوالي 1200 هكتار من غابات السنديان الكثيفة والقليلة الكثافة.

ثم أن الأضرار الجسيمة التي لحقت بأشجار الزيتون ستكون لها عواقب مديدة بالنسبة الى المزارعين، باعتبار أن إعادة نصب الأشجار وإعادة زرعها يستغرق الكثير من الوقت والموارد. ومنطقة الجنوب تنتج وحدها زهاء 36% من محاصيل الزيتون البلاد، في الوقت الذي أحرقت نحو 121 هكتاراً من شجر الزيتون إضافة الى العديد من الأشجار الكبيرة المنتشرة في كل البلدات.

في الواقع، كان القطاع الزراعي في الجنوب والبقاع القطاع الأكثر تضرراً من القصف، الذي حدّد كثيراً من نشاط المنتجين والمزارعين. وحتى المزارعون الذين لم تُصَب أراضيهم بالاعتداءات توقّفوا عن جني محاصيلهم أو تركوا أراضيهم خوفاً على أمنهم وسلامتهم.

توازيًا، فإنّ زراعة التبغ، التي تشكّل أهم زراعة في الجنوب، تضرّرت هي الأخرى من الحرب، إذ أن حوالي نصف مزارعي التبغ يتحدّرون من مدني وقرى واقعة على امتداد خطّ المواجهة، من الناقورة الى شبعاء. ويبلغ إنتاج التبغ السنوي في المناطق الكائنة في بؤرة النزاع 25000 طن، فيما تقدّر قيمته بما لا يقلّ عن 12 مليون دولار أميركي، بحسب تقرير منظمة الإسكوا.

كذلك، استهدف القصف البنى التحتيّة الحيوية لنظام الريّ، إذ أصيب مجرى الليطاني الرئيسي الذي يغدّي مشاريع الريّ إصابات مباشرة. وهذا الريّ الإستراتيجي يستهلك أكثر من 260000 متر مكعب من المياه يومياً ليروي حوالي 6000 هكتار من الأراضي الزراعية على طول الساحل الجنوبي. ومن جرّاء الاعتداءات الإسرائيلية، انقطعت مياه الليطاني عن المنطقة.

من جهة أخرى، تأثر القطاع الصناعي هو أيضاً بتداعيات الحرب الدائرة، إذ خلّبت هذه الأخيرة بانتظام النشاط الاقتصادي في معظم أنحاء البلاد. وبوجه خاص، فإن الأضرار المادية وحركة النزوح الكثيفة عطّلت النشاط الصناعي كلياً في الجنوب والنبطية وألزمت قسماً كبيراً من المصانع في ضواحي بيروت ومنطقة البقاع على إيقاف عملهم. وغالب الظنّ أن النشاط الصناعي سيبقى معلقاً ما دامت المجابهات العسكرية مستمرّة أو متصاعدة.

إن اختلال النشاط الصناعي من شأنه أن يولّد خسائر مباشرة في الوظائف والمداخيل لأكثر من 30% من اليد العاملة. هذا عدا عن خسائر الوظائف والمداخيل في المناطق الأقلّ تضرراً وفي القطاعات المتضرّرة من الحرب بصورة غير مباشرة، حسب "فيتش سولوشن" Fitch Solutions.

في المستقبل، وعند توقّف الحرب، لا بدّ من إعداد برامج خاصة لإمداد المزارعين والمنتجين بدعم مالي مباشر، بما فيه تقديم الهبات والقروض ذات الفوائد الزهيدة، الأمر الذي من شأنه أن يساعدهم على التعويض عن الخسائر المتكبّدة وأن يعيد الإنتاج الزراعي والصناعي الى سابق وتيرته. زد على ذلك ضرورة وضع مشاريع طويلة الأجل لإعادة تأهيل البيئة، مثل معالجة تلوث التربة، واستصلاح الأراضي الزراعية المفقودة وإصلاح النظم البيئيّة المتضرّرة.

بنك عوده

1-1-2- البناء: لا يزال القطاع العقاري مرآة عاكسة للوضع السياسي والأمني في لبنان

عانى القطاع العقاري اللبناني من الصدمات الاقتصادية التي شهدها لبنان منذ بداية الأزمة. وإن هذا القطاع، الذي يتوقّف أدأه على انطباعات المستثمرين وتقديراتهم، يبقى على العموم شديد التأثر بالوضع السياسي والأمني للبلاد.

فمن ناحية الطلب، أدت الدولار الكاملة للسوق إلى جعل شراء العقارات والأراضي باهظ الكلفة بالنسبة إلى غالبية المقيمين، ما وجّه ضربة للطلب المحلي. إلى ذلك، أدت المعارك الدائرة في البلاد إلى إضعاف ثقة المستثمرين، ما أحدث مزيداً من التراجع في مستويات الطلب. في موازاة ذلك، تركّز العرض بصورة خاصة على استكمال مشاريع قديمة وعلى الصيانة منذ بداية الأزمة. إن التوقعات العامة لوضع لبنان في الأجل القصير تؤثّر على التجارة والأمن والاستثمار، لأن المشاكل الداخلية والتضخم ما زالوا يشلّان الاقتصاد. وعلى الرغم من الانفتاح على الاستثمارات الخارجية، لا تزال المخاطر التي ينطوي عليها لبنان رادعة للمستثمرين وخصوصاً الاستقطاب السياسي، ببطء الإصلاحات وتقلّبة سعر الصرف، والتي تبقى خيارات استثمارية أخرى في المنطقة أكثر إغراءً.

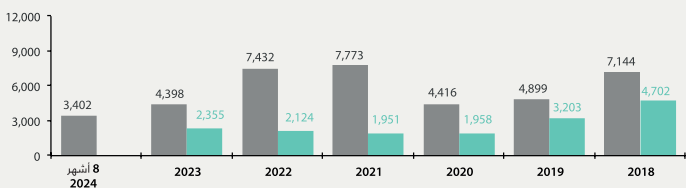
في ما يخصّ الطلب الأجنبي على العقار في لبنان، فإن ميل المغتربين والأجانب لشراء العقارات في لبنان كان متزايداً حتى نهاية العام 2023. وفي الواقع، كانت أسعار العقار في لبنان رخيصة نسبياً بالنسبة إلى الأشخاص المقيمين في الخارج وتنطوي على مردود آني مرتفع وعلى توقّعات واعدة للقيمة المستقبلية، في الوقت الذي كان اقتصاد البلاد آخذاً في الاستقرار. ولكن، مع مرور الوقت، تعيّر الوضع، لأنّ وهن الاقتصاد، الذي ترافق مع مشاكل كالاتقطاب السياسي وتباطؤ الإصلاحات وتقلّبة سوق الصرف، أسهم في زيادة مخاطر الاستثمار في لبنان في نظر المستثمرين الأجانب.

بيد أن النزاع الحالي، ولا سيّما بعد التصعيد الحاصل منذ منتصف أيلول الماضي، لجم الطلب على شراء العقارات، خصوصاً في المناطق الأكثر تعرّضاً للعدوان (جنوب لبنان، منطقة البقاع، قضاء بعبداء وبيروت). لكن موجات النزوح الداخلية الكثيفة من المناطق المتضرّرة نحو وسط وشمال بيروت وشمال لبنان ولدت ضغوطاً هائلة على طلب الإيجارات في هذه المناطق. وقد تمخّض هذا الطلب عن ارتفاع الأسعار في المناطق والمدن المقصودة والمعتبرة آمنة نسبياً، كما كان الطلب أشدّ على الشقق المفروشة، التي تضاعف سعرها أربع مرّات أحياناً. كذلك ارتفعت بدلات إيجار الشقق غير المفروشة، ولكن ليس بالحدّة ذاتها.

