

التقرير الاقتصادي الفصلي - لبنان

تباطؤ لافت دون الوقوع في فخ الركود

● أداء اقتصادي بطيء مع استمرار تجنب التقلص الصافي سجل الاقتصاد اللبناني أداءً بطيئاً في الأشهر التسعة الأولى من العام الجاري لكنه استمر في تجنب التقلص الصافي في الاقتصاد الحقيقي. ووفق التوقعات الجديدة الصادرة عن صندوق النقد الدولي لعام ٢٠١٢، من المرجح أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نسبة ٢٪ هذه السنة. وكان الفصل الثالث قد شهد بعض التردّي في الأوضاع الأمنية على الساحة المحلية. وعلى الرغم من أن نهاية الفصل شهدت تحسناً منشوداً في الأوضاع الداخلية عقب العمليات الأمنية للجيش اللبناني والإفراج عن الرهائن والزيارة الناجحة لعداسة البابا إلى لبنان، إلا أن موسم السياحة بشكل خاص كان قد شهد أضراراً ملحوظة.

● مؤشرات القطاع الحقيقي تؤكد على واقع التباطؤ في ظل حالة من الترقب والتريث تشوب محركات النمو الداخلية والخارجية للاقتصاد الوطني، إن جميع مؤشرات القطاع الحقيقي تؤكد على واقع التباطؤ الاقتصادي. إن النظرية الكمية للنقد تعكس ضعف النمو في الناتج الإجمالي. لاسيما وأن نمو الكتلة النقدية بنسبة ٥,٨٪ خلال الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ قابلته تقلص في سرعة دوران النقد بنسبة ٨,٤٪ وزيادة في متوسط الأسعار بنسبة ٥٪ في الفترة نفسها.

● تراجع الحركة العقارية إنما دون منحى تنازلي في الأسعار على غرار الأوضاع الماكرو اقتصادية. عرف قطاع البناء حالة من الجمود منذ بداية العام ٢٠١٢، وللسنة الثانية على التوالي. فقد يشهد الطلب في هذا القطاع تباطؤاً نسبياً كما يتبين من تراجع عمليات البيع العقارية بنسبة ٩٪. ما استتبع تراجعاً في العرض العقاري الذي عكسه تقلص مساحات رخص البناء الممنوحة حديثاً وكميات الإسمنت المسلمة (تراجع صافي نسبته ١٤,٣٪ و ٧,٩٪ على التوالي). لكن الأسعار ظلت مستقرة نسبياً في سياق عوامل بنوية كطبيعة الطلب غير المضاربة عموماً، والرافعة الاقتراضية المتدنية للمستثمرين والمقاولين وندرة الأراضي المتوافرة.

● تأثر نشاط القطاع الثالث بيئة متقلّبة على الساحة المحلية إن الاضطرابات السياسية التي سادت معظم السنة الحالية انعكست على القطاع الثالث فأدت إلى تقلص واضح في بعض مكوناته وإلى نمو بطيء لمكونات أخرى. في الواقع، عرفت مؤشرات حركة المطار معدلات نمو أضعف بينما سجلت قيمة الشيكات المتقاسة وعدد السياح انخفاضاً جلياً. أما التحسن النسبي لحركة مرفأ بيروت فيعود إلى تحويل جزء من حركة نقل البضائع من البرّ بسبب الأوضاع في سورية.

● ضغوط على العجز التجاري تولد عجزاً لافتاً في ميزان المدفوعات إن الزيادة في العجز التجاري بنسبة ١٣,٩٪ خلال الأشهر التسعة الأولى من العام تضاف إلى زيادة مماثلة خلال العام الماضي. فقد نمت الواردات بنسبة ١١,٣٪ خلال الأشهر التسعة الأولى في حين ارتفعت الصادرات بنسبة ٢,٢٪ فقط. ما يعزى ذلك بشكل رئيسي إلى تراجع الصادرات البرية وسط تفاقم الأزمات الأمنية في سوريا، وفي ظل عدم قدرة تدفقات الأموال الوافدة على تعويض العجز التجاري بشكل كامل. فإن مزيداً من الضغوط قد ظهرت على ميزان المدفوعات الذي سجل عجزاً بقيمة ١,٩ مليون دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢، بعدما كان قد سجل عجزاً بحوالي مليار دولار في مجمل العام ٢٠١١.

● أوضاع المالية العامة إلى التراجع مجدداً تأثر أداء المالية العامة هذا العام بالتباطؤ الاقتصادي العام والظروف السياسية الشائكة التي أجلت الإصلاحات المرجوة على الرغم من جهود الاحتواء النسبي للنفقات العامة. فقد سجل العجز العام في لبنان شيئاً من التدهور في سياق ارتفاع في الإنفاق تجاوز النمو المحقق على صعيد الإيرادات العامة. هذا ويتوقع صندوق النقد الدولي أن تبلغ نسبة العجز العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ٧,٩٪ في العام ٢٠١٢، ما يعكس الاتجاه التنازلي السائد في البلاد منذ العام ٢٠٠٧، بموازاة ذلك، بلغ حجم الدين العام ٥٦,٠ مليار في نهاية أيلول ٢٠١٢، ما يناهز نسبة ١٣٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وهي لا تزال واحدة من أعلى النسب بين بلدان الاقتصاديات الناشئة.

● نمو معتدل للنشاط المصرفي منذ بداية السنة وسط ظروف تشغيلية صعبة حقق النشاط المصرفي نمواً معتدلاً ولو بوتيرة أبطأ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ وسط ظروف تشغيلية صعبة اتسمت بضيق هوامش الفائدة وبانخفاض المداخيل من خارج الفوائد. في ظل توترات سياسية محلية وتردّي الأوضاع الأمنية في بعض البلدان المجاورة. وقد نما النشاط المصرفي، الذي يُقاس بالموجودات المجمعة للمصارف العاملة في لبنان، بنسبة ٥,٥٪ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ بحيث وصلت هذه الموجودات إلى ١٤٨,٤ مليار دولار في أيلول ٢٠١٢، أي ما يعادل نسبة ٣٥٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي في لبنان.

إن مضمون هذا المنشور يتوجه لكم على سبيل الإعلام؛ فقط ولا يمكن اعتباره نصيحة بقيام باستثمارات في المجال المالي أو التجاري. نتحملون كامل المسؤولية عن أي قرار تتخذونه بالاستناد إلى المعلومات الموجودة في هذا المنشور. إن مضمون هذا المنشور لا يشكل عرضاً أو تشجيعاً لشراء أو بيع الأوراق المالية كما لا يجوز إتخاذ أي قرار بالقيام باستثمار بناء على المعلومات المنشورة ضمنه. على الرغم من ثقة بنك عوده ش.م.ل - مجموعة عوده سدادار بمصدر هذا المنشور؛ لا يتحمل أي مسؤولية عن مضمونه ولا يكفل صحته واكتماله.

فهرس

١	الملخص
٢	المقدمة
٣	الظروف الاقتصادية
٣	القطاع الحقيقي
٦	القطاع الخارجي
٧	القطاع العام
٨	القطاع المالي
١٢	الخلاصة

للمراسلة

قسم الدراسات والأبحاث

مرwan 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 قانصو
٩٧٧٤٧٠ (٩١١-١)
fadi.kanso@banqueaudi.com

نتالي غريب
٩١٤٠٤٧ (٩١١-١)
nathalie.ghorayeb@banqueaudi.com

سارة برجى
٩١٤٧١٣ (٩١١-١)
sarah.borgi@banqueaudi.com

مارك حرب
٩٥٩٧٤٧ (٩١١-١)
marc.harb@banqueaudi.com

سجل الاقتصاد اللبناني أداءً بطيئاً في الأشهر التسعة الأولى من العام الجاري لكنه استمر في تجنب التقلص الصافي في الاقتصاد الحقيقي. ووفق التوقعات الجديدة الصادرة عن صندوق النقد الدولي، من المرجح أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نسبة ٢٪ هذه السنة. وكان الفصل الثالث قد شهد بعض التردّي في الأوضاع الأمنية على الساحة المحلية. وعلى الرغم من أن نهاية الفصل شهدت تحسناً منشوداً في الأوضاع الداخلية عقب العمليات الأمنية للجيش اللبناني والإفراج عن الرهائن والزيرة الناجحة لعداسة البابا إلى لبنان، إلا أن موسم السياحة بشكل خاص كان قد شهد أضراراً ملحوظة.

