

التقرير الاقتصادي الفصلي - لبنان

إلحاحية جبه التحديّات الماكرو اقتصادية الجديّة عقب مؤتمّر "سيدر"

- استمرار الوهن الإقتصادي في الفصل الأول من ٢٠١٨ في حين سجل الفصل الأول من هذا العام استمراراً لنسب النمو المتدنية في القطاع الحقيقي للاقتصاد المحلي. مما أدى إلى إطالة أمد الوهن الاقتصادي الذي عرفه لبنان منذ ما يقارب نصف عقد من الزمن. انتهى الفصل بيوادر أمل في نهوض اقتصادي محتمل مدفوعاً بنجاح مؤتمّر "سيدر" المخصص لدعم لبنان والذي استحصل على ما يناهز ١١,٥ مليار دولار من التعهدات الدولية لتمويل إعادة تأهيل البنى التحتية في البلاد. وإن لا يزال ذلك خاضعاً للقدرة التنفيذية للإصلاحات التي التزمت بها الحكومة اللبنانية.
- استقرار حركة التجارة الخارجية على أساس نمو الصادرات وتراجع الواردات في الشهرين الأولين من العام شهد القطاع الخارجي اللبناني تراجعاً نسبياً في عجز الميزان التجاري بنسبة ١,٧٪ على أساس سنوي في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨. وقد نتج هذا التحسّن النسبي عن نمو الصادرات بنسبة ١١,٤٪ وتراجع الواردات بنسبة ٣,٤٪. عليه. انخفضت القيمة الإجمالية للصادرات والواردات بنسبة ١٪ لتبلغ ٣,٧ مليار دولار في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨. ومن جرّاء ذلك ارتفعت نسبة تغطية الواردات بالصادرات من ١٤,٠٪ في الشهرين الأولين من ٢٠١٧ إلى ١١,٩٪ في الشهرين الأولين من ٢٠١٨.
- تحسّن صافي في أوضاع الماليّة العامة في ٢٠١٧ وموازنة متشكّفة نسبياً لعام ٢٠١٨ أفضلت سنة ٢٠١٧ على تحسّن صافي في الماليّة العامة. ما يعود جزئياً لعوامل غير متكرّرة. فبحسب الأرقام التي تغطّي السنة بكاملها. بلغ العجز العام ٣,٨ مليار دولار مقابل عجز بقيمة ٤,٩ مليار دولار في العام ٢٠١٦. وبعد تنزيل خدمة الدين بقيمة ٥,٢ مليار دولار. يتبيّن أن العام ٢٠١٧ سجّل فائضاً أولياً بقيمة ١,٤ مليار دولار فيما كان هذا الأخير شبه معدوم عام ٢٠١٦. بالتوازي. جاءت موازنة العام ٢٠١٨ التي أقرّها البرلمان على قدر من التقيّف إثر جهود لافتة لضبط الإنفاق وإن كانت لا تتضمّن إجراءات ملموسة للتصحيح المالي. فموازنة العام ٢٠١٨ تلحظ نسبة أقل للعجز المالي العام إلى الناتج المحلي الإجمالي قياساً على العام ٢٠١٧. إلا أن حجم هذا العجز لا يزال أعلى بقليل من الرقم المحقّق في العام ٢٠١٧. يبقى أن الموازنة النهائية التي صدّق عليها المجلس النيابي اعتبرت بمثابة ضرورة لازمة قبيل انعقاد مؤتمّر "سيدر" حول لبنان.
- نمو إيجابي في الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان في الفصل الأول بدفع من عمليات المصرف المركزي اتّسمت الأوضاع النقدية في الفصل الأول بنمو صافي في الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان. وبنمو ملحوظ في محفظة شهادات الإيداع بالليرة. وبنمو سنوي في الإكتتابات بسندات الخزينة بالليرة اللبنانية. لاسيّما بفضل عمليّات مصرف لبنان. فالموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان زادت بقيمة ١,٤ مليار دولار في الفصل الأول لتصل إلى ٤٣,٤ مليار دولار. وذلك جرّاء بعض التحويلات من العملات الأجنبية إلى الليرة في سوق القطع. ذاك أن بعض المودعين سعوا إلى الإفادة من معدلات الفائدة المجزية التي قدّمها المصارف المحلية على منتجات إتحارية جديدة بالليرة اللبنانية.
- نمو مُرضٍ للودائع المصرفية على أساس سنوي بعد بداية جيدة في مطلع السنة كانت بداية العام ٢٠١٨ جيدة بالنسبة إلى القطاع المصرفي اللبناني إذ شهدت ارتفاع منسوب الثقة بالقطاع عقب فترة صعبة في أواخر العام ٢٠١٧. فقد سجّلت المصارف العاملة في لبنان نمو ودايعها بقيمة ٤٧٥ مليون دولار في كانون الثاني. بحيث بلغ نمو الودائع على أساس سنوي ما قيمته ١,٤ مليار دولار. قياساً على كانون الثاني ٢٠١٧. أي ما نسبته ٣,٩٪. أما النشاط التسليفي. فقد شهد تحسّناً طفيفاً إذ نما بنسبة ٤,٧٪ على أساس سنوي. وقد ارتفعت محفظة التسليفات للقطاع الخاص بقيمة ٢,٧ مليار دولار في الوقت الذي لا تزال المصارف حذرة حيال منح موجات جديدة من القروض. بسبب النمو الإقتصادي الضعيف والبيئة الإقليمية الملبّدة. وكانت هذه التسليفات الجديدة مخصّصة فقط للمقيمين.
- تحسّن نشاط أسواق الرساميل اللبنانية في الفصل الأول قبل تصحيح تنازلي في نيسان اتّجه نشاط أسواق الرساميل اللبنانية نحو الإرتفاع في الفصل الأول من العام ٢٠١٨. قبل أن يشهد تصحيحاً لمساره في نيسان الفائت. وقد نتج المنحى الإيجابي لهذا النشاط في الفصل الأول بوجه خاص عن تحسّن انطباع المستثمرين قبيل انعقاد مؤتمّر المانحين الدوليين. كما عن سعي بعض المستثمرين إلى شراء أسهم لبنانية قبل توزيع أنصبة الأرباح. وعليه. ارتفعت أسعار بورصة بيروت وسجّلت تقلبية واضحة فيما انخفضت قيمة عمليات التداول في الفصل الأول. بالتوازي. استفادت سوق سندات الدين من تحسّن انطباع المستثمرين قبل مؤتمّر "سيدر" فتقلصت هوامش مقايضة المخاطر الائتمانية من فئة خمس سنوات بمقدار ٧٢ نقطة أساس في الفصل الأول لتبلغ ٤٣٧ نقطة أساس في آذار الماضي. قبل أن تعود إلى الإرتفاع لتصل إلى ٥٠٩ نقطة أساس في نيسان ٢٠١٨.

فهرس

١	الملخص
٢	المقدمة
٣	السمات الظرفية
٣	القطاع الحقيقي
٦	القطاع الخارجي
٧	القطاع العام
٨	القطاع المالي
١١	الخلاصة

للمراسلة

قسم الدراسات والأبحاث

مروان بركات
٩٧٧٤٠٩ (٩١١-١)
marwan.barakat@banqueaudi.com

جميل نعيم
٩٧٧٤٠٦ (٩١١-١)
jamil.naayem@banqueaudi.com

سلمى سعد البابا
٩٧٧٣٤٦ (٩١١-١)
salma.baba@banqueaudi.com

فادي قانسو
٩٧٧٤٧٠ (٩١١-١)
fadi.kanso@banqueaudi.com

جيرار عربيان
٩٦٤٠٤٧ (٩١١-١)
gerard.arabian@banqueaudi.com

فرح النحلاوي
٩٥٩٧٤٧ (٩١١-١)
farah.nahlawi@banqueaudi.com

أنطوني بدر
٩٦٤٧١٤ (٩١١-١)
anthony.badr@banqueaudi.com

في حين سجل الفصل الأول من هذا العام استمراراً لنسب النمو المتدنية في القطاع الحقيقي للاقتصاد المحلي. ما أدى إلى إطالة أمد الوهن الاقتصادي الذي عرفه لبنان منذ ما يقارب نصف عقد من الزمن. انتهى الفصل ببوادر أمل في نهوض اقتصادي محتمل مدفوعاً بنجاح مؤتمر "سيدر" المخصص لدعم لبنان والذي استحصل على ما يناهز ١١,٥ مليار دولار من التعهدات الدولية لتمويل إعادة تأهيل البنى التحتية في البلاد. إن حزمة المساعدات والقروض الممنوحة تشكل دعماً إيجابياً بالنسبة للبنان إذ تدعم استئناف حركة الاستثمار العام في حين تحفز تطبيق الإصلاحات المالية المرجوة. ما يعزز من توقعات النمو الاقتصادي. ويساعد في تحسين بنية المخاطر للبلاد ومواجهة حالة اللابقيين المستمرة والاختلالات القائمة. وإن لا يزال ذلك خاضعاً للقدرة التنفيذية للإصلاحات التي التزمت بها الحكومة اللبنانية.