ففي صيدا مثلاً، وهي مدينة مقصودة من نازحي جنوب لبنان، راوحت بدلات الإيجار بين 1000 و3000 دولار أميركي شهرياً في المتوسط. غير أن هذه البدلات المرتفعة بحدّ ذاتها، ومن دون النفقات الأخرى المتعلّقة بكلفة المعيشة (الغذاء، الصحة، النقل، الخ)، ليست أصلاً بمتناول قسم كبير من المواطنين اللبنانيين بسبب الأزمة الاقتصادية، ولا سيّما موظفي الحكومة. حالياً، يشتدّ الطلب بنوع خاص على الشقق المفروشة، التي تشكّل حوالي 50% من العرض. ويعود هذا الطلب القوي إلى إمكانية الاستقرار بسرعة في هذه المساكن، ما يجعل مخزون الشقق المفروشة المتاحة للإيجار في السوق شبه نافذ. وهذا ما يفسّر جزئياً ارتفاع إيجارات بعض الشقق إلى هذا الحدّ.

على صعيد الشقق غير المفروشة، ارتفعت أيضاً بدلات الإيجار في الأسابيع الأخيرة، إنما بمعدل أكثر اعتدالاً. ويعود هذا الارتفاع المعتدل نسبياً إلى طلب أقل على العموم، لأنّ تهيئة شقّة للسكن يستغرق مزيداً من الوقت ويحتاج إلى مبلغ مهم من المال. وفي موازاة الأسعار المرتفعة لجميع بدلات الإيجار، أيّاً تكن مواصفاتها، يواجه بعض النازحين إلزامهم بالتوقيع على عقود إيجار طويلة الأجل فيما يضطرّ آخرون أحياناً لأن يدفعوا مسبقاً بدلات إيجار أشهر عدّة.

تطور مؤشرات قطاع البناء



البناء

الأشهر السبعة الأولى

2024	2023	2023
119,342	19,374	107,392
19,693	4,886	23,411
446	98	442
6,060	3,965	4,587
5,381	456	3,899

قيمة المبيعات العقارية (بمليارات الليرات)

عدد عمليات البيع العقارية

منها عمليات البيع للأجانب

القيمة الوسطية للعمليات (بملايين الليرات)

الضرائب العقارية (بمليارات الليرات)

بنك عوده

أما من ناحية العرض، وبحسب معطيات نقابة المهندسين والمعماريين في بيروت، فإن مساحات رخص البناء المعطاة في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2024 زادت بنسبة 21.6% قياساً على أرقام الفترة ذاتها من العام السابق. وبالتحديد، ارتفعت هذه المساحات في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2024 إلى 3402054 متراً مربعاً، مقابل 2798472 متراً مربعاً في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2023. ويظهر ذلك تحسناً نسبياً في حركة البناء إبان الفترة المذكورة، بعد تباطؤ هذه الحركة بين عامي 2022 و2023.

وفي ما يتعلق بالمستقبل، ثمة مخاطر وفرص عدّة تلوح في الأفق. فعلى صعيد الفرص المستقبلية التي قد تُتاح لقطاعي العقارات والبناء في لبنان، من المرجح أن يؤدي انتهاء المعارك على الحدود الجنوبية إلى مرحلة إعادة إعمار. ومن المؤكد أن هذه المرحلة ستنشّط حركة البناء في المناطق المتضررة. علاوة على ذلك، إذا تمّ التوصل إلى اتفاق يضمن الاستقرار على الحدود لأجل طويل، فإن الطلب على العقارات في المناطق التي سيتمّ تجديدها وإعادة إعمارها سيزداد لأن الأسعار الأولية ستكون رخيصة، والاستقرار سوف يجذب الاستثمارات الأجنبية. أما على صعيد المخاطر، فإن أجواء الجمود السياسي الراهن في لبنان، إضافة إلى الصراع، تؤثر على الآفاق المستقبلية للقطاع. وإذا لم تتمّ معالجة هذه المخاطر ولم تتخذ إجراءات استباقية، فسوف يستمرّ نشاط قطاعي البناء والعقارات في التآكل لأن توجّه الأجانب سيتحوّل نحو خيارات أخرى، ولأن القدرة الشرائية المحلية قاصرة عن تلبية متطلبات الأسعار لشراء العقارات بوجه عام.

1-1-3- التجارة والخدمات: القطاع الثالث يراكم خسائر ضخمة في ظلّ الحرب الدائرة

لطالما اعتُبر قطاع التجارة والخدمات المساهم الأكبر في تكوين الناتج المحلي الإجمالي للبلاد. وقد كان هذا القطاع يسير على طريق انتعاش ثابت نسبياً خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2023. غير أن هذا المسار تباطأ منذ تشرين الأول الماضي مع بدء الحرب بين إسرائيل وحركة حماس ونشوب القتال على حدود لبنان الجنوبية. وقد حصل هذا التباطؤ عندما نصح عدد من البلدان رعاياه بعدم السفر إلى لبنان، ما أدى إلى انحسار تدفق الأجانب والمغتربين. ومع تصعيد النزاع، تفاقم هذا التباطؤ إلى حدّ كبير، ذلك أن القطاع الثالث كان الأكثر تضرراً بين جميع قطاعات الاقتصاد اللبناني. لذا، من المحتمل أن يؤدي استمرار الوتيرة الحالية في هذا القطاع لفترة مديدة إلى انهيار العديد من القطاعات الفرعية المرتبطة به حتى بداية مرحلة ما بعد الحرب.

بالتفصيل، ولدى معاينة أداء مطار بيروت الدولي، يتبيّن أن إجمالي عدد الركاب انخفض بنسبة 15.1% في الأشهر التسعة الأولى من العام 2024 مقارنةً مع الفترة ذاتها من العام 2023، ليلعب 4900322 مسافراً في الفترة الأولى مقابل 5773324 في الفترة الثانية، كما انخفض عدد الرحلات بنسبة 13.4%. وفي الوقت نفسه، زاد حجم البضائع المشحونة والمفرغة في المطار بنسبة 15.0%. أما إذا دققنا في أداء موسم الصيف (حزيران- أيلول) من العام 2024، فيتبيّن لنا انخفاض عدد الرحلات الجوية القادمة بنسبة 22.8% مقارنةً مع الفترة ذاتها من العام 2023 وأن عدد المسافرين القادمين إلى لبنان عبر المطار خلال صيف 2024 أقلّ بنسبة 8.7% من الرقم المسجّل خلال صيف 2022، في إشارة إلى الضعف في استقطاب العملات الأجنبية عبر القطاع السياحي.

ولدى معاينة نسبة استعادة حركة المسافرين القادمين عبر المطار بين الأشهر التسعة الأولى من العام 2019 والأشهر التسعة الأولى من العام 2024، وهي مؤشّر إلى استعادة حركة المسافرين الوافدين بالقياس إلى مستوياتها لما قبل النزاع وما قبل الأزمة وما قبل انتشار جائحة كوفيد-19، يتبيّن لنا أن نسبة الاستعادة هذه بلغت 69.5%، ما ينطوي على انخفاض بنسبة 12.7% مقارنةً مع نسبة الاستعادة المسجّلة في الفترة ذاتها من العام 2023. وقد أدّت هذه التراجعات إلى إعادة نسبة الاستعادة إلى مستوياتها المسجّلة في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2022، بزيادة لا تتعدّى 1.5%. ما يعني أن النزاع ألغى تقريباً كل التحسّن المحقّق في القطاع خلال العام 2023.