في الواقع، إن جميع مؤشرات القطاع الحقيقي تؤكد على واقع التباطؤ الاقتصادي في ظل حالة من الترقب والتريث تشوب محركات النمو الداخلية والخارجية للاقتصاد الوطني. في هذا السياق، إن النظرية الكمية للنقد تعكس ضعف النمو في الناتج الإجمالي. لاسيما وأن نمو الكتلة النقدية بنسبة ٥,٨٪ خلال الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ قابله تقلص في سرعة دوران النقد بنسبة ٨,٤٪ وزيادة في متوسط الأسعار بنسبة ٥٪ في الفترة نفسها. أما حركة الاستهلاك الداخلي فلا تزال تسجل مناعة نسبية. كما يشهد عليها نمو واردات لبنان من المنتجات الاستهلاكية بنسبة فاقت ١٠٪ خلال الأشهر التسعة الأولى من العام. في موازاة ذلك، إن حالة الترقب والتريث السائدة قد أجلت القرارات الاستثمارية الكبرى في لبنان. وأبرز دليل على وهن الطلب الاستثماري يكمن في واردات لبنان من السلع الاستثمارية التي سجلت مراوحة بالقيم الاسمية خلال الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ لتسجل نمواً سلبياً بالقيم الحقيقية.

أما على صعيد القطاع الخارجي، فإن الزيادة في العجز التجاري بنسبة ١٣,٩٪ خلال الأشهر التسعة الأولى من العام تضاف إلى زيادة مماثلة خلال العام الماضي وتزيد من معضلة لبنان الخارجية. فقد نمت الواردات بنسبة ١١,٣٪ خلال الأشهر التسعة الأولى في حين ارتفعت الصادرات بنسبة ٢,٢٪ فقط. ما يعزّي ذلك بشكل رئيسي إلى تراجع الصادرات البرية وسط تفاقم الأحداث الأمنية في سوريا، بموازاة ذلك، تأثرت مداخيل قطاع السياحة سلباً جراء الحوادث الأمنية المستجدة على الساحة المحلية وتخزيات دول مجلس التعاون الخليجي لمواطنيها من القدوم إلى لبنان وتراجع عدد القادمين عن طريق البر السوري بحيث تراجع عدد السياح بنسبة ١٤,٩٪ خلال الأشهر التسعة الأولى من العام. في حين أن عدد المسافرين الوافدين عبر مطار بيروت قد ارتفع بنسبة ٥,٠٪ خلال الفترة المماثلة مدفوعاً بشكل رئيسي بتوافد أعداد جيدة من المغتربين اللبنانيين. وفي ظل عدم قدرة تدفقات الأموال الوافدة على تعويض العجز التجاري بشكل كامل، فإن مزيداً من الضغوط قد ظهرت على ميزان المدفوعات الذي سجل عجزاً بقيمة ١,٩٣٢ مليون دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. بعدما كان قد سجل عجزاً بحوالي ملياري دولار في مجمل العام ٢٠١١.

على الصعيد النقدي، كان نشاط سوق القطع مؤاتياً في جميع الأوقات على الرغم من تلبد الأجواء السائدة. فالنشاط الإجمالي كان لصالح الليرة اللبنانية منذ بداية العام، بحيث كان هناك مزيد من التحويلات الصافية من وفورات بالعملة الأجنبية إلى وفورات بالليرة اللبنانية، مع بلوغ التحويلات الصافية إلى العملة الوطنية مستوى إيجابياً يقدر بما يفوق ١,٥ مليار دولار. وقد سمح ذلك مصرف لبنان أن يعزز موجوداته الخارجية لتصل إلى مستوى قياسي جديد بلغ ٣٥,١ مليار دولار، أي ما يعادل ٨٤٪ من الكتلة النقدية بالليرة اللبنانية، وترتفع نسبة التغطية هذه إلى ١٢٣٪ عند احتساب احتياطات الذهب المقدرة بـ ١٦,٤ مليار دولار، ما يشكل بالنسبة التغطية كاملة تتماشى مع تلك السائدة في البلاد التي تعتمد صناديق القطع.

أما النشاط المصرفي اللبناني فقد شهد بدوره تباطؤاً نسبياً. إذ نمت الودائع المصرفية بمقدار ٦,٠ مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢، أو بنسبة ٢٪ أقل من النمو المحقق في الفترة المماثلة من العام السابق وبنسبة ٢٦٪ أقل من متوسط النمو المسجل في الفترة المماثلة من السنوات الخمس السابقة. كذلك شهد نشاط التسليف تباطؤاً في النمو منذ بداية العام بحيث زادت التسليفات المصرفية بمقدار ٢,٩ مليار دولار، أو أقل بنسبة ٢٤٪ من نمو الفترة المماثلة من العام ٢٠١١. وقد شكلت الزيادة في الودائع بالليرة اللبنانية نسبة ٥٧٪ من إجمالي نمو الودائع في حين شكلت الزيادة في الودائع بالعملة الأجنبية النسبة المتبقية والبالغة ٤٣٪. ما أدى إلى تراجع دولرة الودائع بنسبة ١,١٪ من ٦٥,٩٪ في كانون الأول ٢٠١١ إلى ٦٤,٨٪ في أيلول ٢٠١٢. ولا تزال الظروف التشغيلية للمصارف اللبنانية صعبة في ظل بيئة لا نمطية محلياً وخارجياً. اتسمت بضغوط على هوامش الفوائد ونمو بطيء في الدخل من العمليات والإيرادات الأخرى ومواصلة جهود اتخاذ المؤنات كتدابير احترازية لمواجهة تداعيات التطورات الإقليمية الأخيرة. هذا وارتفعت الأرباح الصافية للمصارف المحلية بنسبة ٨,٠٪ خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠١٢، بعد التقلص الصافي المحقق في العام ٢٠١١.

وعلى صعيد الأسواق المالية، شهدت الأخيرة اشتداد الترقب هذا العام. فخلال الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢، انخفض المؤشر العام لأسعار الأسهم المدرجة في بورصة بيروت بنسبة ٤,٧٪. أي بتراجع صافٍ للسنة الثالثة على التوالي، ويأتي ذلك في سياق حجم تداول ضعيف. إذ تبلغ قيمة التداول السنوية في بورصة بيروت نسبة ٤,٦٪ فقط من قيمة الرسملة السوقية. وقد أدى المزيد من الانكماش في الأسعار إلى تدني نسب التقييم. مع بلوغ متوسط السعر إلى المردود ٦,٨ مرات ومتوسط السعر إلى القيمة الدفترية ١,١ مرة. وهي أقل بكثير من المتوسطات الإقليمية والعالمية. في موازاة ذلك، شهدت سوق السندات بعض التقليل في النشاط مع ارتفاع متوسط هوامش سندات اليوروبوند بمقدار ١٢ نقطة أساس لتصل إلى ٣٣٣ نقطة أساس. وذلك عقب اتساع أكبر في الهوامش في صيف العام الجاري.

وفي ما يلي تحليل مفصل لتطورات القطاع الحقيقي والقطاع الخارجي والقطاعين العام والمالي في حين أن الملاحظات الختامية تتناول آفاق سيناريو الهبوط الآمن للاقتصاد اللبناني ولأوضاع المالية العامة في لبنان في ظل فرضية استخراج النفط والغاز في المدى المتوسط.