في الواقع. تعهد المجتمع الدولي بتقديم منح وقروض بقيمة ١١,٥ مليار دولار إلى لبنان في مؤتمر "سيدر" (المؤتمر الاقتصادي للتنمية من خلال الإصلاحات ومع الشركات) في ٦ نيسان المنصرم. في حين لم تكن تتجاوز التوقعات السابقة عتبة الـ ٧ مليارات دولار. وينقسم إجمالي التعهدات إلى ثلاث مجموعات. ثلثها تقريباً من البنك الدولي. وثلث آخر من الآحاد الأوروبي. والثلث الأخير من الدول العربية. أما في مؤتمرات باريس السابقة. فقد كان العالم العربي يمثل ما بين نصف وثلثي إجمالي التقديمات في حينها. ما يعني أن التمويل كان أكثر تنوعاً هذه المرة.

وقد تمثلت التعهدات الدولية في تقديم قروض بقيمة ١٠,٧ مليار دولار ومنح بقيمة ٨٦٠ مليون دولار. فالقروض الميسرة تمتد لفترة لا تقل عن ٢٥ سنة بفائدة بمتوسط نسبته ١,٥٪. وبالإضافة إلى التعهدات الدولية. هناك حوالي ٦ مليارات دولار سيساهم بها القطاع الخاص على شكل شراكة بين القطاعين العام والخاص من خلال ١٨ مشروعاً في البنى التحتية حددها المجلس الأعلى للخصخصة. وبعبارة أخرى. فإن برنامج الإنفاق الاستثماري (CIP). بمرحلتيه الأولى والثانية. والذي يمتد إلى ١٠ سنوات بقيمة تقدر بحوالي ١٧ مليار دولار قد تم تمويله بالمداد.

يجدر الذكر أنه من أجل إقناع المجتمع الدولي بالإرادة الجدية تجاه الإصلاحات الهيكلية ومتطلبات برنامج الإنفاق الاستثماري. طرحت الحكومة في مؤتمر "سيدر" رؤية اقتصادية شاملة تتمحور حول أربعة محاور. أولاً. زيادة حجم الاستثمار العام بشكل لافت في المدى المنظور والشروع في إطلاق برنامج رئيسي من مشاريع البنى التحتية الجديدة والتي ستشكل القاعدة للنمو الطويل الأجل. ثانياً. ضمان الاستقرار الاقتصادي والمالي من خلال إعادة التوازن للمالية العامة ما يساهم في التوسع في الاستثمار العام ضمن منظومة ماكرو اقتصادية حيوية وسيناريو للمديونية قابل للاستدامة. ثالثاً. إجراء إصلاحات قطاعية وهيكلية بين مختلف القطاعات. رابعاً. تطوير استراتيجية لتنوع القطاعات الإنتاجية والخدماتية وتحقيق إمكانات التصدير في لبنان.

ومن بين أهم الأهداف الإصلاحية. التزمت الحكومة بتخفيض نسبة العجز المالي العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٥٪ على مدى السنوات الخمس المقبلة (أي نقطة مئوية واحدة سنوياً). في حين أن الحكومة لم تلتزم بوضوح باتخاذ إجراءات مالية محددة للوصول إلى مثل هذا الهدف الإصلاحية الطموح إلى حد كبير. إلا أنها تقول أنها سوف تحقق ذلك من خلال تحسين الجباية والحد من التهرب الضريبي بالإضافة إلى خفض الإنفاق العام قدر الإمكان. بما في ذلك تخفيض التحويلات المالية إلى شركة كهرباء لبنان والتي تجاوزت ٤٪ من إجمالي الناتج المحلي في السنوات الأخيرة. كجزء من جهد أوسع لتعزيز استرداد تكاليف خدمات البنى التحتية.

هذا وكخطوة أولى باتجاه التوازن المرجو في المالية العامة. اعتمد لبنان موازنة تقشفية للعام ٢٠١٨ في الفصل الأول من العام. والتي كانت تعتبر شرطاً أساسياً لانعقاد مؤتمر باريس ٤. هذا وفي حين لم تتضمن موازنة العام ٢٠١٨ التي أقرها مجلس النواب إصلاحات ملحوظة. إلا أنها توقعت نسبة عجز مالي إلى الناتج أقل من ذلك المتوقع سابقاً في موازنة العام ٢٠١٧ (أي من ٩,٣٪ إلى ٨,٥٪). إلا أن هذه التوقعات تشير إلى تراجع طفيف بالمقارنة مع الأرقام الفعلية للعام ٢٠١٧ والتي سجلت عجزاً مالياً بنسبة ٧,٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي. هذا وتستند موازنة العام ٢٠١٨ إلى توقعات أعلى بشكل طفيف في النمو الاقتصادي بالترافق مع تعزيز نسبي في جباية الضرائب ومحاولات حديثة لخفض النفقات العامة.

في ما يلي تحليل مفصل لتطورات القطاع الحقيقي والقطاع الخارجي والقطاعين العام والمالي. في حين تنطرق الملاحظات الختامية إلى تقييم معمق لمتطلبات الانتقال من مرحلة الوهن الاقتصادي إلى مرحلة من النهوض الماكرو اقتصادي التدريجي والمطلوب ما بعد مؤتمر "سيدر".

١- السّمات الظرفيّة

١-١- القطاع الاقتصادي الحقيقي

١-١-١- الزراعة والصناعة: تفاوت في أداء القطاعين الزراعي والصناعي

شهد القطاعان الزراعي والصناعي أداءً متفاوتاً في الفصل الأول من العام ٢٠١٨. فعلى الجبهة الداخلية، ازداد الطلب على المنتجات الزراعية المستوردة بينما انخفض الطلب على الواردات الصناعية. أما على الجبهة الخارجية، فقد ارتفعت الصادرات الصناعية بشكل ملموس فيما تراجعت الصادرات الزراعية بالنسبة الى الفصل الأول من العام ٢٠١٨.

على صعيد القطاع الصناعي، واصلت الصادرات الصناعية تسجيل أداء سليم، متخطيةً العوائق التي فرضتها الطرق المقفلة وتكاليف التأمين المرتفعة على النقل. وعليه، زادت الصادرات الصناعية بنسبة ٢٠,٢٪ على أساس سنوي في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨ (+١٤,٧٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٧). فيما انخفضت الواردات الصناعية بنسبة ١,٢٪ في الفترة ذاتها (+١١,٢٪ في الفترة نفسها من العام ٢٠١٧).

أما القطاع الزراعي، فقد ظلّ نمو الصادرات متأثراً بإقفال المعبّر الرئيسي بين سورية والأردن لكنّ وارداته ازدادت. ففي الواقع، انخفضت الصادرات الزراعية بنسبة ١,٩٪ في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨ (+٨,٢٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٧). بينما ازدادت الواردات الزراعية بنسبة ٨,٠٪ (-١,٩٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٧).

على صعيد آخر، شهد تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال شركة "كفالات" تراجعاً ملحوظاً في كانون الثاني ٢٠١٧. حيث انخفض عدد هذه القروض بنسبة ١٧,٠٪ على أساس سنوي، وسجّلت قروض "كفالات" الممنوحة للقطاع الزراعي انخفاضاً بنسبة ١٥,٠٪ في كانون الثاني ٢٠١٨ وتلك الممنوحة للقطاع الصناعي انخفاضاً بنسبة ٥٨,٣٪. أما توزع قروض "كفالات" حسب المحافظات، فيُظهر أن جبل لبنان حلّ في الطليعة مستاثراً بنسبة ٥٣,٩٪ من المجموع. تلاه البقاع (١٥,٤٪) ثم النبطية (١٠,٣٪).

وقد استأثر القطاع الصناعي بالحصة الكبرى من مجموع قروض "كفالات" في كانون الثاني ٢٠١٨ بحصوله على ٤٨,٧٪ تلاه القطاع الزراعي (٤٣,٦٪) ثم القطاع السياحي (٥,١٪). يُضاف الى ذلك أن القيمة الإجمالية للقروض المدعومة من شركة "كفالات" انخفضت بنسبة ١٢,٨٪ على أساس سنوي لتبلغ ٤,٧ مليون دولار في كانون الثاني ٢٠١٨. فيما انخفض متوسط قيمة القرض الواحد بنسبة ٥,١٪ على أساس سنوي ليبلغ ١١٩,٤٣٨ دولار.

باختصار، يمكن أن يستفيد القطاعان الزراعي والصناعي الى حدّ كبير من التحسّن المحتمل للوضع الأمني في سورية. زد على ذلك أن الإستقرار السياسي المحلي والإصلاحات البنوية، المقرونة بتعبئة الدعم المالي من المجتمع الدولي، قد تستقطب الإستثمارات الى البلاد، ما يعزّز القطاعين الأول والثاني. لذا، يتعيّن على السلطات أن تستغلّ اندفاعاً ما بعد مؤتمر "سيدر"، فتتخذ إجراءات بتأية لمساندة القطاعين الزراعي والصناعي.

١-٢- البناء: تراجع أداء القطاع العقاري في الفصل الأول

أقفل السوق العقاري الفصل الأول من العام ٢٠١٨ بانحسار أدائه كما تبين معظم مؤشّراته. وقد أعقبت هذه الفترة من التباطؤ تعليق العمل بمعدلات الفائدة المدعومة على القروض السكنية في مطلع السنة.