التجارة والخدمات

التغيّر	2024				2023					
	فصل 3 / 9 أشهر	فصل 3 / 9 أشهر	فصل 2	فصل 1	فصل 3 / 9 أشهر	فصل 2	فصل 1			
18.4%	-0.8%	900	130	387	383	760	131	323	306	عدد البواخر في المرفأ*
3.9%	37.0%	321	60	139	123	309	44	139	127	عدد الحاويات في المرفأ (بالتلاف)*
6.5%	14.0%	3,200	516	1,385	1,299	3,004	453	1,283	1,268	البضائع في المرفأ (بالتلاف الأطنان)*
-13.4%	-21.9%	39,748	14,933	13,928	10,887	45,896	19,111	14,478	12,307	عدد الطائرات في المطار
-15.1%	-27.1%	4,900	1,905	1,726	1,270	5,773	2,612	1,800	1,361	عدد المسافرين في المطار (باستثناء المسافرين العابرين، بالتلاف)
-83.4%	-71.0%	1,561	348	497	716	9,410	1,199	1,593	6,619	قيمة الشيكات المتقاصة (بملايين الدولارات)**

*أرقام الفصل الثالث هي لشهر تموز من كل عام، وأرقام 9 أشهر هي للشهر السبعة الأولي
**أرقام الفصل الثالث هي لشهر تموز و آب من كل عام، وأرقام 9 أشهر هي للشهر الثمانية الأولي

بنك عوده

أما متوسط التغيّر السنوي لعدد الركاب القادمين في الأشهر التسعة الأولى من العام 2023، فقد سجّل ارتفاعاً بنسبة 22.7%، ما يدلّ على تحسّن مهم في أداء المطار. ولكن، مع اندلاع الحرب بين إسرائيل وحركة حماس، والمواجهات على حدود لبنان الجنوبية قبل تصعيد الحرب في منتصف ايلول 2024، تحوّل هذا الإلتجاه الى منحى تراجعى مع انخفاض عدد الركاب القادمين 12.6% في المتوسط. ومنذ بداية التصعيد في منتصف أيلول، تفاقم هذا التراجع (تضاعف أكثر من ثلاث مرّات)، إذ كان عدد الركاب القادمين في أيلول 2024 أقلّ بنسبة 38.6% من الأرقام المسجّلة في أيلول 2023. وإن استمرّ مثل هذا المنحى لفترة مديدة يعرّض للخطر جزءاً كبيراً من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد، ومن المحتمل أن يقضي على القطاع السياحي حتى مرحلة ما بعد الحرب.

في موازاة ذلك، تفيد إحصاءات وزارة السياحة أن عدد السيّاح القادمين الى لبنان بلغ 630075 شخصاً في النصف الأول من العام 2024. ما يعنى انخفاض التدفق السياحي بنسبة 16.1% مقابل 751190 وافداً خلال النصف الأول من العام 2023. ويعود هذا التراجع بصورة خاصة الى نشوب الحرب، ما دفع العديد من البلدان الى نصح رعاياها بعدم السفر الى لبنان.

وعلى صعيد نشاط مرفأ بيروت، فقد سجّل حجم البضائع ارتفاعاً بنسبة 6.5%، وتحديدأ من 3003.6 ألف طن في الأشهر السبعة الأولى من العام 2023 الى 3200.0 ألف طن في الفترة ذاتها من العام 2024. الى ذلك، شهد عدد البواخر ارتفاعاً إبان هذه الفترة ليصل إلى 900 باخرة في الأشهر السبعة الأولى من العام 2024 مقابل 760 باخرة في الفترة ذاتها من العام 2023، أي بزيادة نسبتها 18.4%. من ناحية أخرى، سجّل عدد الحاويات ازياداً بنسبة 3.9% (على أساس سنوي) بيلوغة 321461 حاوية في الأشهر السبعة الأولى من العام 2024، مقابل 309270 حاويات في الفترة ذاتها من العام السابق.

على صعيد قطاع الإتصالات، أدت سلسلة عمليات التصعيد الحربي الى تكبيد هذا القطاع خسائر كبيرة أحدثت اختلالات في جودة خدمات الاتصالات داخل البلاد. وبحسب وزير الإتصالات في حكومة تصريف الأعمال، فقد تعطلت 113 محطة تابعة للمشغّل اللبناني " تاتش " و 114 محطة تابعة للمشغّل اللبناني " ألفا ". كما أن 9.8% (26 محطة من أصل 266) من المحطات التابعة لشركة " أوجيرو " تعطلت هي الأخرى. علماً أن تعطل محطات " أوجيرو " أضرب بـ 15000 مشترك لدى مقدّم خدمات الإتصالات الحكومي، أي ما يقارب 2.2% من إجمالي عدد المشتركين في لبنان. أما المناطق الأكثر تعرّضاً لهذه الأضرار، فهي تقع بخاصة في جنوب لبنان، ولا سيّما مرجعيون، صور، حاصبيا والنبطية. ولمعالجة هذا الوضع، قامت وزارة الاتصالات بتنشيط شبكة الخليوي الوطنية وأعدت توزيع الموارد، بزيادة طاقة المحطات (السترات) المطلوبة أكثر من سواها.

على صعيد القطاع الصحي، وبسبب التوسّع الأخرى لنطاق الأعمال الحربية واشتدادها، لم تعد المستشفيات قادرة على الحفاظ على المستوى ذاته من العمل. ويفسّر ذلك بكون موارد البلاد محدودة ولا تمكن قطاع الصحة من تحمّل عبء النزاع الحالي. بيد أن مشاكل القطاع سابقة لهذا التصعيد، فهو يواجه أصلاً تحديات عدّة، وبخاصة أزمات سياسية واقتصادية مستديمة تتمحّض عن خدمات ذات كلفة غير ميسورة ومثقلة بالطلب. فالتوزّع المتفاوت للخدمات يعنى أنه لا تتأمّن للمناطق الريفية سوى خدمات العناية الأوليّة وأن التبعية الإجمالية حيال القطاع الصحي الخاص هي من الثوابت.

في المستقبل، إذا استمرّ عدم الاستقرار الإقليمي وإذا ظلّ خطر الحرب الشاملة مخيماً على لبنان، فقد يُصاب نشاط قطاع التجارة والخدمات بضرر جسيم، مع احتمال انهيار بعض القطاعات الفرعية حتى انتهاء المعارك. وإذا طالبت الحرب ولم يتمّ الخروج من المأزق السياسي-الاقتصادي الراهن، فإن الآفاق المستقبلية ستكون عرضة لمزيد من التلذد.

2-1- القطاع الخارجي: فائض في ميزان المدفوعات مسجّل قبل التصعيد الأخير

سجّل ميزان المدفوعات في لبنان فائضاً بقيمة 363 مليون دولار أميركي في النصف الأول من العام 2024، نتيجة ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية لمصرف لبنان بقيمة 605 ملايين دولار مقابل انخفاض الموجودات الخارجية الصافية للمصارف بقيمة 242 مليون دولار. وتجدر الإشارة الى أن انخفاض الموجودات الخارجية الصافية للمصارف عائد جزئياً الى تعديل سعر الصرف الرسمي من 15000 ل.ل. للدولار الواحد في كانون الأول الى 89500 ل.ل. للدولار الواحد منذ كانون الثاني، ما أثر على القيمة الدولارية للإلتزامات غير المقيمة المترتبة على المصارف بالليرة اللبنانية.