١- السمات الظرفية

١-١- القطاع الاقتصادي الحقيقي

١-١-١- الزراعة والصناعة: أداء متفاوت للقطاعات الأولى والثانوي

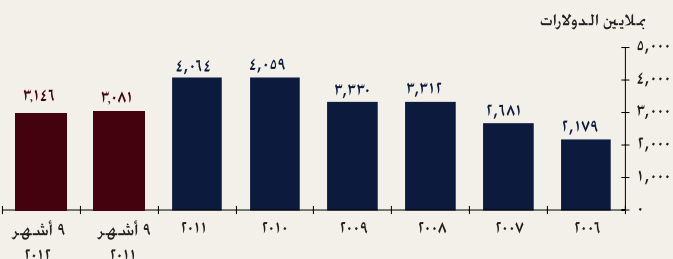
سجل القطاعان الأول والثاني تفاوتاً في الأداء لكن نشاطهما ظل على العموم مشوباً بالهشاشة. ففي حين حافظ المكون الداخلي للقطاع الزراعي على أداء ضعيف في سياق انخفاض الطلب المحلي وسط أجواء الإضطراب الأمني. عرف المكون الخارجي بعض علامات التحسن. لاسيما بفعل القرار الوزاري القاضي بتصدير المنتجات الزراعية عن طريق البحر. تعويضاً عن معوقات الشحن البري عبر الحدود السورية.

ففي الفصل الثالث من العام ٢٠١٢. ساعد تحسن المكون الخارجي للقطاع الزراعي على ارتفاع قيمة الصادرات الزراعية بنسبة ٢,٠٪ في غضون الأشهر التسعة الأولى من السنة لتبلغ ١٥٢ مليون دولار أميركي. أما على صعيد المكون الداخلي. فقد تراجعت الواردات الزراعية بنسبة ٢,٦٪ لتبلغ قيمتها ١,٣٨ مليار دولار. علماً أن هذا الرقم يبقى مرتفعاً بالنسبة الى قيمة الصادرات الزراعية في الفترة ذاتها. وفي ظل انخفاض الطلب الداخلي ونمو الصادرات. تقلص العجز التجاري الزراعي قليلاً. أي بما نسبته ٣,١٪ ليبلغ ١,٢٣ مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. وعلى صعيد تمويل القطاع. بقيت حصة التسليفات المصرفية الممنوحة للقطاع الزراعي من إجمالي التسليفات المصرفية طفيفة (أقل من ١٪ من المجموع). كذلك. انخفض عدد الكفالات الممنوحة من شركة "كفالات" للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتخصصة في الزراعة بنسبة ٢٤,٦٪ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. تعبيراً عن استمرار المنحى التراجعي المسجل في هذا المجال منذ السنة الماضية. وعليه. انخفضت حصة القطاع الزراعي من مجموع القروض المدعومة من قبل "كفالات" من ٤١,٠٪ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١١ الى ٣٧,٥٪ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢.

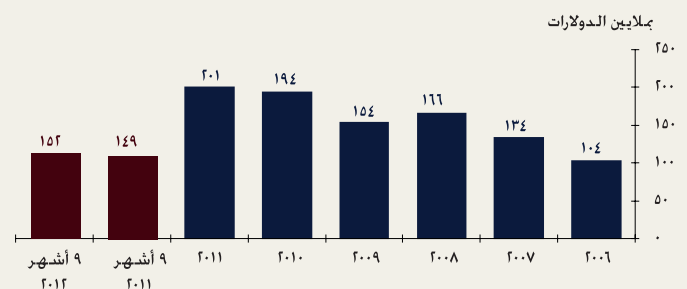
كذلك شهد القطاع الصناعي بمكونيه الداخلي والخارجي أداءً متواضعاً. ففي الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. بلغت قيمة الصادرات الصناعية ٣,١ مليار دولار. بارتفاع نسبته ٢,١٪ مقارنة مع الفترة ذاتها من العام ٢٠١١. أما الواردات من الآلات الصناعية فبلغت قيمتها ٢١٠,٤ ملايين دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠١٢. بزيادة نسبتها ٢٦,٣٪ مقارنة مع الفترة ذاتها من العام ٢٠١١. ويظهر توزيع الواردات من الآلات الصناعية حسب بلدان المنشأ أن إيطاليا هي أكبر مصدر لهذه الآلات إلى لبنان. إذ بلغت حصتها ٢٣,٦٪ من المجموع. تليها الصين (١٦,٨٪). ثم ألمانيا (١٢,١٪). والواقع أن بعض المستثمرين يبدون أقل تأثراً بالأوضاع الأمنية في المنطقة وأكثر ميلاً إلى حمل المخاطر. ما يترجم بازدياد الطلب على الآلات الصناعية. ولا تزال حصة القطاع الصناعي من مجموع القروض المكفولة من شركة "كفالات" في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ على حالها تقريباً. وهي تناهز ٣٨٪. غير أن عدد الكفالات الممنوحة لهذا القطاع انخفض بنسبة ١٧,٣٪ ليبلغ ٣٠٧ كفالات.

باختصار. سجل نشاط القطاعين الأول والثاني نتائج متفاوتة على الرغم من بعض الإشارات الإيجابية الملاحظة في الفصل الثالث والتي ترجمت تحسناً في الصادرات الزراعية وفي استيراد الآلات الصناعية. والحال أن تباطؤ الإستهلاك المحلي لا يزال يضعف الواردات الزراعية في حين أن الصادرات الزراعية والصناعية لا تزال تتأثر بالإضطرابات الإقليمية التي تعيق حركة النقل البري عبر الحدود اللبنانية-السورية.

الصادرات الصناعية



الصادرات الزراعية



١-٢-١- البناء: غياب المنحى التنازلي في الأسعار في مرحلة من الثبات

على غرار الأوضاع الماكرو اقتصادية. عرف قطاع البناء حالة من الجمود منذ بداية العام ٢٠١٢. وللسنة الثانية على التوالي. فقد شهد الطلب في هذا القطاع تباطؤاً نسبياً كما يتبين من عدد عمليات البيع العقارية. ما استتبع تراجعاً في العرض العقاري الذي عكسه تقلص مساحات رخص البناء الممنوحة حديثاً وكميات الإسمنت المسلمة.

لقد جلت التباطؤ الملاحظ هذه السنة على مستوى عدد عمليات البيع العقارية الذي انخفض بنسبة ٩,٢٪. في موازاة ذلك. تظهر الإحصاءات انخفاض حجم مبيعات العقارات المبنية وغير المبنية على السواء. مبيّنة أن تصحيح المبيعات بالقياس الى القاعدة المرتفعة في السنوات السابقة يصيب قطع الأراضي والشقق في آن. مع ذلك. تدل إحصاءات المبيعات العقارية أن السوق خست ببطء بعد الجمود الذي أصابها العام الماضي. فقد زادت قيمة المبيعات العقارية بنسبة ٤,٨٪ على أساس سنوي لتبلغ ١,٣ مليارات دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. ولكن. جدر الإشارة الى أن هذه الزيادة ليست ذات شأن باعتبار أنها محتسبة انطلاقاً من قاعدة ضعيفة في العام ٢٠١١. وهي لا تزال دون النتائج المسجلة في عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠.

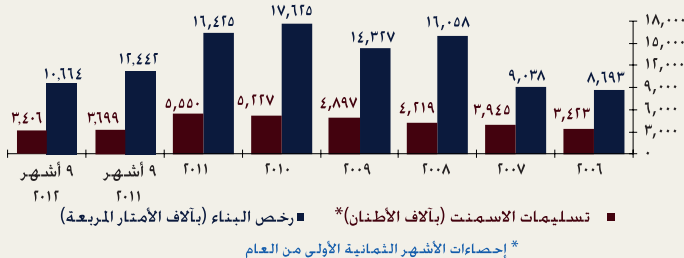
ويظهر توزع العمليات العقارية حسب المناطق أن المبيعات في معظم هذه المناطق سجلت زيادة سنوية في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. على أن الزيادة الأقل كانت في بيروت (+١,٥٪). ما يعبر عن توجه الشارين نحو المناطق الأرخص نسبياً حيث تكون الأسعار أكثر توافقاً مع قدراتهم الشرائية.

من ناحية العرض العقاري. ثمة تباطؤ في حركة البناء بموازاة جمود الطلب. فالجمود الذي أصاب السوق دفع المقاولين الى المزيد من التريث قبل إطلاق مشاريع جديدة. يضاف الى ذلك أن تكاليف البناء سلكت هذه السنة منحى تراجعياً. عقب ارتفاع معتدل بنسبة تقل عن العشرة في المئة خلال السنتين الأخيرتين.