وتُظهر الأرقام الرسمية الصادرة عن مديرية الشؤون العقارية والتي تغطّي الفصل الأول من العام أن السوق العقارية شهدت انخفاضاً في عدد المبيعات العقارية وقيمتها، فعدد المبيعات العقارية انخفض بنسبة ١٧,٠٪ على أساس سنوي. متراجعاً من ١٧,٠٨١ عملية الى ١٤,١٨١ عملية. فيما انخفض عدد المبيعات العقارية للأجانب بنسبة ٣,٢٪ ليبلغ ٢٧٣ عملية في الفصل الأول من العام ٢٠١٨.

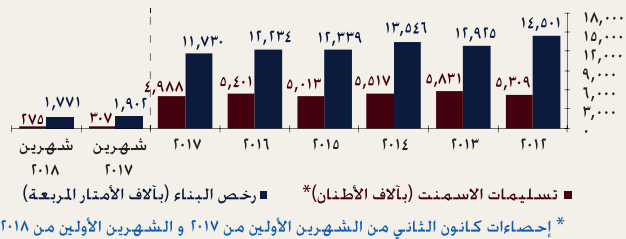
كذلك، انخفضت قيمة المبيعات العقارية بنسبة ١٤,٠٪ لتبلغ ٢,٠١١,٥ مليون دولار في الفصل الأول من العام ٢٠١٨. في المقابل، ارتفع متوسط قيمة الصفقة العقارية الواحدة من ١٣٦,٩٧٥ دولار الى ١٤١,٨٤٥ دولار، وقد شمل انخفاض قيمة

المبيعات العقارية معظم المناطق. غير أن أعلى نسب الإنخفاض سُجّلت في لبنان الشمالي والنبطية والمتن (-٣٨,٤٪ و-٢٥,٦٪ و-٢٤,١٪ على التوالي). ومن جرّاء ذلك، تراجعت قيمة الرسوم العقارية المستوفاة بنسبة ١٠,٢٪ لتبلغ ١١٣ مليون دولار في الفصل الأول من العام ٢٠١٨.

وبيّن مؤشر أسعار العقار السكني في بيروت، كما تنشره شركة رامكو للاستشارات العقارية، أن أسعار العقارات السكنية المعلنة من قبل المطوّرين العقاريين انخفضت بنسبة ١,٨٪ في العام ٢٠١٧. وتشمل الدراسة المعنية تطور الأسعار المعلنة عام ٢٠١٧ للطابق الأول في ١٩٤ بناية سكنية قيد الإنشاء في ٥٦ حيّ من أحياء النطاق البلدي للعاصمة. باختصار، هناك ٧٠ مطوّراً (٣٦,١٪ من المشاريع المشمولة بالدراسة) خفّضوا أسعارهم المعلنة، أي ما يزيد بنسبة ١٣٪ عنه في السنة السابقة. وهناك ١٨ مشروعاً من أصل الـ ١٩٤ (٩,٣٪ من المجموع) خفّضت أسعارها بين ١٠٪ و٢٠٪. إلّا أن ٢٤ مطوّراً خالفوا المنحى السائد ورفّعوا أسعارهم، بحيث أصبحت أسعار حوالي ١٢,٣٪ من المشاريع المشمولة بالدراسة أعلى مما كانت عليه في السنة السابقة (+١١,٦٪ في العام ٢٠١٦).

وفي ما يخصّ حركة البناء، فإن المساحة الإجمالية لرخص البناء الجديدة انخفضت بنسبة ٦,٩٪ في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨ (-٩,٩٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٧). وخديداً من ١,٩٠٢,٢٧٧ متراً مربعاً إلى ١,٧٦٩,٤١٦ متراً مربعاً في الفترة المعنية. وقد شمل هذا الإنخفاض معظم المناطق. لكنه بلغ نسبته الأعلى في جبل لبنان (-١٢,٦٪) والبقاع (-٦,٣٪). بينما كانت بيروت وحدها هي التي سجّلت زيادة في مساحات الرخص الجديدة. ولا يزال جبل لبنان يستأثر بحصة الأسد من مجموع مساحات الرخص المعطاة في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨ (٤١,٦٪). يليه لبنان الشمالي (٢٠,١٪). ثم لبنان الجنوبي (١٤,٦٪). فالبقاع (٩,٠٪). فالنبطية (٨,٩٪). فيبيروت (٥,٨٪).

تطور مؤشرات قطاع البناء



البناء

التغير	فصل ١	فصل ١	٢٠١٧	٢٠١٦
قيمة المبيعات العقارية (بملايين الدولارات)	فصل ١	فصل ١	٢٠١٧	٢٠١٦
عدد عمليات البيع العقارية	-١٤,٠٪	٢,٠١٢	٢,٣٤٠	٩,٩٥٤
منها عمليات البيع للأجانب	-١٧,٠٪	١٤,١٨١	١٧,٠٨١	٧٣,٥٤١
القيمة الوسطية للعمليات (بالآلاف الدولارات)	-٣,٢٪	٢٧٣	٢٨٢	١,٣٦٤
الضرائب العقارية (بملايين الدولارات)	٣,٦٪	١٤٢	١٣٧	١٣٥
	-١٠,٢٪	١١٣	١٢٦	٥٠

٣-١-١- التجارة والخدمات: منحى إيجابي للقطاع الثالث مع بداية العام

كانت بداية السنة جيدة بالنسبة الى قطاع التجارة والخدمات. وقد نتج ذلك بخاصة عن نمو الحركة السياحية وعن حيوية حركة المطار والمرفأ.

فقد سجّل القطاع السياحي أداءً قوياً، مع ازدياد عدد السيّاح بنسبة ٣,٠٪ في الشهرين الأوّلين من العام ٢٠١٨ (+١٢,٣٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٧) ليبلغ عددهم ٢٢١,٦٩٥ سائحاً مقابل ٢١٥,٣٠٩ سيّاح في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٧. وقد شكّل السيّاح القادمون من البلدان العربية والأوروبية القسم الأكبر من المجموع. أي ما يعادل ٣٤,٣٪ (٧٦,٠١٤ سائحاً) و٣٤,٢٪ (٧٥,٩٠٨ سيّاح) على التوالي. تلاهم السيّاح القادمون من القارة الأميركيّة والذين بلغت نسبتهم ١٣,٨٪ (٣٠,٦٥٥ سائحاً). فمن القارة الآسيوية (٨,١٪ أو ١٧,٩٩٠ سائحاً). ثم من القارة الأفريقيّة (٦,٦٪ أو ١٤,٥٦٩ سائحاً). يُشار الى أن ازدياد عدد زوّار لبنان شمل رعايا جميع القارات. لاسيّما السيّاح الأوروبيّين الذين ارتفع عددهم أكثر من سواهم (+١٢,٩٪ على أساس سنوي).

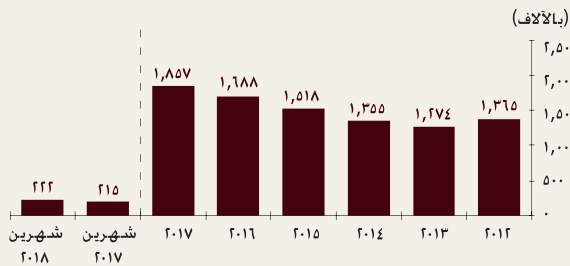
كذلك، كانت حركة المطار ملحوظة بحيث ازداد عدد المسافرين بنسبة ١٣,٧٪ في الفصل الأوّل من العام ٢٠١٨. وقد ازداد عدد المسافرين القادمين بنسبة ١٤,٠٪ ليبلغ ٨٤٠,١٧٠ مسافراً فيما ارتفع عدد المسافرين المغادرين بنسبة ١٣,٥٪ ليصل الى ٨٨٧,٧٧٩ مسافراً. أما عدد الرحلات الجوية فقد ازداد بنسبة ١,٩٪ فيما ازداد حجم البضائع المشحونة جواً بنسبة ١٧,٣٪.

في هذا السياق، تباطأ أداء القطاع الفندقّي في الشهرين الأوّلين من العام. فنسبة إشغال فنادق العاصمة من فئتي ٤ و٥ نجوم بلغت ٥٤,٩٪ في الشهرين الأوّلين من العام ٢٠١٧ مقابل ٦٢,٠٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٧. وانخفض متوسط سعر الغرفة الواحدة من ١٤٩ دولاراً الى ١٤٧ دولاراً في الفترة قيد الدرس (١,٣٪-). أما متوسط مردود الغرفة الواحدة المتوافرة فانخفض بنسبة ١٣٪ على أساس سنوي متراجعاً من ٩٣ دولار الى ٨١ دولار.

بالتوازي، سجّلت معظم مؤشّرات حركة مرفأ بيروت أداءً أفضل في الفصل الأوّل من العام ٢٠١٨. فقد ارتفعت الإيرادات المرفئية بنسبة ٧,٤٪ لتصل الى ٥٩,٤ مليون دولار. وانخفض حجم البضائع في المرفأ بنسبة ٥,٥٪ ليبلغ ٢,٠٦٠ ألف طن (+٣,٠٪ في الفصل الأوّل من العام ٢٠١٧). فيما ازداد عدد الحاويات بنسبة ٥,٣٪ ليصل الى ٢١٠,٣٢٥ حاوية وارتفع عدد البواخر الراسية في المرفأ بنسبة ٢,٢٪ ليبلغ ٤٧١ باخرة.