في ما يتعلق بالتجارة الخارجية، يُظهر توزّع واردات لبنان حسب أنواع السلع والمنتجات أن المنتجات المنجمية استأثرت بحصة الأسد بنيلها 26.5% من مجموع الواردات في العام 2023 (في ظل غياب الإحصاءات الرسمية للعام الحالي). تلتها المجوهرات (14.4%) ثم التجهيزات والمنتجات الكهربائية (9.3%). أما السيارات ومركبات النقل فشكّلت 7.2% من المجموع مقابل 6.6% للسلع الغذائية، فيما مثّلت المنتجات الأخرى 36.0% من مجموع واردات العام 2023.

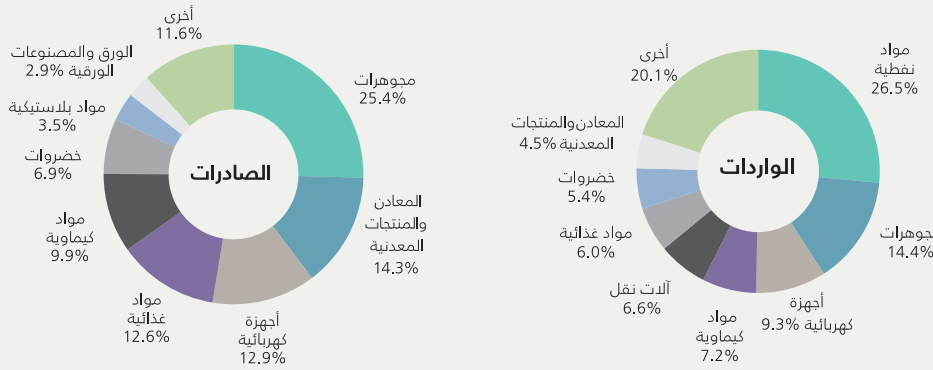
أما في ما يتعلّق بتوزّع الواردات حسب بلدان المنشأ، فقد نالت الواردات الآتية من الصين الحصة الأكبر (11.8% من المجموع في العام 2023). تلتها الواردات الآتية من سويسرا (10.0%) ثم من اليونان (9.6%). واحتلّت الواردات الآتية من تركيا المرتبة الرابعة (7.8%) ومن ايطاليا المرتبة الخامسة (6.3%)، فيما شكّلت المنتجات المستوردة من البلدان الأخرى 54.5% من مجموع واردات العام 2023.

بنك عوده

في المقابل، يبيّن توزّع الصادرات اللبنانية حسب أنواع السلع والمنتجات في العام 2023 أن المجوهرات استأثرت بحصة الأسد (25.4% من المجموع صادرات العام 2023) تلتها الصادرات من المعادن والمنتجات المعدنية (14.3%) ثم من المنتجات والتجهيزات الكهربائية (12.9%). ومثّلت السلع الغذائية 12.6% من مجموع الصادرات مقابل 9.9% للمنتجات الكيميائية، فيما شكّلت المنتجات الأخرى 24.9% من مجموع الصادرات اللبنانية لعام 2023.

أما توزّع الصادرات حسب بلدان المقصد في العام 2023، فيُظهر أن الصادرات الى الإمارات العربية المتحدة نالت حصة الأسد (19.7% من مجموع الصادرات اللبنانية لعام 2023)، تلتها الصادرات الى تركيا (9.8%) فمصر (5.4%). واحتلّ العراق المرتبة الرابعة بين البلدان المستوردة للبضائع اللبنانية (5.1%) واستقبلت سويسرا 4.8% من مجموع صادرات لبنان بحيث شكّلت المنتجات الى البلدان الأخرى 55.2% من مجموع صادرات العام 2023.

توزع الواردات والصادرات (2023)



3-1- القطاع العام

تصعيد النزاع في لبنان يهدّد إستقرار المالية العامة والآفاق المستقبلية

إنّ تصعيد النزاع في لبنان يهدّد الموازنة العامة وآفاق المالية العامة، مع أن السنة بدأت بمؤسّر مالي إيجابي. ففي الواقع، منذ مطلع السنة الحالية، كانت آفاق المالية العامة إيجابية نسبياً، إذ لحظت موازنة الدولة لعام 2024 نوعاً من التوازن المالي بين نفقات وإيرادات عامة إجمالية بقيمة 308 تريليون ليرة لبنانية (3427 مليون دولار)، ما يخلف عجزاً في الموازنة شبه معدوم. وقد جاء ذلك عقب عجز في الموازنة العامة بقيمة 51600 مليار ليرة (637 مليون دولار) في العام 2023، يعود بصورة خاصة الى ازدياد النفقات الجارية للحكومة اللبنانية.

المالية العامة: الأرقام الفعلية وأرقام الموازنة (مليون دولار أمريكي)*

موازنة 2025	موازنة 2024	موازنة 2023	موازنة 2022	فعلي 2021	فعلي 2020	فعلي 2019	
4,582	3,427	1,824	962	1,254	2,739	10,387	إجمالي الإيرادات العامة
4,779	3,427	2,461	1,311	1,118	3,468	15,865	إجمالي المصروفات العامة
4,311	3,072	2,314	1,210	1,102	3,394	15,225	النفقات الجارية
1,341	1,198	1,172	694	612	1,765	6,318	الرواتب وملحقاتها
352	163	159	119	161	521	5,024	خدمة الدين
2,618	1,711	983	397	329	1,108	3,884	نفقات جارية مختلفة
468	355	147	102	15	75	640	النفقات الرأسمالية
-196	0	-637	-349	136	-729	-5,478	العجز العام
156	163	-478	-231	297	-208	-455	العجز الأولي
-4.1%	0.0%	-25.9%	-26.6%	12.2%	-21.0%	-34.5%	إجمالي العجز / المصروفات
-1.1%	0.0%	-2.6%	-3.5%	1.1%	-4.5%	-11.4%	إجمالي العجز / الناتج المحلي الإجمالي
25.2%	18.8%	7.4%	9.7%	10.1%	16.9%	21.5%	الإيرادات / الناتج المحلي الإجمالي
26.3%	18.8%	10.0%	13.2%	9.0%	21.4%	32.9%	المصروفات / الناتج المحلي الإجمالي
0.9%	0.9%	-2.0%	-2.3%	2.4%	-1.3%	-0.9%	العجز الأولي / الناتج المحلي الإجمالي
9.8%	10.4%	6.0%	7.7%	1.4%	2.2%	4.0%	الإعناق الرأسمالي / إجمالي الإعناق

* على أساس المتوسط السنوي لسعر صرف الليرة مقابل الدولار الأمريكي في السوق الموازية

بنك عوده

وفي الأشهر الخمسة الأولى من العام 2024، سُجِّل فائض في الموازنة العامة بقيمة 0.6 مليار دولار، ما سوَّغ ارتقَاب إمكانية بلوغ فائض بقيمة 1.4 مليار دولار في السنة بأكملها، إذا ما تواصل المنحى بوتيرة مماثلة طوال السنة. غير أن هذا التحسُّن لجمه التصعيد في النزاع العسكري، مهدداً قدرة الحكومة على جني مداخيل للخرينة ومفاقماً نفقات عائدة لأبواب شتَّى ذات صلة بالنزاع.