وتبين إحصاءات نقابتي المهندسين في بيروت وطرابلس أن رخص البناء الممنوحة حديثاً تراجعت في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ بنسبة ١٤,٣٪ على أساس سنوي. وقد طاول هذا التراجع معظم المناطق. كما أن كميات الإسمنت المسلمة. والتي تشكل مؤشراً ثانوياً على حركة البناء. انخفضت بنسبة ٧,٩٪ في الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠١٢. وتجدر الإشارة الى أن حركة البناء التي تسهم في تأمين المساكن للسائح وللمغتربين اللبنانيين الوافدين لتمضية العطل. تأثرت بجمود القطاع السياحي الذي أصابته تداعيات الإضرابات في سورية.

أخيراً. لم يترافق التصحيح التراجعي في النشاط العقاري مع انخفاض مائل للأسعار بحيث ظلت هذه الأخيرة مستقرة نسبياً في مرحلة من الجمود مستمرة منذ نهاية العام ٢٠١٠. ما يعزى إلى عوامل بنوية كطبيعة الطلب غير المضاربة عموماً. رافعة اقتراضية متدنية للمستثمرين والمقاولين وندرة الأراضي المتوافرة.

تطور مؤشرات قطاع البناء



البناء

التغير		فصل ٩ / ٣ أشهر		فصل ٩ / ٣ أشهر	
		٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١١
قيمة المبيعات العقارية (بلايين الدولارات)		١,٣٢٠	٢,١٧٠	١,٣٢٠	٢,١٨٢
عدد عمليات البيع العقارية		٥٢,٦٢١	١٨,٢٣٣	٥٧,٩٧٦	٢٠,٥٩٠
منها عمليات البيع للأجانب		٩٩٠	٣٤٠	٩٦٨	٣٧١
القيمة الوسطية للعمليات (بآلاف الدولارات)		١٢٠	١١٩	١٠٤	١٠٦
الضرائب العقارية (بلايين الدولارات)		٤٣٩	١٤٥	٤٢٢	١٤٥

١-٣-١ التجارة والخدمات: تأثير نشاط القطاع الثالث بيئة متقلبة

يبدو أن الاضطرابات السياسية التي سادت معظم السنة الحالية انعكست على القطاع الثالث فأدت الى تقلص واضح في بعض مكوناته وإلى نمو بطيء لمكونات أخرى. في الواقع، عرفت مؤشرات حركة المطار معدلات نمو أضعف بينما سجلت قيمة الشيكات المتقاسة وعدد السياح انخفاضاً جلياً. أما التحسن النسبي لحركة مرفأ بيروت فيعود الى خويل جزء من حركة نقل البضائع من البرر بسبب الأوضاع في سورية.

لقد شهد النشاط السياحي تراجعاً حاداً في عدد السياح الوافدين خلال الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ في ظل أحداث داخلية منقطعة عاشتها البلاد هذه السنة والمضاعفات المتواصلة للتطورات الإقليمية، فقد قاربت نسبة انخفاض عدد السياح الخمسة عشرة في المئة بحيث اقتصر على ١,٠٨٦,٠٠٠ سائح في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. ويعود ذلك جزئياً إلى التراجع الكبير المسجل في شهر أيلول ٢٠١٢ حيث هبط عدد السياح بنسبة ٣٣,٣٪. وهذه أعلى نسبة تراجع على أساس سنوي منذ مطلع العام الحالي. ونشير في هذا المجال إلى انخفاض عدد السياح الوافدين من البلدان العربية بنسبة ١٥,٠٪ على أساس سنوي. وقد تردّد هؤلاء في زيارة لبنان إثر التحذيرات التي وجهتها حكوماتهم في منتصف أيار وبسبب انعكاسات التطورات الإقليمية على حركة الانتقال البرية.

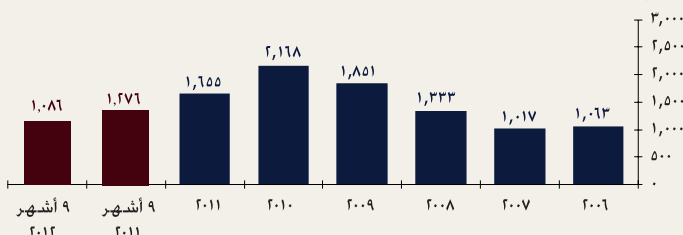
على صعيد حركة المطار، تُظهر آخر إحصاءات مطار رفيق الحريري الدولي أن عدد المسافرين القادمين ازاد بنسبة ٥,٠% على أساس سنوي ليصل الى ٢,٢٢٩ ألف مسافر في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. وقد شهدت نسبة النمو هذه تراجعاً منذ الفصل الأول من العام الحالي. باعتبار أن الوافدين انحصروا تقريباً بالمغتربين اللبنانيين بينما حثّ الرعايا العرب من مجيئهم الى لبنان. ومن جديد. سجّل عدد المسافرين القادمين في شهر أيلول ٢٠١٢ انخفاضاً بنسبة ٧,٣%. في موازاة ذلك. استمرّ تراجع عدد رحلات الطيران القادمة الى لبنان بحيث أقفل على ارتفاع طفيف لا تتجاوز نسبته ٠,٣% على أساس سنوي ليلبغ ٢٤,٠٥٢ رحلة في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. مسجلاً انخفاضاً سنوياً بنسبة ٨,٧% في شهر أيلول الفائت.

أما نشاط مرفأ بيروت، الذي يشكّل مؤشراً على حركة النقل البحري ويستأثر بالقسم الأكبر من حجم التجارة الخارجية، فقد جاء في الغالب تصاعدي المنحى. ويمكن أن يُعزى ذلك نوعاً ما الى تحويل حركة نقل البضائع من طرق أخرى مضطربة. وفيما عدا انخفاض عدد عمليات المسافنة (-٣,٢٪ على أساس سنوي) وعدد البواخر الراسية في المرفأ (-٣,٨٪)، فقد ارتفع حجم البضائع بنسبة ١,٣٪ على أساس سنوي ليصل الى ٥,٣٤٠ ألف طن في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. كما ارتفع عدد الحاويات (باستثناء تلك المشمولة بعمليات المسافنة) بنسبة ٨,٧٪ ليصل الى ٤٧٧,٢٧٩ حاوية في الفترة ذاتها، فيما بلغت الإيرادات المستوفاة في المرفأ أعلى مستوى لها في الفترات المماثلة منذ العام ٢٠٠٤ إذ وصلت الى ١٢٨,٧ مليون دولار، بارتفاع نسبته ٨,٠٪ على أساس سنوي.

أخيراً، عكست قيمة الشبكات المتقاصدة في الجهاز المصرفي تباطوياً في حركة الإنفاق. ذاك أن القيمة الإجمالية للشبكات المتقاصدة، والتي تعكس بمعظمها نفقات استثمارية، بلغت ٥٢,٩٦٥ مليون دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢، بتراجع صافٍ بلغت نسبته ١,٤٪ على أساس سنوي. أما القيمة الفصلية للشبكات المتقاصدة فقد سجّلت تفاوتات منذ بداية السنة، فبعدما ارتفعت في الأشهر الثلاثة الأولى بنسبة ٢,٣٪، وفي الفصل الثاني بنسبة ١,٦٪ فقط، تراجعت في الفصل الثالث بنسبة ٧,٣٪.