أخيراً، سجّلت القيمة الإجمالية للشيكات المتقاصة، والتي تشكّل مؤشراً على الإنفاق الإستهلاكي والإستثماري، انخفاضاً بنسبة ١,٦٪ على أساس سنوي في الفصل الأوّل من العام ٢٠١٨. وفي ذلك تعبير عن تباطؤ حركة الإنفاق الإجمالية. وقد بلغ مجموع الشيكات المتقاصة ١٦,٨٢٤ مليون دولار مقابل ١٧,١٠٣ ملايين دولار في الفصل الأوّل من العام ٢٠١٧. أما قيمة الشيكات المتقاصة بالليرة فبلغت ٨,٣٣٥ مليار ليرة (+٢,٦٪) بينما بلغت قيمة الشيكات المتقاصة بالعملات الأجنبية ١١,٢٩٥ مليون دولار (-٣,٦٪) في الفصل الأوّل من العام ٢٠١٨.

عدد السيّاح



التجارة والخدمات

التغير	فصل ١	فصل ١	٢٠١٧	٢٠١٦	
فصل ١ /	٢٠١٨	٢٠١٧			
٢,٢٪	٤٧١	٤٦١	١,٩٠٩	٢,٠١٤	عدد البواخر في المرفأ
٥,٣٪	٢١٠	٢٠٠	٨٩٨	٨٥٦	عدد المستوعبات في المرفأ (بالآلاف)
-٥,٥٪	٢,٠٦٠	٢,١٧٩	٨,١٢٩	٨,٧٣٧	البضائع في المرفأ (بالآلاف الأطنان)
١,٩٪	١٥,٣٤٥	١٥,٠٦٥	٧١,١٧١	٧٠,٧٤٠	الطائرات في المطار
١٣,٧٪	١,٧٢٨	١,٥١٩	٨,٢٣١	٧,١٠٢	عدد المسافرين في المطار (باستثناء المسافرين العابرين، بالآلاف)
-١,٦٪	١٦,٨٢٤	١٧,١٠٣	٦٨,٢٣٦	٦٨,٠٣٥	الشيكات المتقاصة (بملايين الدولارات)

٢-١- القطاع الخارجي: استقرار حركة التجارة الخارجية على أساس نمو الصادرات وتراجع الواردات في الشهرين الأولين

شهد القطاع الخارجي اللبناني تراجعاً نسبياً ف يعجز الميزان التجاري بنسبة ٦,٧٪ على أساس سنوي في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨، إذ انخفض هذا العجز من ٢,٨ مليار دولار الى ٢,٦ مليار دولار حسب أرقام المجلس الأعلى للجمارك. وقد نتج هذا التحسّن النسبي عن نمو الصادرات بنسبة ١٦,٤٪ وتراجع الواردات بنسبة ٣,٤٪. العائد خاصة الى الإنخفاض الملحوظ في الواردات النفطية. عليه، انخفضت القيمة الإجمالية للصادرات والواردات بنسبة ١٪ لتبلغ ٣,٧ مليار دولار في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨. ومن جرّاء ذلك، ارتفعت نسبة تغطية الواردات بالصادرات من ١٤,٠٪ في الشهرين الأولين من ٢٠١٧ الى ١٦,٩٪ في الشهرين الأولين من ٢٠١٨.

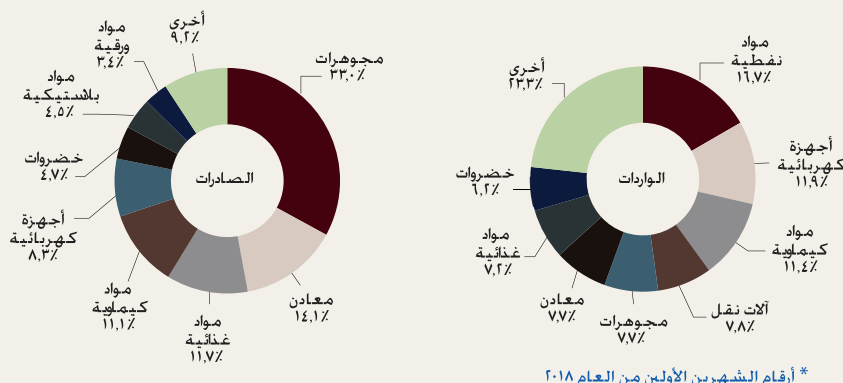
وفي التفاصيل، بلغت قيمة الواردات ٣,١ مليار دولار في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨ مقابل ٣,٣ مليار دولار في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٧. ويبيّن توتّر الواردات حسب أنواعها أن التراجع الأبرز طاول الواردات من الفئات الأساسية التالية: الواردات النفطية (٤٢,٧٪ على أساس سنوي). تلتها وسائل النقل (-٢,٠٪). أما أهم فئات المنتجات التي شهدت وارداتها نمواً بارزاً فهي المعادن والمنتجات المعدنية (+٣٦,٠٪). ثم المعدات والمنتجات الكهربائية (+٣٣,١٪). فالمنتجات الكيميائية (+١١,١٪) فالمنسوجات والمنتجات النسيجية (+١٠,٥٪).

ويبيّن توتّر الواردات حسب بلدان المنشأ أن تلك الآتية من روسيا (-٤٦,٢٪) وسويسرا (-٤٣,٢٪) والولايات المتحدة الأمريكية (-٢٧,٦٪) واليونان (-١٧,٢٪). وكوريا الجنوبية (-١١,٤٪) والبرازيل (-٨,١٪) هي التي سجّلت التراجع الأكبر في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨. أما الواردات الآتية من الصين، التي هي أكبر مصدر الى لبنان (١٢,٥٪ من مجموع الواردات اللبنانية). فقد زادت بنسبة ٣٧,٥٪ على أساس سنوي. في حين أن الواردات الآتية من إيطاليا، ثاني أكبر مصدر الى لبنان، زادت بنسبة ٣٥,٣٪ مستأثرةً بنسبة ٨,٧٪ من مجموع الواردات اللبنانية.

في المقابل، بلغت قيمة الصادرات ٥٣١ مليون دولار في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨ مقابل ٤٥٦ مليون دولار في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٧. وتجدر الإشارة الى أن الصادرات عبر مطار رفيق الحريري الدولي زادت بنسبة ٤٥٪ بينما زادت الصادرات عبر مرفأ بيروت بنسبة ١١,٧٪. إلا أن الصادرات عن طريق البرّ عبر سورية تراجعت بنسبة ٥٠,٩٪ بانخفاضها من ٥٣ مليون دولار الى ٢٦ مليون دولار.

ويبيّن توتّر الصادرات حسب أنواع المنتجات أن الزيادة الأبرز طاولت الصادرات من الفئات الأساسية التالية: المجوهرات (+٥٩,١٪). تلتها المعادن والمنتجات المعدنية (+٤٧,١٪). ثم المنتجات الكيميائية (+٢٥,٥٪) فالمنتجات البلاستيكية (+٢٠,٠٪). ويظهر توتّر الصادرات حسب بلدان المقصد أن تلك المرسلّة الى تركيا سجّلت الزيادة الأبرز (+٨٨,٢٪). تلتها الصادرات الى سويسرا (+٨٥,٧٪). فالإمارات العربية المتحدة (+٤٨,٦٪) فالملكة العربية السعودية (+٤٠,٩٪). في المقابل، تراجعت الصادرات الى سورية بنسبة ٥٠,٩٪. تلتها الصادرات المرسلّة الى الكويت (-١٤,٣٪). فالأردن (-١٣,٣٪). والعراق (-٨,٠٪) في الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨.

توزع الواردات والصادرات *



* أرقام الشهرين الأولين من العام ٢٠١٨

٣-١- القطاع العام: تحسّن صافيّ في الماليّة العامة في ٢٠١٧ وموازنة متّشّفة نسبياً لعام ٢٠١٨

أفضلت سنة ٢٠١٧ على تحسّن صافيّ في أوضاع الماليّة العامة، ما يعود جزئياً لعوامل غير متكرّرة. فبحسب الأرقام التي تغطّي السنة بكاملها، بلغ العجز المالي العام ٣,٨ مليار دولار مقابل عجز بقيمة ٤,٩ مليار دولار في العام ٢٠١٦. وقد تحسّنت نسبة العجز المالي العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بتراجعها من ١٠,٠٪ إلى ٧,٣٪ مسجّلةً بذلك أفضل أداء لها في ثلاث سنوات. وبعد تنزيل خدمة الدين بقيمة ٥,٢ مليار دولار، يتبيّن أن العام ٢٠١٧ سجّل فائضاً أوليّاً بقيمة ١,٤ مليار دولار فيما كان هذا الأخير شبه معدوم عام ٢٠١٦.

لقد نتج تقلص العجز العام عن ازدياد الإيرادات العامة بمقدار أكبر من ازدياد النفقات العامة. فالإيرادات العامة ارتفعت من ٩,٩ مليارات دولار في العام ٢٠١٦ إلى ١١,٦ مليار دولار في العام ٢٠١٧. أي بزيادة قدرها ١,٧ مليار دولار (+١٧,١٪). ويُعزى نمو الإيرادات العامة إلى الضرائب المُجباة على عمليات الهندسة الماليّة التي قام بها مصرف لبنان عام ٢٠١٦، والتي بلغت قيمتها ٧٧٥ مليون دولار. كما تُجم عن تحسّن طفيف في جباية الضرائب وعن النمو الإقتصادي الذي قدرته وزارة الماليّة بنسبة ٢,١٪ لعام ٢٠١٧.