توازياً، وبحسب مشروع موازنة العام 2025 المقدم من وزارة المالية اللبنانية قبل منتصف أيلول المنصرم، فقد تحدّدت الإيرادات العامة بقيمة 410.1 مليار ليرة (4557.0 مليون دولار)، أي بزيادة نسبتها 33.0% عنها في السنة السابقة. وكان من المرتقب أن تزداد النفقات العامة بنسبة 38.7% في العام 2025 قياساً على العام 2024 لتصل إلى 427.7 مليار ليرة (4752.2 مليون دولار). وتتأتَّى هذه الزيادة في النفقات بخاصة عن زيادة نفقات الموظفين وخدمة الدين وأبواب أخرى من النفقات الجارية بنسبة 11.3% و 114.6% و 52.1% على التوالي، بين عامي 2024 و 2025. كذلك، تلاحظ موازنة العام 2025 عجزاً بقيمة 17567 مليار ليرة (195.2 مليون دولار). وبموازاة ذلك، من المتوقع أن ينخفض الفائض الأولي لموازنة الحكومة بنسبة 5.0% في سنة واحدة ليبلغ 13968 مليار ليرة لبنانية (155.2 مليون دولار) في العام 2025 مقابل 14698 مليار ليرة لبنانية (181.5 مليون دولار) في العام 2024.

والحال أن الموجة الأخيرة من التصعيد الحربي التي استهدفت فيها معظم المناطق اللبنانية بالقصف وحركة النزوح الكثيفة لما يزيد عن مليون شخص، قد أضافت ضغطاً كبيراً على إيرادات الحكومة ونفقاتها. وثمة ثلاث سيناريوهات ممكنة للمالية العامة في العام المقبل.

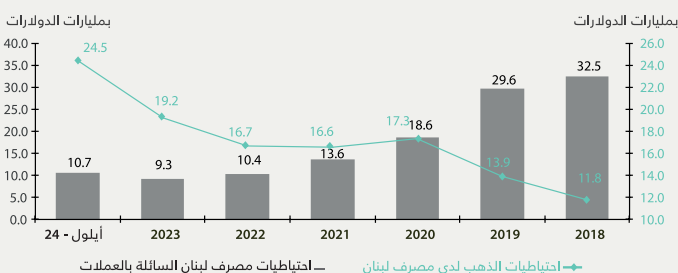
- السيناريو الإيجابي (فرص التحقق 15%): يفترض هذا السيناريو انتهاء النزاع الحالي في الفصل الرابع من العام 2024، وتعميم جهود إعادة الإعمار، والخروج من المأزق السياسي، وانتخاب رئيس للجمهورية وإطلاق برنامج إصلاحية. في هذا السيناريو، من المقدَّر أن يكون رصيد موازنة لبنان لعام 2025 فائضاً بقيمة 2.5 مليار دولار أميركي في ظل الطفرة الاقتصادية لفترة ما بعد الحرب.

- السيناريو المعتدل (فرص التحقق 45%): يفترض هذا السيناريو انتهاء النزاع الحالي في الفصل الرابع من العام 2024 مع استمرار الستاتيكي السياسي وبدون إطلاق برنامج إصلاحية. في هذا السيناريو، من المقدَّر أن يسجِّل رصيد موازنة العام 2025 عجزاً بقيمة 1000 مليون دولار أميركي بسبب الضغط المتزايد على إيرادات الدولة ونفقاتها، حتى ولو لم يكن ذلك بحجم الضغط الدراماتيكي الذي تولده حرب شاملة.

- السيناريو السلبي (فرص التحقق 40%): يفترض هذا السيناريو مواصلة الحرب حتى العام 2025، واستمرار المازق السياسي وعدم إطلاق الإصلاحات. في هذا السيناريو، من المقدَّر أن يسجِّل رصيد موازنة العام 2025 عجزاً بقيمة 3 مليارات دولار أميركي في ظل ضغوط إضافية كبيرة على إيرادات الدولة ونفقاتها.

وهكذا، لا مناص من أن تبقى المالية العامة مرآة عاكسة للوضعين المالي والأمني في البلاد. وبدون وقف الحرب، واعتماد برنامج إصلاحية محدّد وإنهاء الستاتيكي السياسي الراهن سوف تظلُّ فجوة عجز الموازنة العامة آخذة في الإلتساع بشكل كبير، مع احتياطات متناقصة لسدِّ الفروقات. إلى ذلك، فإن السيناريو الذي ينطوي على اتساع قاعدة الإنفاق بوتيرة أسرع بكثير من وتيرة ازدياد الإيرادات يشكل خطراً على مستقبل المالية العامة، بمعزل عن النزاع العسكري.

مؤشرات سوق القطع



الوضع النقدي

التغير حجم	6 أشهر 2024	6 أشهر 2023	التدفقات بمليين الدولارات
-785	363	1,149	الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء الذهب)
22,260	4,370	-17,890	الديون الصافية على القطاع العام (باستثناء فروقات القطاع)
9,556	-1,463	-11,019	الديون على القطاع الخاص
31,031	3,270	-27,761	الاستعمالات = الموارد
64,609	-6,579	-71,188	النقد (م3)
-33,578	9,849	43,427	فروقات القطاع وأبواب أخرى

بنك عوده

4-1- القطاع المالي

1-4-1- تراجع احتياطات القطع لدى مصرف لبنان عقب الاعتداءات الإسرائيلية الموسّعة على البلاد

نتيجة الاعتداءات الإسرائيلية الأعنف على لبنان منذ العام 2006 والنداءات الدولية لوقف إطلاق النار تجنّباً لحرب إقليمية واسعة النطاق، وبالنظر الى تحذير صندوق النقد الدولي من أن "النزاع الحالي يتسبّب بخسائر بشرية فادحة، وبتدمير البنى التحتية المادية في جنوب لبنان ويؤدّي الى تردّي الوضع الاجتماعي والوضع الماكرو-الاقتصادي الهش أصلاً"، أفلت الأوضاع النقدية في لبنان الأشهر التسعة الأولى من العام 2024 على تقلّبات هامشية فقط في سعر السوق السوداء لليرة اللبنانية مقابل الدولار الأميركي، فيما تعرّضت احتياطات القطع الأجنبي لدى مصرف لبنان للإنخفاض في مطلع تشرين الأول بعدما أعلن البنك المركزي عن تدابير استثنائية لتلبية مزيد من طلب السوق على الدولار الأميركي.

وفي التفاصيل، بقي سعر صرف الليرة إزاء الدولار شبه ثابت عقب الاعتداءات الإسرائيلية على لبنان في أواخر شهر أيلول 2024، بحيث راجح هذا السعر في السوق الموازية بين 89600 ل.ل./الدولار و89700 ل.ل./الدولار عند إعداد هذا التقرير. وقد حصل ذلك بعد استقرار نقدي دام 18 شهراً على سعر 89500 ل.ل. للدولار الأميركي.

توازياً، تقلّصت احتياطات القطع السائلة لدى مصرف لبنان بقيمة 343 مليون دولار خلال النصف الأول من تشرين الأول 2024 لتبلغ 10322 مليون دولار في منتصف الشهر المذكور. وهذا التقلّص، الأول من نوعه منذ استلام حاكم المصرف المركزي الجديد منصبه بالإنابة في شهر تموز 2023، عائد بخاصة الى السماح بسحوبات نقدية عن ثلاثة أشهر دفعةً واحدة بموجب التعميم رقم 158 و166 في بداية تشرين الأول، ودفع رواتب القطاع العام بالدولار الأميركي، وتدخّل مصرف لبنان في سوق الصرف الموازي لتلبية الطلب على الورقة الخضراء.

ومن جرّاء ذلك، برزت مخاوف من أن يطول أمد الحرب، ما قد يتسبّب بنفاد احتياطات مصرف لبنان من القطع الأجنبي، وعودة سعر الليرة اللبنانية الى التدهور وعودة التضخم ليسجّل نسبة بثلاثة أرقام بعد ان كان قد تراجع إلى 21% في أيلول 2024.