عدد السياح

(بِالْآلِفِ)



التجارة والخدمات

التغير		فصل ٣		فصل ٢		فصل ١	
٩ أشهر /	فصل ٣ /	٩ أشهر	فصل ٣	٩ أشهر	فصل ٢	٩ أشهر	فصل ١
٩ أشهر	فصل ٣	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠١٠
-٣٨٪	٢٪	٥٨١	٥٧٤	١,٦٤٨	٥٦١	١,٦٤٨	٥٦١
٨٧٪	١٤,٨٪	٤٧٧	١٧٢	٤٣٩	١٥٠	٤٣٩	١٥٠
٦,٣٪	٤,٢٪	٥,٣٤٠	١,٨٥٥	٥,٠٢٥	١,٨٨٠	٥,٠٢٥	١,٨٨٠
-٤٧٪	-٤٧٪	٤٨,١٠١	١٧,٥٠٧	٤٧,٩٧٠	١٨,٣٧٦	٤٧,٩٧٠	١٨,٣٧٦
٩٪	-١,٩٪	٤,٥٣٧,٦٦١	١,٨٠٨,٤٥١	٤,٤٢٤,١٢٦	١,٨٤٣,٣٥٤	٤,٤٢٤,١٢٦	١,٨٤٣,٣٥٤
-١,٤٪	-٧,٣٪	٥٢,٩٦٥	١٨,١٦٣	٥٢,٧٣٥	١٩,١٠٣	٥٢,٧٣٥	١٩,١٠٣

٢-١- القطاع الخارجي: تأثير الأوضاع السياسية والاقتصادية على الحسابات الخارجية

إن تباطؤ النشاط الاقتصادي وتزعزع الأوضاع السياسية والأمنية المحلية والإقليمية حرما القطاع الخارجي اللبناني من الاستفادة من انعكاسات الربيع العربي أو حتى للوضع الدولي الصعب كما حصل عام ٢٠٠٩. ففي الواقع، تظهر إحصاءات المجلس الأعلى للمجتمعات العائدة للأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ أن العجز التجاري اللبناني ازداد بنسبة ١٣,٩٪ على أساس سنوي ليصل إلى ١٢,٧ مليار دولار. بيد أن هذه الزيادة جاءت أقل من تلك المسجلة في الفصلين السابقين، وذلك خصوصاً بسبب تضائل ارتفاع الواردات عقب انحسار الطلب المحلي وليس بسبب انتعاش الصادرات.

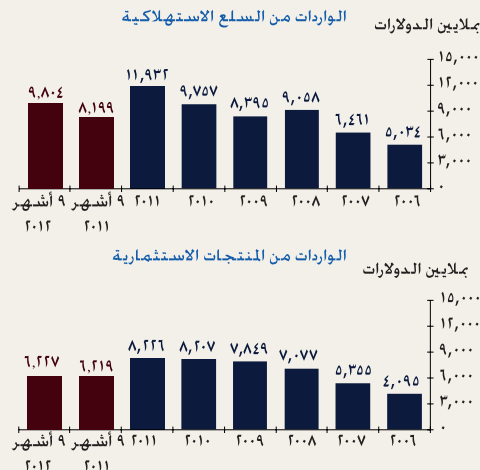
فقد زادت الصادرات بنسبة ٢,٢٪ على أساس سنوي بحيث ارتفعت قيمتها من ٣,٢ مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١١ إلى ٣,٣ مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. وفي الوقت الذي تراجعت الصادرات عبر نقاط العبودية والمصنع والعريضة والقاع (١٦,١٪ على أساس سنوي)، سجلت الصادرات عبر مطار ومرفأ بيروت، حيث يمر القسم الأكبر من البضائع المرسلة إلى الخارج، زيادة سنوية بنسبة ١١,٩٪ إلى ١,٩٪ على التوالي في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. ويُعزى نمو الصادرات بوجه خاص إلى الجوهرة التي استأثرت بنسبة ٤٠٪ من المجموع مسجلة زيادة سنوية نسبتها ١٦,١٪.

ويُظهر توتّر الصادرات حسب بلدان المقصد أن سويسرا استحوذت على ١١,٨٪ من مجموع الصادرات اللبنانية في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. تلتها المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة (٨,٢٪ لكل منهما) ثم سورية (٥,٩٪) فالعراق (٤,٥٪). وقد زادت الصادرات إلى سورية بنسبة ٢٩,٣٪ على أساس سنوي بسبب احتياج هذا البلد إلى بضائع أساسية فكان أن تمت تلبية هذه الحاجات جزئياً بمنتجات لبنانية.

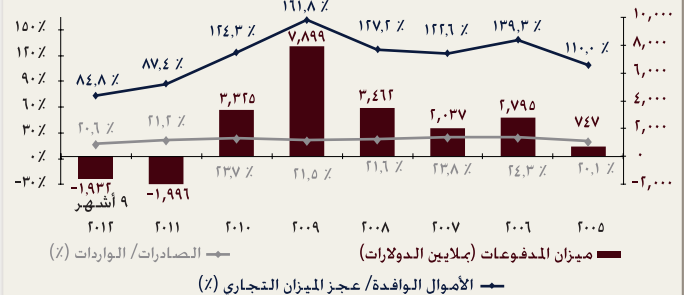
في موازاة ذلك، زادت الواردات بنسبة ١١,٣٪ في الفترة المذكورة. بارتفاعها من ١٤,٤ مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١١ إلى ١٦,٠ مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. وهكذا واصلت الواردات ازديادها، ولو بوتيرة أخف منذ الشهرين الأولين من السنة. عاكسةً تأثير الطلب المحلي الإستهلاكي والاستثماري نسبياً بالأحداث المتقطعة التي شهدتها لبنان، لا سيما منذ شهر أيار ٢٠١٢. ويُظهر توتّر الواردات حسب بلدان المنشأ أن الولايات المتحدة الأميركية استأثرت بنسبة ١٣,٠٪ من المجموع. تلتها الصين (٨,١٪)، ثم إيطاليا (٧,٩٪)، وفرنسا (٧,٣٪).

ومع أن الميزان التجاري يسجل عجزاً كبيراً، فإن هذا الأخير يعوّض عموماً بحجم مهم من التدفقات المالية الوافدة، مثل تحويلات اللبنانيين العاملين في الخارج والإيرادات السياحية والاستثمارات الأجنبية المباشرة. غير أن التدفقات المالية الوافدة، التي بلغت ١٠,٨ مليارات دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ (+١٢,١٪ على أساس سنوي)، ظلت غير كافية للتعويض عن العجز التجاري المتنامي بسرعة، وبالتالي، سجل ميزان المدفوعات في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ عجزاً بقيمة ١,٩ مليار دولار مقابل عجز بقيمة ١,٥ مليار دولار في الفترة ذاتها من العام ٢٠١١.

الواردات من السلع الاستهلاكية والمنتجات الاستثمارية



مؤشرات القطاع الخارجي



٣-١ القطاع العام: أوضاع المالية العامة إلى التراجع مجدداً

تأثر أداء المالية العامة هذا العام بالتباطؤ الاقتصادي العام والظروف السياسية الشائكة التي أجلت الإصلاحات المرجوة على الرغم من جهود الاحتواء النسبي للنفقات العامة. فقد سجل العجز العام في لبنان شبيهاً من التدهور في سياق ارتفاع في الإنفاق تجاوز النمو المحقق على صعيد الإيرادات العامة. فزادت النفقات العامة بنسبة ١٠.٧٪ في حين زادت الإيرادات بمعدل أبطأ بلغ ٥.٧٪ خلال الأشهر السبعة الأولى من العام ٢٠١٢ (آخر الأرقام المتاحة). وبناءً على ذلك، فإن عجز لبنان المالي ازداد بنسبة ٤٦.٤٪ ليصل إلى ١,١٦٩ مليون دولار. كما وإن الفائض الأولي، الذي لا يشمل خدمة الدين، قد بلغ ٩٣١ مليون دولار (أي نسبة ١٣.٠٪ من مجموع النفقات) وهو أقل بنسبة ٣٤.٩٪ من ذلك المحقق في الأشهر السبعة الأولى من العام ٢٠١١.

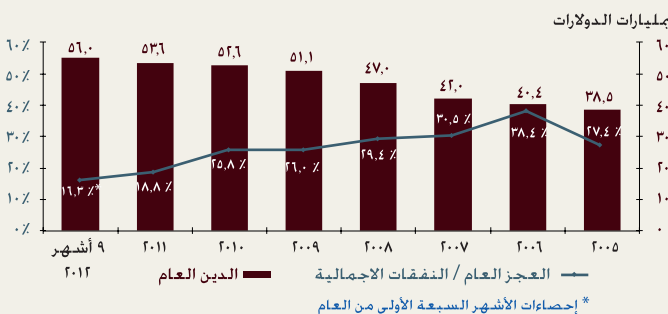
هذا وبلغت النفقات الإجمالية ٧,١٥٢ مليون دولار، خصص منها ما يقارب نسبة ٨٣٪ لنفقات الموازنة. في حين خصص الباقي لنفقات الخزينة. وفي التفاصيل، انخفضت نفقات الموازنة بنسبة ١.٦٪ لتصل إلى ٥,٩٣٤ مليون دولار في الأشهر السبعة الأولى من العام ٢٠١٢. وهي في غالبيتها مرتبطة بالتحويلات إلى مؤسسة كهرباء لبنان التي تشكل الجزء الأكبر من هذه النفقات. حيث ارتفعت بنسبة ٦٣٪ لتصل إلى ١,٢٣٨ مليون دولار. أما خدمة الدين فقد انخفضت بنسبة ٥.٤٪ لتصل إلى ١,٩٩٤ مليون دولار. مع الإشارة إلى أن خدمة الدين المحلي والأجنبي قد انخفضت بالمقارنة مع الأشهر السبعة الأولى من العام ٢٠١١. وقد انخفض سداد خدمة الدين الأجنبي بنسبة ١٢.٣٪ خلال الفترة المذكورة من العام ٢٠١٢ ليصل إلى ١٠٦ مليون دولار. هذا وارتفعت نفقات الخزينة بأكثر من ثلاثة أضعاف لتصل إلى ١,٢١٨ مليون دولار مدفوعة بشكل رئيسي من قبل نفقات خزينة أخرى متنوعة وكذلك نفقات البلديات.