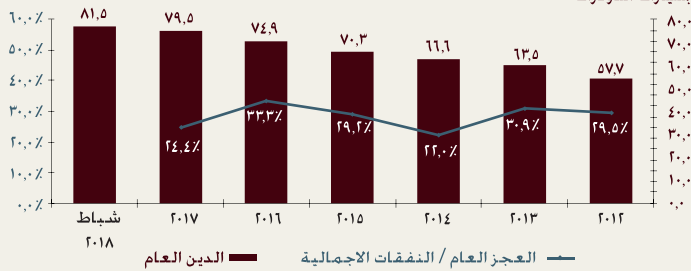
أما النفقات الإجمالية فبالكاد زادت بقيمة نصف مليار دولار (+٣,٥٪) مرتفعةً من ١٤,٩ مليار دولار إلى ١٥,٤ مليار دولار. وقد حصلت الزيادة الضئيلة للنفقات الإجمالية في العام ٢٠١٧ رغم الزيادة الملحوظة للتحويلات لصالح مؤسسة كهرباء لبنان بنسبة ٤٥,١٪ لتصل إلى ١,٣ مليار دولار بسبب ارتفاع أسعار المشتقات النفطية (+١٣٪ مقارنةً مع نهاية العام ٢٠١٦). ولو بقي عجز مؤسسة الكهرباء على المستوى ذاته المسجّل عام ٢٠١٦، لما كانت النفقات العامة الإجمالية قد سجّلت أي زيادة تقريباً في العام ٢٠١٧.

لقد جاءت موازنة العام ٢٠١٨ التي أقرّها البرلمان على قدر من التفتّش إثر جهود لافئة لضبط الإنفاق وإن كانت لا تتضمّن إجراءات ملموسة لتصحيح الماليّ. فموازنة العام ٢٠١٨ تلحظ نسبة أقل للعجز العام إلى الناتج المحلي الإجمالي قياساً على العام ٢٠١٧ (٨,٥٪ مقابل ٩,٣٪). إلا أن حجم هذا العجز لا يزال أعلى بقليل من الرقم المحقّق في العام ٢٠١٧ (٧,٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي). يُذكر أن موازنة العام ٢٠١٨ مبنية على فرضيّة نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة تتراوح بين ٢,٥٪ و٣٪ مقابل ٢,١٪ في العام ٢٠١٧، وعلى أساس تعزيز جباية الضرائب.

نشير إلى أن جهود اللجنة الوزارية الخاصة بالموازنة إلى خفض موازنات الوزارات والمؤسسات العامة، باستثناء الرواتب والأجور، بما يقارب ٢٠٪ قد أحدثت وفراً في النفقات العامة بقيمة ١,١ مليار دولار، يبقى أن الموازنة النهائية التي صدّق عليها المجلس النيابي، والتي تختلف اختلافاً ملموساً عن مشروع الموازنة التوسعيّة المرفوع سابقاً إلى الحكومة، قد اعتبرت بمثابة ضرورة لازمة قبيل انعقاد مؤتمر "سيدر" أو "باريس ٤" حيث حصد لبنان تمويلاً دولياً بقيمة ١١,٥ مليار دولار لتأهيل البنى التحتية في العقد المقبل حسب برنامج الإنفاق الإستثماري.

المديونية العامة

بمليارات الدولارات



تمويل عجز القطاع العام

التغيير	٢٠١٧	٢٠١٦	بملايين الدولارات تمويل العجز
حجم	٣,٧٥٦	٤,٩٤٤	العجز
التغيير حجم	٤٤	٦٩١	حسابات الدولة الدائنة
١,٢٠٤	١٤٣	-١,٠٦٠	أبواب أخرى
٦٠	٤,٦٣٤	٤,٥٧٤	الاستعمالات = الموارد
-١,١٨٣	٢,٣٥٤	٣,٥٣٨	التمويل بالليونة
-١,٢٥٦	٢,٣٣٠	٣,٥٨٦	سندات الخزينة (القطاع المصرفي)
٧٣	٢٥	-٤٨	مختلف
١,٢٤٣	٢,٢٨٠	١,٠٣٧	التمويل بالعملة
٩٤٢	٢,٠٤١	١,٠٩٩	يورويوند سيادية (بما فيها باريس ٢)
٣٠١	٢٣٩	-٦٢	مختلف

٤-١- القطاع المالي

٤-١-١- الوضع النقدي: نمو إيجابي في الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان في الفصل الأول مدفوع من عمليات المصرف المركزي

اتّسمت الأوضاع النقدية في الفصل الأول بنمو صافٍ في الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان. وبنمو ملحوظ في محفظة شهادات الإيداع بالليرة. وبنمو سنوي في الإكتتابات بسندات الخزينة بالليرة اللبنانية. لا سيّما بسبب عمليات مصرف لبنان.

فالموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان زادت بقيمة ١,٤ مليار دولار في الفصل الأول لتصل الى ٤٣,٤ مليار دولار في نهاية آذار. وذلك جرّاء بعض التحويلات من العملات الأجنبية الى الليرة في سوق القطع. ذلك أن بعض المودعين سعوا الى الاستفادة من معدلات الفائدة الجزية التي قدّمتها المصارف المحلية على منتجات إدارية جديدة بالليرة اللبنانية، والتي شجّعت عليها عمليات مصرف لبنان. أولاً، سمح مصرف لبنان للمصارف بالإفادة من تسهيلات بالليرة بفائدة ٢٪ مقابل توظيف ودائع بالنقد الأجنبي لأجل طويّلة لديه (خمس سنوات كحدّ أدنى). شرط أن تُستخدم الأموال لشراء سندات بالليرة مُصدرة من قبل الخزينة في السوق الأولية. ثانياً، سمح مصرف لبنان للمصارف بالإكتتاب بشهادات إيداع بالليرة مقابل تحويلات بالنقد الأجنبي موظفة من قبل المصارف لدى المصرف المركزي بالليرة اللبنانية. ومن جرّاء ذلك، ارتفعت نسبة الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان إلى الكتلة النقدية بالليرة من ٨٠,٠٪ في كانون الأول ٢٠١٧ إلى ٨٢,٠٪ في آذار ٢٠١٨. وبلغت ١٠٥,١٪ لدى احتساب احتياطات مصرف لبنان من الذهب. والبالغة ١٢,٢ مليار دولار. عاكسة قدرة مصرف لبنان على الدفاع عن استقرار الأوضاع النقدية وحماية القيمة الإسمية لسعر صرف الليرة.

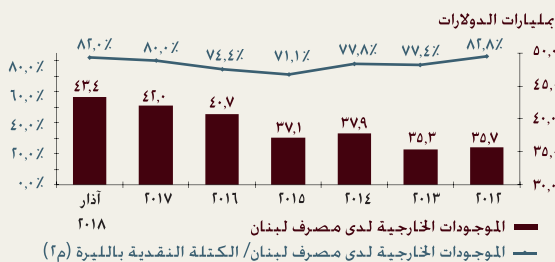
وهكذا ظلّ سعر الليرة اللبنانية إزاء الدولار الأميركي مستقرّاً على متوسط قدره ١٥٠٧,٥ ل.ل مقابل الدولار. وفي هذا السياق، أعلن حاكم مصرف لبنان أن السلطات النقدية ليست بصدد خفض سعر العملة الوطنية. مؤكداً أن من شأن أيّ خفض أن يترك آثاراً سلبية على الثقة وعلى الاقتصاد والاستقرار الاجتماعي. عبر التسبّب بالتضخم ويفرض معدلات أعلى للفوائد.

ونتيجة لعمليات مصرف لبنان الجديدة، ارتفعت محفظة شهادات الإيداع بالليرة بقيمة ٦٧٣٥ مليار ليرة في الفصل الأول لتصل الى ٤٢,٦٠٠ مليار ليرة في نهاية آذار ٢٠١٨ (+ ١,٢٣٤ مليار ليرة في ٢٠١٧).

بلغت الإكتتابات الإجمالية للجهاز المالي (المصارف ومصرف لبنان) بسندات الخزينة بالليرة ٧,٧٧١ مليار ليرة في الفصل الأول من العام ٢٠١٨ مقابل ٦,٧٤٥ مليار ليرة في الفصل الأول من العام ٢٠١٧ (+ ١٥,٢٪ على أساس سنوي). نتيجة العمليات التي أجراها مصرف لبنان منذ أيلول ٢٠١٧ والتي فرضت على المصارف استخدام تسهيلات بالليرة معطاة من المصرف المركزي لشراء سندات خزينة من السوق الأولية أو الثانوية. وقد واصل مصرف لبنان لعب دور الوساطة بين المصارف والدولة. كما يُظهر نمو محفظة السندات بالليرة التي في حيازته (+ ٤,٧٣٧ مليار ليرة).