وقد جاء انخفاض احتياطات القطع الأجنبي لدى مصرف لبنان بعد ارتفاعه بقيمة 2092 مليون دولار منذ تغبّر حاكميّة البنك المركزي في شهر تموز 2023 حتى نهاية أيلول 2024. ويعود ازدياد احتياطات القطع الأجنبي لدى مصرف لبنان بين تموز 2023 وأيلول 2024 بوجه خاص الى سياسة هذا الأخير القاضية بالإمتناع عن تمويل الحكومة بالنقد الأجنبي والسعي الى إعادة تكوين احتياطاته من القطع واحتواء النقد المتداول.

في هذا السياق، تجدر الإشارة الى أن النقد المتداول خارج مصرف لبنان بلغ 52.0 ألف مليار ل.ل. في منتصف تشرين الأول 2024 (ما يشكّل 5.6% من احتياطات القطع السائلة لديه) مقابل 58.1 ألف مليار ل.ل. في نهاية كانون الأول 2023 و62.0 ألف مليار ل.ل. في نهاية تموز 2023، عندما انخرط لبنان في عهد مالي ونقدي جديد بإشراف حاكميّة جديدة للبنك المركزي.

في المستقبل، تتوقّف الضغوط النقدية على مآل الحرب. ذلك أن الإسراع في إعلان وقف إطلاق النار من شأنه أن يساعد لبنان على تدارك تدهور جديد لسعر عملته الوطنية، وتقلّص شديد لحجم احتياطاته من القطع الأجنبي كما على ضبط مسار التضخم.

النشاط المصرفي

التغيّر بحجم	حزيران 24	كانون الاول 23	تشرين الاول 19	بملايين الدولارات
-10,932	104,318	115,249	262,804	الموجودات المصرفية
-2,095	2,996	5,092	20,602	الأموال الخاصة
-3,958	90,792	94,750	168,364	ودائع الزبائن
-2,769	701	3,470	44,727	منها ودائع بالليرة اللبنانية
-1,189	90,092	91,280	123,637	منها ودائع بالعملات الأجنبية
-1,503	6,818	8,321	54,166	التسليفات
-634	125	759	16,029	منها تسليفات بالليرة اللبنانية
-869	6,693	7,562	38,136	منها تسليفات بالعملات الأجنبية

بنك عوده

2-4-1- النشاط المصرفي: السيولة الخارجية لمصرف لبنان تزداد بقيمة 600 مليون دولار في النصف الأول من السنة بينما السيولة الخارجية للمصارف مستقرّة

تُظهر الإحصاءات المصرفية والنقدية العائدة للأشهر الستة الأولى من العام 2024 أن السيولة الأجنبية لمصرف لبنان زادت بقيمة 592 مليون دولار أميركي في النصف الأول من السنة الجارية في حين أن السيولة الأجنبية للمصارف حافظت على مستواها تقريباً، بتراجعها بقيمة 53 مليون دولار في الفترة ذاتها. وبالتفصيل، ارتفعت قيمة الموجودات الأجنبية السائلة لمصرف لبنان من 9642 مليون دولار في نهاية كانون الأول 2023 إلى 10234 مليون دولار في نهاية حزيران 2024. وبالتوازي، سجّلت السيولة الأجنبية للمصارف انخفاضاً طفيفاً بتراجعها من 4460 مليون دولار في نهاية كانون الأول 2023 إلى 4407 مليون دولار في نهاية حزيران 2024. ويندرج ازدياد السيولة الأجنبية لمصرف لبنان في إطار مشتريات الدولار التي قام بها البنك المركزي في سوق القطع، أما انخفاض السيولة الأجنبية للمصارف فيعود إلى السحوبات الجديدة التي يقوم بها زبائن المصارف بموجب تعميمي مصرف لبنان رقم 158 و166.

فقد سجّل النصف الأول من العام 2024 ازدياد ودائع الزبائن بالدولار بقيمة 1189 مليون دولار ليرتفع مجموعها من 91280 مليون دولار في كانون الأول 2023 إلى 90092 مليون دولار في حزيران 2024. وبالتوازي، شهدت الفترة ذاتها ازدياد الودائع بالليرة اللبنانية بقيمة 10664 مليار ل.ل. بارتفاعها من 52050 مليار ل.ل. في كانون الأول 2023 إلى 62740 مليار ل.ل. في حزيران 2024. وتجدر الإشارة إلى أن الودائع بالدولار كانت بقيمة 123637 مليون دولار في تشرين الأول 2019 بينما كانت الودائع بالليرة بقيمة 67426 مليار ل.ل. في التاريخ ذاته.

في ما يخصّ تطور أسعار الفائدة، لوحظ ارتفاع مهم للفوائد على الودائع بالليرة اللبنانية فيما لا تزال معدلات الفائدة على الودائع بالدولار قريبة من الصفر. فالمعدل الوسطي للفائدة على الودائع بالليرة اللبنانية ارتفع من 0.55% في كانون الأول 2023 إلى 1.46% في حزيران 2024، علماً أنها كانت قد بلغت سقفا قدره 9.03% في تشرين الأول 2019، عشية اندلاع الأزمة المالية. كذلك، ارتفع المعدل الوسطي للفائدة على الودائع بالدولار الأميركي من 0.03% في كانون الأول 2023 إلى 0.05% في حزيران 2024، علماً أنه كان قد بلغ حدّاً أعلى قدره 6.61% في تشرين الأول 2019 عشية بداية الأزمة.

وقد شهد النصف الأول من العام 2024 ازدياد التسليفات المصرفية بالدولار بقيمة 869 مليون دولار ليرتفع مجموعها من 7562 مليون دولار في كانون الأول 2023 إلى 6693 مليون دولار في حزيران 2024. وبالتوازي، سجّلت الفترة ذاتها انخفاض التسليفات بالليرة اللبنانية بقيمة 197 مليار ل.ل.، من 11385 مليار ل.ل. في كانون الأول 2023 إلى 11188 مليار ل.ل. في حزيران 2024. وتجدر الإشارة إلى أن التسليفات بالدولار بلغت 31186 مليون دولار في تشرين الأول 2019 بينما بلغت التسليفات بالليرة اللبنانية 24164 مليار ل.ل. في التاريخ ذاته.

من جهة أخرى، سجّل النصف الأول من العام 2024 زيادة طفيفة في محفظة سندات اليوروبوند المملوكة من المصارف، إذ ارتفع مجموع هذه المحفظة من 2191 مليون دولار في كانون الأول 2023 إلى 2258 مليون دولار في حزيران 2024، أي بما قيمته 67 مليون دولار. ولا تزال محفظة سندات اليوروبوند أقلّ بكثير مما كانت عليه في تشرين الأول 2019، حين بلغت قيمتها 14764 مليون دولار. ويُعزى التراجع الكبير لمحفظة سندات اليوروبوند المملوكة من المصارف في السنوات الأخيرة إلى عمليات رصد مؤونات مرتفعة فرضتها السلطات النقدية على محافظ سندات الدين، كما إلى عمليات بيع سندات في بداية الأزمة.

أخيراً، في ما يتعلّق بالرسملة، بلغ مجموع الأموال الخاصة 3.0 مليارات دولار في نهاية حزيران 2024 مقابل 5.1 مليار دولار في بداية السنة، ما يعكس بخاصة أثر خفض السعر الرسمي للعملة الوطنية. ويجدر التذكير بأن الأموال الخاصة كانت قد بلغت مستوى قياسياً قدره 20.6 مليار دولار في تشرين الثاني 2019، قبل اندلاع الأزمة المالية في لبنان. ويعود التراجع الملحوظ لرسملة المصارف إلى الخسائر المصرفية الكبيرة المتّصلة بالأزمة والمتراكمة على مرّ السنوات الخمس الأخيرة.