من جانب الإيرادات العامة، فإن إيرادات الموازنة ارتفعت بنسبة ٦.٤٪ لتصل إلى ٥,٧١٥ مليون دولار. موزعة بين إيرادات ضريبية بنسبة ٧٧٪ وإيرادات غير ضريبية بنسبة ٢٣٪. في التفاصيل، ارتفعت الإيرادات الضريبية بنسبة ٨.١٪ لتصل إلى ٤,٤٢٥ مليون دولار في الأشهر السبعة الأولى من العام ٢٠١٢. كما ارتفعت الضرائب الأخرى المتنوعة بنسبة ١٠.٦٪ وإيرادات الضريبة على القيمة المضافة بنسبة ٧.٠٪ لتبلغ كل من هاتين الفئتين ٢,١٥١ مليون دولار و١,٤٠٤ مليون دولار على التوالي. وفيما يتعلق بالإيرادات غير الضريبية فقد بلغت لدى احتساب التحويلات من قطاع الاتصالات ما مجموعه ١,٢٩٠ مليون دولار.

في انتظار مناقشة الموازنة العامة للعام ٢٠١٢ من قبل المجلس النيابي، قدمت وزارة المالية مشروع موازنة العام ٢٠١٣ في أيلول ٢٠١٢ والذي ينص على خفض العجز العام بنسبة ١٥.٧٪ بفضل إيرادات ضريبية جديدة منوي تطبيقها. وتنص الموازنة العامة على أن يبلغ الإنفاق العام ١٥,٣ مليار دولار في العام ٢٠١٣ أي بزيادة نسبتها ٩.٥٪ عن العام ٢٠١٢. كما توقع مشروع الموازنة الجديد أن يصل إجمالي الإيرادات العامة إلى ١٢,٢ مليار دولار، أي بزيادة نسبتها ٢٠٪ عن العام السابق. وتوقع بالتالي عجزاً عاماً قدره ٣.١ مليار دولار. هذا ومن المتوقع أن يتأتى ما مجموعه ٢,٤ مليار دولار من إجمالي الإيرادات العامة من ضرائب جديدة مقترحة في مشروع الموازنة من بينها زيادة الضريبة على القيمة المضافة من ١٠٪ إلى ١٢٪.

في الإجمال، إن الاختلالات المالية الهامة لا تزال سائدة مع نسب مرتفعة نسبياً في المديونية، ما يتطلب توازناً في أوضاع المالية العامة والقيام بإصلاحات شاملة في القطاع العام. هذا ويتوقع صندوق النقد الدولي أن تبلغ نسبة العجز العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ٧.٩٪ في العام ٢٠١٢ و ٨.٣٪ في العام ٢٠١٣. ما يعكس الاتجاه التنافلي السائد في البلاد منذ العام ٢٠٠٧ بعد الأداء الاقتصادي القوي المحقق. ما يفرض ضغطاً على نسب المديونية في لبنان. في الواقع، لقد بلغ حجم الدين العام ٥٦.٠ مليار في نهاية أيلول ٢٠١٢. ما يناهز نسبة ١٣٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وهي لا تزال واحدة من أعلى النسب بين بلدان الاقتصاديات الناشئة.

المديونية العامة



القطاع العام

بملايين الدولارات			
التغيير	٧ أشهر ٢٠١٢	٧ أشهر ٢٠١١	تمويل العجز
حجم	٣٧١	٧٩٨	العجز
	١,١٦٩	٨٧٨	حسابات الدولة الدائنة
	٥٧	-٢٥٩	أبواب أخرى
	١,٥٧٥	٢١٢	الاستثمارات = الموارد
	-٣٠٨	-٢٨٥	التمويل بالليرة
	-٥٣٥	-٤٩٩	سندات الخزينة (القطاع المصرفي)
	٢٢٧	-١٣	مختلف
	١,٨٨٤	٢,٠٧٢	التمويل بالعملة
	١,٩٥٧	١١٦	يوروبوند سيادية (بما فيها باريس ٢)
	-٧٣	-١	مختلف

٤-١- القطاع المالي

٤-١-١- الوضع النقدي: تحويلات لصالح الليرة اللبنانية رغم الغموض السائد

اتسمت الأوضاع النقدية في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ بنمو صافٍ للكتلة النقدية. وتحويلات نقدية صافية لصالح الليرة اللبنانية وارتفاع الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان وبإصدارات جديدة لسندات خزينة بالليرة.

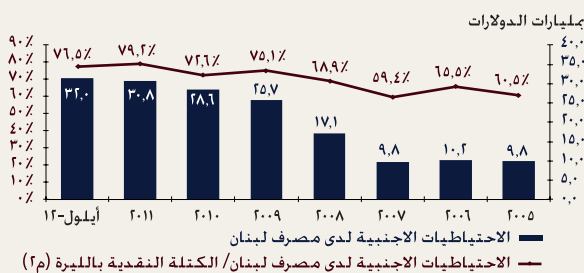
وفي الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢، شهدت سوق القطع تحويلات صافية لصالح العملة الوطنية على الرغم من التوترات السياسية المحلية والخاوف من انعكاسات الأوضاع الأمنية في البلدان المجاورة. وقد توافقت هذه الحركة المؤاتية نسبياً في سوق القطع مع عمليات استبدال سندات خزينة بالليرة محمولة من المصرف المركزي بقيمة ملياري دولار بسندات يورو بوند جديدة مصدرة من قبل الخزينة في حزيران ٢٠١٢. ما أتاح لمصرف لبنان تعزيز موجوداته الخارجية التي وصلت إلى ٣٥,١ مليار دولار في أيلول ٢٠١٢. أي بزيادة قدرها ٢,٩ مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من السنة الحالية. وهي زيادة أعلى من تلك المحققة في الفترة ذاتها من العام ٢٠١١. والبالغة ١,٥ مليار دولار. ومن جرّاء ذلك، باتت الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان توازي ٨٣,٩٪ من الكتلة النقدية بالليرة وتغطي ١٩,٧ شهراً من الاستيراد في أيلول ٢٠١٢. عاكسة قدرة المصرف المركزي القوية على الدفاع عن استقرار سعر صرف الليرة وتلبية أي طلب محتمل على النقد الأجنبي في حال حدوث ضغوط طارئة.

وفي الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢، زادت الكتلة النقدية بالليرة بقيمة ٤,٣٨١ مليار ليرة (ما يعادل ٢,٩٠٦ ملايين دولار). وذلك بخاصة نتيجة التحويلات من الدولار إلى الليرة والنمو الملحوظ للديون الصافية على القطاع العام بالليرة. علماً أن الكتلة النقدية بالليرة كانت تقلصت بقيمة ٢,٥٩٦ مليار ليرة في الفترة ذاتها من العام ٢٠١١ (ما يعادل ١,٧٢٢ مليون دولار). وإن ازدياد الكتلة النقدية بالليرة في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ نجم بخاصة عن ازدياد ودائع الإيداع بالليرة بقيمة ٤,٢٠٠ مليار ليرة (ما يعادل ٢,٧٨٦ مليون دولار).