أخيراً، على مستوى تقلص هامش الوساطة المصرفية، يتضح أن نسبة اكتتابات الجمهور المباشرة بسندات الخزينة بالليرة إلى الكتلة النقدية بالليرة (م) ظلّت مستقرّة في كانون الثاني ٢٠١٨ على مستواها المسجّل في كانون الأول وبلغت ١٣,٦٪ (١٣,١٪ في كانون الأول ٢٠١٦). أما على صعيد المفاعيل الإستيعادية، فقد تراجعت حصة الدولة من الديون المصرفية من ٤٠,٥٪ في كانون الأول ٢٠١٦ إلى ٣٧,١٪ في كانون الأول ٢٠١٧ فألى ٣٦,٦٪ في كانون الثاني ٢٠١٨. مع توجّه المصارف بشكل متزايد نسبياً الى إقراض القطاع الخاص.

مؤشرات سوق القطع



الوضع النقدي

التغير	حجم	٢٠١٧-٢٠١٨	حجم	٢٠١٦-٢٠١٧
الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء الذهب)	١٢٤	٣٨	١٨٤	٢٥٠
الديون الصافية على القطاع العام (باستثناء فروقات القطاع)	-١٨٩	-٣٧٥	-١٨٦	-١٨٦
الديون على القطاع الخاص	-١٣١	-١٥٣	-١٣١	-٢٢
الاستعمالات = الموارد	٤٢	١٢٠	٧٨	٧٨
النقد (م)	-١٧٣	-٢٧٣	-١٧٣	-١٠٠
فروقات القطاع وأبواب أخرى				

٢-٤-١- النمو مُرضٍ للودائع على أساس سنوي بعد بداية جيدة في مطلع السنة

كانت بداية العام ٢٠١٨ جيدة بالنسبة الى القطاع المصرفي اللبناني إذ شهدت ارتفاع منسوب الثقة بالقطاع عقب فترة صعبة في أواخر العام ٢٠١٧. فقد شهدت المصارف العاملة في لبنان نمو وداائعها بقيمة ٤٧٥ مليون دولار في كانون الثاني (آخر احصاءات متوافرة في ظل الاعتماد الجديد لمعايير تقارير المحاسبة المالية الدولية (IFRS9). بحيث بلغ نمو الودائع على أساس سنوي ما قيمته ٦,٤ مليار دولار، قياساً على كانون الثاني ٢٠١٧. أي ما نسبته ٣,٩٪.

خلال فترة الإثني عشر شهراً المنتهية في كانون الثاني ٢٠١٨ والتي تخللها شهر غير مألوف هو تشرين الثاني الذي شهد خروج بعض الأموال بسبب أزمة استقالة رئيس الحكومة، ظلت الودائع محرّك النمو بالنسبة الى القطاع. غير أن مساهمتها في النمو الإجمالي لنشاط القطاع جاءت أضعف بعض الشيء. فودائع الزبائن، التي تستأثر بحوالي ٨٠٪ من إجمالي موجودات المصارف، ساهمت تقريباً في ثلث نمو النشاط القطاعي (الذي يُقاس بالموجودات الإجمالية للمصارف العاملة في لبنان). والذي بلغ ١٨,٢ مليار دولار.

ففي فترة الإثني عشر شهراً هذه، والتي اتسمت بتحويلات لصالح العملات الأجنبية (لغاية آخر تشرين الثاني) بسبب الترقب حيال تجديد ولاية حاكم مصرف لبنان حتى أيار ٢٠١٧. إضافة الى تداعيات الاستقالة المفاجئة لرئيس مجلس الوزراء في تشرين الثاني ٢٠١٧. كانت الودائع بالنقد الأجنبي وحدها محرّك نمو الودائع. وواصل المقيمون المساهمة أكثر من سواهم في نمو هذه الودائع مستأثرين بنسبة ٧٨٪ من الزيادة الحاصلة بين كانون الثاني ٢٠١٧ وكانون الثاني ٢٠١٨.

وكان لا بدّ من انتظار بداية كانون الأول ٢٠١٧. مع عودة رئيس الحكومة عن استقالته وارتفاع معدلات الفائدة على الليرة (بمقدار ٢٪ في المتوسط) حتى ينعكس المنحى ويستعيد المودعون ميلهم الى الودائع بالليرة التي باتت تقدّم مردوداً أكثر إغراءً.

أما النشاط التسليفي. فقد شهد تحسناً طفيفاً إذ نما بنسبة ٤,٧٪ في كانون الثاني ٢٠١٨. وقد ارتفعت محفظة التسليفات للقطاع الخاص بقيمة ٢,٧ مليار دولار في الوقت الذي لا تزال المصارف حذرة حيال منح موجات جديدة من القروض. بسبب النمو الإقتصادي الضعيف والبيئة الإقليمية الملبّدة، وكانت هذه التسليفات الجديدة مخصّصة فقط للمقيمين.

وكان ثلثا زيادة التسليفات للقطاع الخاص ممنوحاً بالليرة اللبنانية باعتبار أن مصرف لبنان لا يزال يسعى الى تخفيف التسليف بالعملة الوطنية ويعمل على أن تستعيد الليرة دورها كأداة إقراض. وعليه، انخفضت نسبة دولرة التسليفات الى أدنى مستوى لها وهو ٦٩,٨٪.

بالتوازي، بقيت السيولة لدى المصارف في الخارج شبه مستقرّة على ١١,٨ مليار دولار في كانون الثاني ٢٠١٨. وعلى أساس سنوي، زادت السيولة بالعملات الأجنبية بقيمة ٠,٦ مليار دولار قياساً على كانون الثاني ٢٠١٧. غير أن نسبتها الى الودائع بالعملات الأجنبية انخفضت من ١٠,٥٪ الى ١٠,٣٪. وهذا أحد أدنى مستوياتها في خلال العقد الأخير.

النشاط المصرفي

٢٠١٨-٢٠١٧	٢٠١٧-٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	بملايين الدولارات
٢,٧٣٠	٧٠	١٥,٥٤٥	١٨,٣٢٢	١٠,٢٩٢	١٠,٨٧٦	تغير الموجودات
١,٢٪	٠,٠٪	٧,٦٪	٩,٩٪	٥,٩٪	٦,٦٪	نسبة التغير
٤٧٥	٢٤٠	٦,١٦٩	١٠,٩١٠	٧,١٦٠	٨,٢٢٠	تغير الودائع
٦٢١	٤٦	-٢,٧٨٠	٢,٣٠٠	٣,٧٢١	٣,٣٩٧	منها وداائع بالليرة اللبنانية
-١٤٥	١٩٤	٨,٩٥٠	٨,٦١٤	٣,٤٤٠	٤,٨٢٣	منها وداائع بالعملات الأجنبية
٠,٣٪	٠,١٪	٣,٨٪	٧,٢٪	٥,٠٪	٦,٠٪	نسبة التغير
-٧٠٦	-٢٣١	٣,١٣٩	٢,٩٥٦	٣,٣٢٦	٣,٥١٨	تغير التسليفات
٣٢	١٠٩	١,٨٦٣	٢,٠٠٩	١,٢٥٨	١,٢٩٦	منها تسليفات بالليرة اللبنانية
-٧٣٨	-٣٤٠	١,٢٧٦	٩٤٥	٢,٠٦٩	٢,٢٢١	منها تسليفات بالعملات الأجنبية
-١,٢٪	-٠,٤٪	٥,٥٪	٥,٤٪	٦,٥٪	٧,٤٪	نسبة التغير

ونشير الى أن المصارف اللبنانية واصلت بيع سندات اليوروبوند اللبنانية في فترة الإثني عشر شهراً الأخيرة بحيث تراجعت قيمة محفظتها هذه بقيمة ١,٤ مليار دولار بين كانون الثاني ٢٠١٧ وكانون الثاني ٢٠١٨ لتبلغ أدنى مستوى لها في خمس سنوات (١,٤ مليار دولار). أما نسبة محفظة السندات السيادية بالعملات الأجنبية المملوكة من المصارف الى الودائع بهذه العملات. فبلغت ١٠,٢٪ (أي ٧,٤ مرة أموالها الخاصة). وهذا أدنى مستوى لها في عشرين سنة (منذ كانون الأول ١٩٩٨). علماً أنه تمّ التعويض عن ذلك بمزيد من التوظيف بالنقد الأجنبي لدى مصرف لبنان.

أخيراً. زادت الأموال الخاصة لدى المصارف بنسبة ٤,٤٪ في فترة الإثني عشر شهراً الأخيرة لتصل الى ١٩,١ مليار دولار في كانون الثاني ٢٠١٨. غير أن النمو السنوي للأموال الخاصة (+٤,٤٪) جاء أقل من النمو السنوي لإجمالي الموجودات (+٨,٩٪) بحيث انخفضت نسبة الأموال الخاصة إلى الموجودات الإجمالية من ٨,٩٪ الى ٨,٦٪. علماً أنها لا تزال كافية لتغطية مخاطر التسليف والأسواق والمخاطر التشغيلية بشكل عام. في موازاة ذلك. يقدر مصرف لبنان نسبة الرسملة لدى المصارف اللبنانية وفق معايير بال ٣—١٥,٩٪. وهي أعلى بقليل من الحد الأدنى المطلوب من قبل السلطات النقدية.