بنك عوده

1-4-3- البورصة وسوق السندات: مكاسب في الأسعار في أسواق الأسهم والسندات اللبنانية خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2024 بسبب عمليات التحوط والرهان على خرق سياسي بعد الحرب

بالرغم من تصعيد العمليات الحربية في لبنان والمخاوف المتزايدة من حرب إقليمية، عادت سوق الأسهم اللبنانية لتستقطب اهتمام المستثمرين، وذلك خصوصاً بسبب عمليات التحوط تجاه التطورات السلبية وتدهور سعر العملة. وبالتوازي، بلغت أسعار سندات اليوروبوند اللبنانية مستويات لا مثيل لها منذ أيار 2022، وذلك خصوصاً بفعل المراهنة على تسوية سياسية بعد الحرب من شأنها أن تمهّد الطريق أمام إصلاحات منشودة وأمام إعادة هيكلة الدين التي طال انتظارها.

وبالتفصيل، سجّلت أسعار بورصة بيروت في الفصل الثالث من العام 2024 ارتفاعاً كبيراً بلغت نسبته 25.0%، ما ألغى كل الخسائر المتكبّدة خلال النصف الأول من السنة (-19.1%)، وذلك بخاصة لأن بعض المتعاملين في السوق سعوا إلى إضافة أسهم لبنانية إلى محافظهم بغاية التحوط تجاه أي تطورات أمنية سلبية ومن حرب طويلة الأمد قد تؤثر على الأوضاع النقدية المحليّة وتؤدي إلى تقلص سعر صرف الليرة، علماً أن أسعار الأسهم محرّرة بالدولار المحلي. وفي هذا السياق، أقفلت بورصة بيروت الأشهر التسعة الأولى من العام 2024 على وضعية إيجابية، بحيث سجّل مؤشر أسعارها ارتفاعاً بنسبة 1.2%.

فالتحليل المعمّق للأسهم الفردية يبيّن أن أسعار أسهم سوليدير من فئتي "أ" و"ب"، والتي كانت قد ارتفعت بما يزيد عن 16 ضعفاً منذ اندلاع الأزمة في 17 تشرين الأول 2019 حتى نهاية كانون الأول 2023، سجّلت ارتفاعاً بنسبة 2.1% و 5.2% على التوالي في الأشهر التسعة الأولى من العام 2024 لتبلغ 91.00 دولاراً و 94.65 دولاراً على التوالي في نهاية شهر أيلول الفائت. من جهة أخرى، سجّلت أسعار الأسهم المصرفية انخفاضاً معتدلاً بمعدل 3.6% في الأشهر التسعة الأولى من العام 2024. فالواقع أن سعر الأسهم التفضيلية للبنك اللبناني للتجارة (BLC) من فئة "D" سجّل أكبر تراجع بنسبة 95.0% ليبلغ 3.00 دولارات، تلتها الأسهم التفضيلية لبنك عوده من فئة "A" (-50.0%) التي بلغ سعرها 21.45 دولاراً، ثم الأسهم التفضيلية لبنك بيروت من فئة "A" (-40.0%) التي تراجع سعرها إلى 15.00 دولاراً، فسهام بنك عوده "العادي" (-23.4%) والذي بلغ سعره 1.80 دولار، فأسهم بنك بيبيلوس التفضيلية "2008" (-7.4%) التي تراجع سعرها إلى 25.00 دولار وأسهم بنك بيبيلوس "العادي" في الأشهر التسعة الأولى من العام 2024 ليصل إلى 7.00 دولارات. كما قفز سعر الإيداع العمومية العائدة لبوم بنك بنسبة 10.3% في الفترة المذكورة ليصل إلى 3.31 دولارات. أما في فئة الأسهم الصناعية، فقد ارتفع سعر سهم شركة "هولسيم لبنان للتراب" بنسبة 6.1% ليصل إلى 63.15 دولاراً بينما تراجع سعر سهم شركة "الإسمنت الأبيض نوميال" بنسبة 9.1% ليبلغ 20.00 دولاراً.

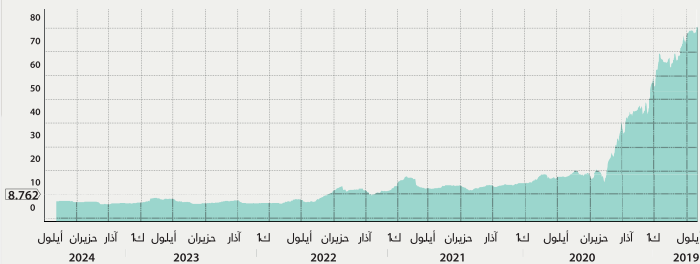
وترافق ارتفاع أسعار الأسهم مع ظهور تقلبيّة غير مسبوق في أسعار بورصة بيروت. فهذه التقلبيّة، التي تُقاس بنسبة الفارق المعياري للأسعار/متوسط الأسعار، بلغت 159.3% في الأشهر التسعة الأولى من العام 2024، وذلك خصوصاً بدفع من تقلبيّة الأسعار الشديدة في الفصل الثالث من السنة. بالمقارنة، كانت تقلبيّة الأسعار أضعف بكثير (8.8%) في الأشهر التسعة الأولى من العام 2023.

وفي ما يخصّ حجم التعاملات، زادت القيمة الإجمالية لعمليات التداول في بورصة بيروت بنسبة 11.3% سنوياً في الأشهر التسعة الأولى من العام 2024 لتصل إلى 384 مليون دولار أميركي، علماً أن أسهم سوليدير ظلّت تستأثر بحصة

اداء الأسواق المالية

اسعار اليوروبوند السيادية الطويلة الأجل

سنت للدولار الواحد



القطاع المالي غير المصرفي

أيلول 2024 2023 2022 2021 2020 2019 2018

بورصة بيروت							
الرسملة البورصية (بملايين الدولارات)	20,842	20,597	14,578	10,625	7,176	7,540	9,117
إجمالي حجم العمليات (بملايين الدولارات)	384	581	440	354	233	197	376
حجم العمليات السنوية/الرسملة البورصية	2.5%	2.8%	3.0%	3.3%	3.2%	2.6%	4.1%
مؤشر الأسعار	184.4	182.3	129.0	94.0	63.5	69.7	83.9
التغيّر في مؤشر الأسعار	1.2%	41.3%	37.2%	48.1%	-8.9%	-16.9%	-14.6%
سندات اليوروبوند اللبنانية							
الحجم الإجمالي (بملايين الدولارات)	31,314	31,314	31,314	31,314	31,314	28,314	30,964
متوسط سعر السندات في نهاية الفترة (سنت لكل دولار أمريكي)	7.63	6.00	5.75	10.25	13.44	50.23	83.89

بنك عوده

الأسد من حركة البورصة (91.3%) تلتها الأسهم الصناعية (6.9%) ثم الأسهم المصرفية (1.8%). في موازاة ذلك، زادت الرسملة البورصية في سوق الأسهم اللبنانية بنسبة 12.8% في فترة 12 شهراً، وتحديداً من 18477 مليون دولار أميركي في نهاية أيلول 2023 إلى 20842 مليون دولار في نهاية أيلول 2024. ومن جرّاء ذلك، بلغت نسبة الدوران الإجمالي في بورصة بيروت، والتي تُفاس بقسمة حجم التبادلات على الرسملة البورصية، 2.5% في الأشهر التسعة الأولى من العام 2024 بدون أي تغيير عمّا كانته في الفترة ذاتها من العام 2023.