وإذا أضفنا إليها الودائع بالنقد الأجنبي. تكون الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (٣M) قد زادت في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ بقيمة ٤,٢٦٦ مليون دولار. أي بنسبة ٤,٤٪. أما خلق النقد فبلغ ٢,٢٩٧ مليون دولار. نتيجة ازدياد الديون المصرفية الصافية على القطاع الخاص بقيمة ٢,٦١٢ مليون دولار وازدياد مديونية الدولة تجاه الجهاز المصرفي (ما عدا فروقات القطع) بقيمة ١,٧٢٥ مليون دولار. في ظل تراجع الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء احتياطات الذهب لدى مصرف لبنان) بقيمة ٢,٠٤٠ مليون دولار. أما الفارق بين نمو الكتلة النقدية ونمو خلق النقد. والبالغ ١,٩٦٩ مليون دولار. فيمثل تنقيذ ذم مالية خلال الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢.

لقد زادت محفظة سندات الخزينة في حوزة الجمهور بقيمة ١٩٥ مليون دولار في الأشهر التسعة الأولى من السنة الجارية لتصل إلى ٥,٣٦٢ مليون دولار في أيلول ٢٠١٢ (مقابل انخفاضها بقيمة ٧٢ مليون دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١١). وذلك في ظل تحويلات صافية لمصلحة الليرة اللبنانية وارتفاع معدلات الفوائد على الليرة بمقدار ٥٠ نقطة أساس في آذار ٢٠١٢. كذلك. على مستوى تقلص هامش الوساطة المصرفية. يتضح أن نسبة اكتتابات الجمهور المباشرة بسندات الخزينة بالليرة إلى الكتلة النقدية بالليرة (M٢) انخفضت من ١٣,٣٪ في كانون الأول ٢٠١١ إلى ١٢,٨٪ في أيلول ٢٠١٢. أما على صعيد المفاعيل الاستيعابية. فقد انخفضت حصة الدولة من إجمالي الديون المصرفية من ٤٦,١٪ في كانون الأول ٢٠١١ إلى ٤٤,٨٪ في أيلول ٢٠١٢. ما يشير إلى تزايد اهتمام القطاع المصرفي بإقراض القطاع الخاص.

مؤشرات سوق القطع



الوضع النقدي

التغير	٧ أشهر ٢٠١٢	٧ أشهر ٢٠١١
التدفقات بملايين الدولارات		
الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء الذهب)	-١,٤٤١	-٢,٠٤٠
الديون الصافية على القطاع العام (باستثناء فروقات القطع)	٦٨٧	١,٧٢٥
الديون على القطاع الخاص	٣,٠٠٨	٢,٦١٢
الاستعمالات = الموارد	٢,٢٥٤	٢,٢٩٧
النقد (م)	٣,٤٨١	٤,٢٦٦
فروقات القطع وأبواب أخرى	-١,٢٢٧	-١,٩٦٩

٢-٤-١- النشاط المصرفي: نمو معتدل للنشاط المصرفي منذ بداية السنة وسط ظروف تشغيلية صعبة

حقّق النشاط المصرفي نمواً معتدلاً ولو بوتيرة أبطأ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ وسط ظروف تشغيلية صعبة اتّسمت بضيق هوامش الفائدة وبانخفاض المداخيل من خارج الفوائد. في ظلّ توترات سياسية محلية وتدرّي الأوضاع الأمنية في بعض البلدان المجاورة. وقد نما النشاط المصرفي الذي يُقاس بالموجودات المجمّعة للمصارف العاملة في لبنان. بنسبة ٥,٥٪ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ بحيث ارتفعت هذه الموجودات من ١٤٠,٦ مليار دولار في كانون الأول ٢٠١١ إلى ١٤٨,٤ مليار دولار في أيلول ٢٠١٢. والحال أن نسبة النمو هذه كانت أدنى من تلك المحققة في الفترة ذاتها من العام ٢٠١١ (٧,٤٪) وأقل من متوسط النمو المسجّل في الفترة ذاتها من السنوات الخمس الأخيرة (١١,١٪).

لقد ظلّت ودائع الزبائن المحرّك الأساسي للنشاط المصرفي إذ استأثرت بنسبة ٨٢٪ من إجمالي الموجودات. وهو مستوى ملائم بالمقارنة مع المتوسطات الإقليمية والدولية ويؤمّن للمصارف اللبنانية قاعدة ثابتة من الودائع. وعليه. زادت هذه الأخيرة بقيمة ٦,٠ مليارات دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ لتبلغ ١٢١,٨ مليار دولار في أيلول الفائت. أي بنمو معتدل نسبته ٥,٢٪. ومع أن حجم النمو المحقّق هذه السنة يعادل تقريباً ذلك المسجّل في الفترة ذاتها من السنة الماضية. المتسمة هي أيضاً بظروف صعبة نسبياً. فقد جاء أقل بنسبة ٢٦٪ من متوسط نمو الودائع في الفترة ذاتها من السنوات الخمس الأخيرة.

وهذا النمو المتواصل للودائع في العام ٢٠١٢ عائد بخاصة الى ودائع المقيمين التي استحوذت على ٧٢٪ من إجمالي نمو الودائع في الأشهر التسعة الأولى من السنة الجارية محافظةً تقريباً على حصتها من مجموع الودائع المسجّلة في العام ٢٠١١. في حين أن ودائع غير المقيمين. التي شكّلت أقل بقليل من ١٩٪ من قاعدة الودائع الإجمالية. زادت بقيمة ١,٧ مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. مستحوذة على ٢٨٪ من إجمالي نمو الودائع.

ويُظهر تحليل بنية الودائع حسب نوع العملة أن الودائع بالليرة اللبنانية كانت لها المساهمة الأكبر في نمو إجمالي الودائع المسجّل هذه السنة. إذ ارتفعت بما يوازي ٣,٤ مليارات دولار. أي بما يعادل ٥٧٪ من نمو إجمالي الودائع. ويعبّر ذلك عن النشاط المتوازن عموماً في سوق القطع وعن غياب الضغوط الكبيرة والدائمة على الليرة اللبنانية بالرغم من الخلافات السياسية والحوادث الأمنية المتقطعة. وقد زادت الودائع بالعملات الأجنبية بنسبة أقل وبقيمة ٢,٦ مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. ما أدى الى تراجع نسبة دولرة الودائع قليلاً. بانخفاضها من ٦٥,٩٪ في كانون الأول ٢٠١١ إلى ٦٤,٨٪ في أيلول ٢٠١٢. وهو أدنى مستوى لها منذ حوالي السنتين.

وهكذا حافظت المصارف اللبنانية على مستويات عالية من السيولة. بفضل سيولتها الأولية. أي التوظيفات لدى المصرف المركزي والمصارف في الخارج. التي تقارب نصف حجم الودائع. وهذه النسبة ليست فقط أعلى بوضوح من المتوسطات العالمية. بل هي نتيج للمصارف اللبنانية هامشاً كافياً لمنح موجات جديدة من التسليف للإقتصاد اللبناني على الرغم من الظروف التشغيلية الصعبة. خصوصاً وأن أثر المرونة المالية مرتفعة لدى المصارف اللبنانية. حيث تقلّ نسبة التسليفات إلى الودائع عن ٣٥٪. وفي هذا السياق. زادت التسليفات المصرفية للقطاع الخاص بنسبة ٧,٤٪ منذ بداية العام ٢٠١٢ لتصل قيمتها الى رقم قياسي هو ٤٢,٣ مليار دولار في أيلول الفائت. مسهّمةً بذلك في دعم الإقتصاد الوطني مع أن نمو التسليفات المصرفية بقيمة ٢,٩ مليار دولار كان أقل بنسبة ٢٤٪ من نموها المحقّق في الفترة ذاتها من العام ٢٠١١.