٤-٣-١- البورصة وسوق السندات: تحسن نشاط أسواق الرساميل اللبنانية في الفصل الأول قبل تصحيح تنازلي في نيسان

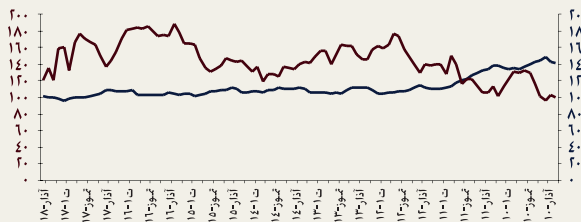
اتجه نشاط أسواق الرساميل اللبنانية نحو الإرتفاع في الفصل الأول من العام ٢٠١٨. قبل أن يشهد تصحيحاً لمساره في نيسان الفائت. وقد نتج المنحى الإيجابي لهذا النشاط في الفصل الأول بوجه خاص عن تحسن انطباع المستثمرين قبيل انعقاد مؤتمرات المانحين الدوليين. كما عن سعي بعض المستثمرين الى شراء أسهم لبنانية قبل توزيع أنصبة الأرباح. وعليه. ارتفعت أسعار بورصة بيروت وسجلت تقلبية ضعيفة فيما انخفضت القيمة الإجمالية لعمليات التداول في الفصل الأول. بالتوازي. استفادت سوق سندات الدين من تحسن انطباع المستثمرين قبل مؤتمر "سيدر" فحصلت مشتريات مقبولة من قبل المستثمرين الدوليين وحققت أرباح في الأسعار. إضافة الى تقلص هوامش مقايضة المخاطر الائتمانية من فئة خمس سنوات.

ففي الفصل الأول من العام ٢٠١٨. سجل مؤشر أسعار الأسهم المدرجة في بورصة بيروت ارتفاعاً بنسبة ٢,٨٪. وذلك بخاصة نتيجة تحسن المناخ السياسي المحلي وازدياد الطلب على الأسهم قبل توزيع أنصبة الأرباح. غير أن النشاط بعد توزيع أنصبة الأرباح عاد وبتد كل هذه المكاسب في نيسان ٢٠١٨. ما أدى الى تراجع واضح لمؤشر أسعار الأسهم بنسبة ١,٤٪ خلال الأشهر الأربعة الأولى من السنة.

لقد تراقق ارتفاع الأسعار في بورصة بيروت خلال الفصل الأول مع تقلبية ضعيفة لهذه الأسعار. فتقلبية الأسعار التي تقاس بالإنحراف المعياري للأسعار نسبة الى متوسطها. بلغت ٠,٦٪ مقابل ٠,٨٪ في الفصل الأول من العام ٢٠١٧. ونظراً الى ارتفاعات الأسعار والى عدم إدراج أسهم جديدة أو شطب أسهم مدرجة. فقد زاد حجم الرسملة البورصية بنسبة ٢,٨٪ في الفصل الأول من السنة. أي من ١٠,٥٧٨ مليون دولار في كانون الأول ٢٠١٧ الى ١٠,٨٧٢ مليون دولار في آذار ٢٠١٨.

فالقائمة الإجمالية لعمليات التداول في بورصة بيروت انخفضت بنسبة ٣,٢٪ على أساس سنوي. متراجعةً من ٨٥ مليون دولار الى ٨٢ مليون دولار في الفترة المعنوية (ما عدا تداول كتل من الأسهم وعمليات بالتراضي بقيمة ٢٥٦ مليون دولار). واستأثرت أسهم المصارف بنسبة ٤٥,٧٪ من إجمالي نشاط البورصة في الفصل الأول. تلتها أسهم شركة سوليدير (٣٣,٥٪) ثم الأسهم الصناعية (٢٠,٨٪). وقد بلغت نسبة حجم التداول السنوي إلى الرسملة البورصية ٣,٠٪ في الفصل الأول من

داء الأسواق المالية



— مؤشر عودة لأسعار بورصة بيروت
— مؤشر متوسط الهامش المنقل على سندات اليوروبوندز (z-spread)

القطاع المالي غير المصرفي

٢٠١٣ ٢٠١٤ ٢٠١٥ ٢٠١٦ ٢٠١٧ آذار ٢٠١٨

بورصة بيروت	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	آذار ٢٠١٨
الرسملة البورصية (بملايين الدولارات)	١٠,٥٥٠	١٠,٥٥٠	١٠,٤٩٦	١٠,٩٥١	١٠,٥٧٨	١٠,٨٧٢
اجمالي حجم العمليات (بملايين الدولارات)	٣٤٥	٦١٩	٤٩٨	٨٨٥	٦٠٨	٨٢
حجم العمليات / الرسملة البورصية	٣,٤٪	٥,٩٪	٤,٧٪	٨,١٪	٥,٨٪	٣,٠٪
مؤشر الأسعار	١٠٥,٣	١٠٥,٩	١٠٤,٦	١٠٦,٩	٩٨,٢	١٠٠,٩
تغيير المؤشر	-٣١,٢٪	-٠,٦٪	-١,٢٪	٢,١٪	-٨,١٪	٢,٨٪
السعر/ متوسط الأرباح *	٧,٦٦	٧,١٦	٦,٧٢	٦,٥٢	٦,٣٨	٧,٢٤
السعر/ متوسط الأموال الخاصة *	١٠,٧	١٠,٩٨	١٠,٩٣	١٠,٩٢	١٠,٨٦	١٠,٨٣
سندات اليوروبوند اللبنانية						
الحجم الاجمالي (بملايين الدولارات)	٢٢,٣٣١	٢٤,٢٧٧	٢٤,٢٥٢	٢٥,٥٣٥	٢٦,١٢٣	٢٦,٠٣٨
متوسط المردود	٥,١٪	٤,٥٪	٥,٥٪	٦,١٪	٦,٥٪	٦,٥٪
متوسط الأجل (عدد السنوات)	٥,٤	٥,٠	٦,١	٦,٢	٦,٧	٦,٥
تغيير هوامش مقايضة المخاطر الائتمانية من فئة خمس سنوات (نقاط أساس)	-٥٧	٣	٢٦	٥٧	٤٢	-٧٢
* المصارف الكبرى المدرجة في بورصة بيروت						

العام ٢٠١٨ مستقرّةً على مستواها كما في الفصل الأول من العام ٢٠١٧، وهي لا تزال بالتالي أدنى بكثير من متوسطات الأسواق الإقليمية والأسواق الناشئة والعالمية.

بالتوازي، أفلت سوق السندات الفصل الأول على منحنى إيجابي، مستفيدةً من تحسّن انطباع المستثمرين ومن طلب مقبول من جانب المستثمرين الدوليين قبل انعقاد مؤتمر "سيدر".

بالإجمال، كان نشاط سوق السندات ميبلاً إلى الإزدياد في الفصل الأول من السنة، خصوصاً وأن المستثمرين المؤسسيين الدوليين وجدوا فرصاً مغرية لشراء سندات لبنانية انخفضت أسعارها، وفي هذا السياق، تقلص متوسط المردود المثقل على سندات اليوروبوند بمقدار ٥ نقاط أساس، بحيث انخفض هذا الأخير من ٦,٥٤٪ في كانون الأول ٢٠١٧ إلى ٦,٤٩٪ في آذار ٢٠١٨، وتقلص متوسط الهوامش المثقل على سندات اليوروبوند اللبنانية في الفصل الأول بمقدار ٤٧ نقطة أساس ليبلغ ٤١٧ نقطة أساس في آذار ٢٠١٨ في ظل ارتفاع المردود على سندات الخزينة الأميركية، في المقابل، انعكس منحنى سوق سندات اليوروبوند في نيسان ٢٠١٨، بفعل أداء سندات الخزينة الأميركية عقب توقعات ارتفاع التضخم وارتفاع أسعار المشتقات النفطية، فكان أن بلغ مردود سندات الخزينة لعشر سنوات ٣٪ للمرة الأولى في ما يزيد عن أربع سنوات، ما أدى إلى اتساع ملحوظ لمتوسطات المردود والهوامش على سندات اليوروبوند اللبنانية في الأشهر الأربعة الأولى من العام ٢٠١٨.

أما متوسط هوامش مقيضة المخاطر الائتمانية من فئة خمس سنوات فتقلص بمقدار ٧٢ نقطة أساس في الفصل الأول ليبلغ ٤٣٧ نقطة أساس في آذار ٢٠١٨، قبل أن يعود ويرتفع من جديد إلى ٥٠٩ نقطة أساس في نهاية نيسان ٢٠١٨.

٢- الخلاصة - من وهن اقتصادي مستمر إلى نهوض اقتصادي مطلوب: ما هي المتطلبات الماكرو اقتصادية في الأفق؟

لا شك أن من شأن المؤتمرات الدولية الداعمة والتي يبدو أنها كانت ناجحة نسبياً أن ترسل إشارات إيجابية إلى مجتمع الاستثمار والأسواق وأن تساهم في تعزيز مقومات صمود لبنان المالي في المدى المنظور، إلا أن هذا يبقى غير كافٍ للانتقال من مرحلة النمو الاقتصادي الواهن الذي يشهده لبنان منذ سبع سنوات وتيّف إلى مرحلة النهوض الاقتصادي الذي طال انتظاره، إذ يتطلّب ذلك إصلاحات هيكلية وبنوية ومالية طال تأجيلها والتي من شأنها تمكين استقرار لبنان الاقتصادي خلال مرحلة ما بعد المؤتمرات الدولية، صحيح أن الحكومة التزمت بأجندة إصلاحية طموحة في باريس، لكن التحدي يكمن في تنفيذ هذه الأجندة التي يمكن أن تواجهها عوائق سياسة داخلية.