أما على صعيد سوق سندات اليوروبوندرز، فقد استفادت السندات السيادية اللبنانية في الأسابيع الأخيرة من طلب متزايد من قبل المستثمرين المؤسسيين الدوليين الذين استشفوا احتمال حصول تغيير في المشهد السياسي-الاقتصادي الوطني على الأمد المتوسط، وراهنوا على تسوية سياسية آتية بعد الحرب من شأنها أن ترسي أسس إصلاحات ضرورية وإعادة هيكلة للدين، ناهيك عن أنّ بعض المستثمرين قد سعوا مؤخراً إلى شراء سندات الدين اللبنانية لتعزيز موقعهم التفاوضي في المستقبل.

وعليه، قفزت أسعار السندات السيادية اللبنانية من 6.000-7.000 سنت للدولار الواحد في نهاية العام 2023 لتصل إلى مستوى قياسي في 29 شهراً هو 8.750-9.500 سنت للدولار الواحد عند إعداد هذا التقرير، متجاوزة مستويات الأسعار المسجلة قبل اندلاع نزاع غزة في 7 تشرين الأول 2023 (7.875-8.875 سنتاً للدولار). في هذا السياق، أعلن مصرف إتش. إس. بي. سي (HSBC) في تقرير صادر حديثاً بأنّ الطفرة في النشاط التي شهدتها سوق سندات اليوروبوندرز اللبنانية مؤخراً مرّدها إلى تجدد الآمال بحدوث تغيير في المشهد العام، ما من شأنه أن يؤدي إلى إحداث خرق في جدار الأزمة السياسية، ويفسح الطريق أمام الإصلاحات، كما يمكن أن يستتبع تدفقاً في الأموال من الدول المانحة عقب إبرام اتفاق نهائي مع صندوق النقد الدولي وإعادة هيكلة الدين.

2- الخلاصة: هل البلد واقتصاده محكوم عليهما بالسقوط أما أنّ بارقة أمل لا تزال موجودة في الأفق؟

بعد مرور خمس سنوات على اندلاع الأزمة في تشرين الأول 2019، يبرز لبنان تحت وطأة أزمة سياسية-اقتصادية في حين أنّ الاقتصاد الفعلي ينتج أقل بكثير من كامل طاقته، والقطاع العام يعاني من الضعف الشديد، في ظل غياب الإرادة لتطبيق السياسات المنشودة، بينما القطاع المالي في حاجة ماسة لإعادة التوازن وإعادة الهيكلة.

يجدر الذكر أنّ أكثر من 50% من الفجوة المالية المقدّرة بنحو 75 مليار دولار حصلت بعد الأزمة، ما يدلّ بشكل لا يحتمل الشك بأن المشكلة تكمن في السياسات الاقتصادية والنقدية والمالية. على الرغم من هذه التحديات، يبقى القطاع المالي مصمماً على إعادة الهيكلة والمضي في دعم الاقتصاد اللبناني وقاعدة زبائنه.

لا يمكن لأي اقتصاد أن يزدهر من دون قطاع مصرفي قوي وسليم. فالمصارف تلعب دوراً جوهرياً في تحقيق النمو الاقتصادي وخلق فرص العمل. كما تسهم المصارف في تجنب المخاطر المرتبطة بعدم الامتثال وتبويض الأموال والاقتصاد النقدي.

من أجل مكافحة الاقتصاد النقدي، يجب تعزيز الوساطة المالية عبر المصارف والذي بدوره يستدعي استعادة عامل الثقة. فمن غير استعادة الثقة، لا يمكن للبنان أن يكسر حلقة الاقتصاد النقدي. كما أنّ فرض الحظر على النظام المالي، مثل إدراج لبنان على اللائحة الرمادية من قبل مجموعة العمل المالي (FATF)، يمكن أن يجعل النشاط الاقتصادي منغمساً بشكل أكبر في الاقتصاد النقدي، ما من شأنه أن يزيد من الخلل. في هذا السياق، يجدر الذكر أنّ لتقرير مجموعة العمل المالي الأخير جملة تحفظات ارتبطت كلها بمسائل سياسية وقضائية ونظامية، ولم ترتبط بأي حال بالقطاع المالي بذاته.

من هذا المنطلق، يجب حماية المصارف وإعادة هيكلتها في سياق مقارنة عامة من أجل النمو المنشود بدلاً من مقاربتها بهدف التصفية. لهذه الغاية، تظهر الحاجة إلى رزمة من الإصلاحات الجذرية عوضاً عن المعالجات الظرفية، بحيث من الضروري إنشاء برنامج إعادة هيكلة يشمل إصلاح القطاع العام، وتعزيز الحوكمة والنظام القضائي، وإصلاح النظام الضرائبي وغيره. في هذا السياق، يبرز صندوق النقد الدولي كشريك هام. فدور صندوق النقد الدولي لا يقتصر فقط على كونه مموّل بل يبرز كوسيط من شأنه أن يساهم في استعادة الثقة، وتسريع عملية النهوض، وتأمين أعلى معايير الإصلاح، وضمان عودة الاستثمار.

بنك عوده

يجدر الذكر أنّ هنالك بعض النقاط الإيجابية تبرز اليوم في خضم المناخ الضبابي العام القائم. فقد انخفض الدين العام السوقي من 95 مليار دولار قبيل الأزمة المالية إلى نحو 7 مليار دولار اليوم. كذلك، انخفض التسليف للقطاع الخاص (شركات وأفراد) من 55 مليار دولار قبل الأزمة إلى أقل من 1 مليار دولار كقيمة سوقية، أو أقل من 5% من الناتج المحلي الإجمالي، مقابل متوسط عالمي نسبته 110%. وعلى أساس مجّمع، انخفضت المديونية العامة في لبنان من 150 مليار دولار إلى أقل من 10 مليار دولار، ما يشير إلى احتمال حصول نمو لافت في الاقتصاد الحقيقي عندما تنحسر العوامل الظرفية، وذلك في ظل تدني حجم الاستدانة السائدة.

إلى ذلك، يظهر القطاع الخاص في لبنان كوجه صامد رغم الإنتكاسة الملحوظة المسجلة، ذلك أنه استطاع التأقلم مع محيط صارت الأحداث غير المتوقعة فيه قاعدة وليس استثناء. إن هذا القطاع يحتاج اليوم إلى الدعم والتمويل لمواجهة الاقتصاد الموازي وغير الشرعي الآخذ في النمو عقب الأزمة المالية بشكل عام.

أخيراً، في حال عودة الثقة في ظل تسوية سياسية وجهود إصلاحية بعيد إنتهاء الحرب، يمكن للناتج المحلي الإجمالي أن يعود إلى المستوى الذي كان عليه قبل الأزمة المالية وذلك في خلال خمس سنوات، وبالتالي تسجيل نمو إيجابي لافت في الاقتصاد الحقيقي لسنوات عديدة، ما قد يترك تأثيراً مؤاتياً على دخل الفرد والأوضاع الاقتصادية والاجتماعية بشكل عام. إنّ توافر الظروف المؤاتية لمثل هذا النهوض إنما يعتمد قبل كل شيء على الإرادة السياسية بعد الحرب، ووضع المصلحة العامة كأولوية، والالتزام بأجندة إصلاحية، والصحة المنشودة من قبل كافة العملاء الاقتصاديين بشكل عام.