إن التحدي الاقتصادي الأبرز في يومنا هذا يكمن في الحدّ من حلقة النمو البطيء، لاسيما في أعقاب نمو سنوي في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمعدل قدره ١,٨٪ خلال السنوات السبع الأخيرة، ما هي الركائز العامة لرفع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من مستواه الحالي إلى متوسط سنوي يقارب ٥٪ في السنوات الخمس المقبلة للانتقال إلى دورة اقتصادية أكثر فعالية وإنتاجية؟ من أجل تقييم ذلك، لجأنا إلى نموذج ماكرو-اقتصادي يدمج متطلبات القطاع الحقيقي مع متطلبات القطاع الخارجي ومتطلبات القطاع العام ومتطلبات القطاع النقدي ومتطلبات القطاع المصرفي للسنوات الخمس المقبلة وقد أوصلنا ذلك إلى النتائج التالية:

أولاً، إن التحدي المحوري في سبيل تحفيز النمو يكمن في تحفيز الاستثمارات الخاصة، مع الإشارة إلى أن الاستثمار له التأثير الأكبر على النمو الاقتصادي الكلي من خلال مفعول مضاعف الاستثمار بشكل عام، فليبنان بحاجة إلى رفع نسبة الاستثمار الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي من ٢٠٪ في العام ٢٠١٧ إلى ما لا يقل عن ٢٣٪ في الأفق، بعدما كان قد بلغ ٣١٪ قبيل الاضطرابات الإقليمية، ليولد بذلك متوسطاً سنوياً قدره ٢٠ مليار دولار من الاستثمار الخاص في غضون السنوات الخمس المقبلة، يتبع ذلك الحاجة إلى نمو سنوي في الاستهلاك الخاص بنسبة ٧٪ مدفوعاً بنمط استهلاكي أفضل من قبل اللبنانيين المقيمين ومن توافد عدد أكبر من اللبنانيين غير المقيمين ومن التحسن النسبي للنشاط السياحي، تجدر الإشارة إلى أن نمو الاستثمار من شأنه أن يعزز مكوّن العمالة في النمو الاقتصادي والذي يتطلب خلق فرص عمل جديدة لاستيعاب أكثر من ٣٠,٠٠٠ لبناني ينضمون كل سنة إلى القوى العاملة في لبنان، في هذا السياق، تبرز معضلة خلق الوظائف في لبنان من بين القضايا الأساسية نظراً إلى أن معدل البطالة قد تضاعف ليصل إلى ٢٠٪ مؤخراً، هذا ويرتبط تحفيز الاستثمار الخاص بتحسّن بيئة الأعمال من خلال تخفيض التكاليف التشغيلية وتحسين سهولة مزاولة الأعمال في لبنان.

ثانياً، على الصعيد الخارجي، المطلوب هو تأمين نمو سنوي في الصادرات بنسبة ١٥٪ بعد تراجع صافي في الصادرات على مدى السنوات السبع الماضية، فعقب ازدياد ملحوظ في العجز التجاري خلال السنوات السبع الماضية، تعود معضلة الحساب الخارجي إلى الواجهة، والتي فاقمتها العجزات المتتالية في ميزان المدفوعات بمقدار ٩,٦ مليارات دولار خلال السنوات الست

الماضية. عليه، من الضروري اتخاذ تدابير لتعزيز الإنتاج المحلي وتخفيف السلع الموجهة نحو التصدير والسلع البديلة للاستيراد للحد من العجز التجاري الذي يبلغ اليوم نسبة تناهز ٣١٪ من الناتج المحلي الإجمالي. في هذا السياق، من المهم تحسين وتوسيع نطاق البرامج القائمة لدعم الصادرات واستحداث برامج حفيزية جديدة وحملات ترويجية تتوجه نحو القطاعات ذات القيمة المضافة العالية والتي تتمتع بنسب متدنية من الاستثمار إلى القيمة المضافة الناجمة عنه.

ثالثاً، إن متطلبات النمو الاقتصادي المرتفع تقتضي تأمين حسن تدريجي للبنية التحتية الأساسية وذلك لملافاة متطلبات هكذا نمو. إذ يحتاج لبنان إلى معالجة الوهن الناشئ في البنية التحتية الأساسية. مع احتياجات لاستثمارات مهمة في قطاعات عدة مثل الطاقة والنقل والاتصالات والمواصلات والمياه. فالمطلوب أن تتضاعف نسبة الإنفاق الاستثماري إلى الناتج الإجمالي من ما يقل عن ٢٪ لتصل إلى أكثر من ٤٪ في الأفق، وهي تبقى أقل من متوسط الأسواق الناشئة والبالغ ١٪. إن التحدي الأساسي الذي يواجه الحكومة في هذا المجال يكمن في تأمين حاجات البنية التحتية الأساسية دون أن تؤثر سلباً على وضعية المالية العامة في البلاد، من هنا يشكل نجاح الـ CIP مفتاحاً أساسياً على هذا الصعيد.

هنا نصل إلى التحدي الرابع المتعلق بالمالية العامة. إذ أن أوضاع المالية العامة لا تزال تشكل عائقاً أمام النمو الاقتصادي طويل الأجل. فعلى الرغم من أن نسب المالية العامة لا تزال أقل من المستويات القياسية التاريخية، إلا أنها تعتبر مرتفعة بالمقارنة مع المعايير العالمية. بحيث أن نسبة المديونية تصل إلى ١٥٠٪ اليوم وهي ثالث أعلى نسبة في العالم. مع نسبة في العجز المالي العام تناهز ٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي وهي بين العشر الأول في العالم. فالمطلوب هنا أن يقرّ مجلس النواب الموازنات العامة التي من شأنها أن تخفّض النفقات الجارية في شبه غياب للتضخم في الأسعار. بينما ترفع تدريجياً نسبة الإيرادات إلى الناتج المحلي الإجمالي من ١٩٪ إلى حوالي ٢٣٪ في أفق ٢٠٢٢. علماً أن المستوى السائد قبيل الاضطرابات الإقليمية كان يقارب ٢٢٪. هنا يجدر الذكر أنه ورغم أن موازنة العام ٢٠١٨ تضمنت عسراً للنفقات وخفضاً للعجز بمقدار ١٪ من الناتج المحلي الإجمالي. إلا أن الموازنة العامة في المطلق ليست فقط لحصر احتياجات الحكومة وإيراداتها. بل لها وظائف جوهرية أخرى وبالأخص استخدامها كوسيلة لضبط السياسة المالية للبلاد ولتحقيق أهداف الدولة وتنفيذ سياستها الاقتصادية. في هذا السياق، نرى أن مشروع الموازنة العامة للعام ٢٠١٨ بحد ذاته ليس كافياً إذ يجب أن يترافق مع تقدّم مرجو على مسار الإصلاحات الهيكلية التي طال انتظارها من الإصلاحات الاقتصادية إلى المالية والإدارية منها.

خامساً، على مستوى التمويل المصرفي، إن تحقيق المتطلبات المذكورة سابقاً يتطلب حد أدنى من النمو في الإقراض المصرفي للقطاع العام بقيمة ٢ مليار دولار سنوياً. إضافة إلى نمو الإقراض المصرفي للقطاع الخاص بقيمة ٥,٥ مليارات دولار سنوياً (خاصة الإقراض بالليرة اللبنانية حتى تستعيد العملة المحلية دورها كأداة إقراض بعد أن استعادت دورها كوسيلة للتبادل ووحدة حساب وعملة ادخار). إن تحقيق مثل هذه الأرقام على صعيد التمويل المصرفي يتطلب نمو في الودائع المصرفية بنسبة تناهز ٦٪ سنوياً. من هنا، فإن تحليل الجُميع المقابل للكتلة النقدية يشير إلى الحاجة إلى تحسين وضعية ميزان المدفوعات عقب ما يقارب نصف قرن من العجزات الصافية وذلك لدعم تحقيق نسب النمو المطلوبة على صعيد الودائع المصرفية. مع ما يتطلب ذلك من زيادة سنوية في تدفقات الأموال الوافدة بنسبة لا تقل عن ١٤٪ سنوياً.

في الخلاصة، إن تحليل دقيق لمتطلبات القطاع الحقيقي والقطاع المالي يشير إلى أن تحقيق نمو في الناتج المحلي الحقيقي بنسبة ٥٪ سنوياً يمكن من الناحية التقنية في السنوات القادمة. غير أنه يتطلب إجماعاً سياسياً داخلياً وإطلاق عجلة الإصلاحات الهيكلية المرجوة لتحفيز الطلب على السلع والخدمات. وتعزيز التنافسية للاقتصاد اللبناني إلى جانب تحسين عامل الثقة بشكل عام. إن تحقيق مثل هذا السيناريو إلى جانب الإصلاحات المرجوة من شأنه أن يحدّ من الاختلالات القائمة وعناصر الهشاشة في الاقتصاد اللبناني. ويعزز الاستقرار النقدي والمالي في البلاد. ويؤمن الانتقال السلس من حقبة الوهن الاقتصادي إلى حقبة التحسن التدريجي في مستوى المعيشة بشكل عام.