النشاط المصرفي

بلايين الدولارات		٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢				فصل ٣ / ٩ أشهر	
		٢٠١٠	٢٠١١	فصل ١	فصل ٢	فصل ٣	فصل ٤	فصل ١	فصل ٢
تغيّر الموجودات		١٣,١٧٥	١١,٦٥١	٣,٥١٢	٢,٩٤٢	٢,٩٩٣	٩,٤٩٧	٤,١٥١	١,١٧٠
نسبة التغيّر		١١,٩٪	٩,٠٪	٢,٨٪	٢,٢٪	٢,٤٪	٧,٤٪	٣,٠٪	٠,٨٪
تغيّر الودائع		١١,٤٣٧	٨,٥١١	٩٤١	٣,٣٣٧	١,٩١٠	٦,١٨٨	٢,٥٠٩	١,١٦٠
منها ودائع بالليرة اللبنانية		٥,٣٧٣	٢٣	-٢,٤٩١	١٣١	١,٢١٥	-١,١٤٥	١,٤٩٧	١,٠٣٧
منها ودائع بالعملات الأجنبية		٦,٠٦٥	٨,٤٨٧	٣,٤٣٣	٣,٢٠٦	٦٩٤	٧,٣٣٣	١,٠١٢	١,١٢٠
نسبة التغيّر		١١,٩٪	٧,٩٪	٠,٩٪	٣,١٪	١,٧٪	٥,٨٪	٢,٢٪	١,٤٪
تغيّر التسليفات		٦,٥٥٥	٤,٤٤٦	١,٥٠٤	٨٢٢	١,٥٠٦	٣,٨٣٢	١,٦٢٢	٥٨٧
منها تسليفات بالليرة اللبنانية		٢,٣٥١	١,١١٨	٣٠٨	٥٣٠	٤٠١	١,٢٢٩	٣٣٨	٣٠٨
منها تسليفات بالعملات الأجنبية		٤,٢٠٤	٢,٨٢٧	١,١٩٦	٢٩٢	١,١٠٥	٢,٥٩٣	١,٢٨٣	٢١٢
نسبة التغيّر		٢٣,١٪	١٢,٧٪	٤,٣٪	٢,٣٪	٤,٠٪	١١,٠٪	٤,١٪	١,٧٪

وقد كانت التسليفات المصرفية موجهة الى حد كبير نحو المقيمين الذين بلغت حصتهم ٩٣٪ من التسليفات الجديدة الممنوحة. ويبدو أن التسليفات الممنوحة لغير المقيمين انطلقاً من لبنان لم تستعد بعد المستويات التي عرفتتها قبل الربع العربي. ويظهر توزيع التسليفات حسب العملات أن تلك الممنوحة بالعملات الأجنبية ظلت تستأثر بالحصة الأكبر من الزيادة هذه السنة (حوالي الثلثين). مع ذلك، استحوذت التسليفات باليرة على ما لا يقل عن ٣٥٪ من المجموع. ويعود ذلك جزئياً الى سياسة مصرف لبنان المعتمدة منذ حوالي السنتين. والرامية الى تشجيع التسليفات للقطاع الخاص باليرة اللبنانية.

كذلك، واصلت المصارف اللبنانية تحسين مستوى تعرضها للمخاطر السيادية. فخفضت التزاماتها تجاه الدولة هذه السنة بحيث أن نسبة إجمالي محفظة سندات اليوروبوندز السيادية بالعملات الأجنبية المملوكة من المصارف اللبنانية إلى الأموال الخاصة بلغت ١٠,٨٪ في أيلول ٢٠١٢ مقابل ١١,٨٪ في كانون الأول ٢٠١١. ومقابل مستويات تتخطى سقف الـ ٢٠٪ قبل بضع سنوات، كما أن نسبة إجمالي محفظة سندات اليوروبوندز السيادية بالعملات الأجنبية المملوكة من المصارف اللبنانية إلى الودائع بالعملات الأجنبية بلغت ١٦,٣٪ في أيلول ٢٠١٢ مقابل ١٦,٦٪ في كانون الأول ٢٠١١. ومقابل مستويات تتخطى الـ ٢٠٪ قبل بضع سنوات.

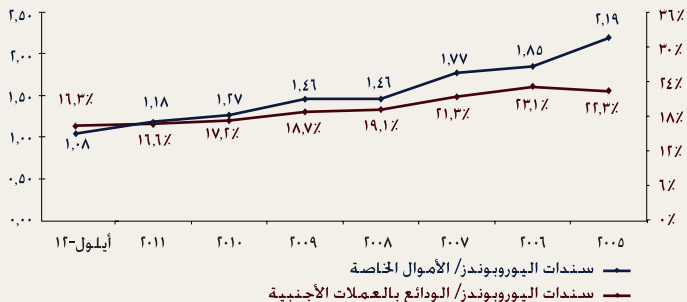
أخيراً، على صعيد الربحية. واصلت المصارف اللبنانية عملها وسط هوامش ضيقة. ففي الوقت الذي ازداد الهامش على العملات الأجنبية قليلاً هذه السنة نتيجة ارتفاع معدلات الفائدة المدينة، استمر الهامش على الليرة في الإنخفاض. ذلك أن الزيادة الأخيرة لعوائد سندات الخزينة باليرة لم تعوّض عن جديد سندات خزينة بمعدلات أدنى من تلك المدفوعة على الاكتتابات الأصلية. يضاف الى ذلك تضائل الإيرادات من خارج الفوائد ومتطلبات رصد المزيد من المؤنات لمواجهة التطورات الإقليمية. ما أدى الى خفض المداخيل التشغيلية للمصارف. وعليه، زادت الأرباح الصافية للقطاع المصرفي في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ بنسبة ٨٪ على أساس سنوي حسب آخر المعطيات المتوفرة. ولكن، إذا استثنينا الأرباح الاستثنائية من قبل أحد المصارف اللبنانية الكبرى المرتبطة بعملية تفرغ قام بها مؤخراً، تنخفض نسبة نمو الأرباح الصافية بما يزيد عن النصف.

١-٤-٣- البورصة وسوق السندات: أداء متفاوت لأسواق الرساميل اللبنانية

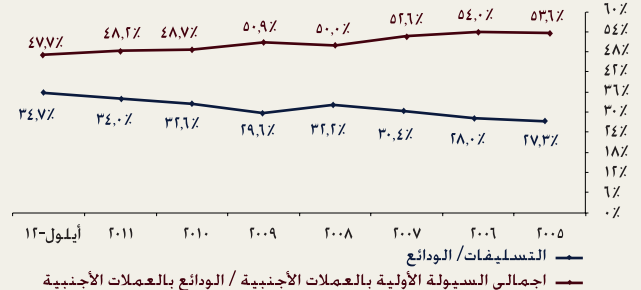
شهدت أسواق الرساميل اللبنانية أداء متفاوتاً في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. بحيث عرفت البورصة انخفاضاً في أسعار الأسهم بينما سجلت سوق سندات اليوروبوند ارتفاعات طفيفة في الأسعار وتقلصات في هوامش مقايضة المخاطر الائتمانية. على الرغم من الوضع السياسي في البلاد ومن المخاوف حيال انعكاسات التطورات الأمنية في البلدان المجاورة على الساحة اللبنانية.

لقد عرفت سوق سندات اليوروبوند تبايناً في الأداء خلال الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢. فبعض المستثمرين الأجانب سعوا الى بيع السندات التي في حوزتهم بسبب المخاوف من الأوضاع السياسية المحلية ومن مضاعفات التطورات الأمنية في البلدان المجاورة. بينما أبدى بعض المستثمرين الأجانب الآخرين اهتمامهم بحيازة السندات اللبنانية خلال الفصل الثالث من السنة في ظل طلب على سندات اليوروبوندز في المنطقة. ذلك أن هذه الأوراق المالية تتمتع بصفة أدوات دين موثوقة في مقابل أزمة الديون السيادية في أوروبا. وباعتبار أن

حيازة المصارف للديون السيادية



وضعية السيولة لدى المصارف



المستثمرين الأجانب لم يخصصوا سوى حصة ضئيلة للسندات اللبنانية في محافظتهم. في موازاة ذلك، فإن المصارف اللبنانية، التي تملك ٧٠٪ من محفظة سندات اليوروبوند، امتصت عروض المستثمرين الأجانب خلال الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ في ظل سيولة أولية مرتفعة بالعملات الأجنبية قُدرت بـ ٣٧,٦ مليار دولار أميركي في أيلول ٢٠١٢. غير أن المصارف اللبنانية بدأت تعرض بعض سندات اليوروبوند المحمولة من قبلها في أواخر الفصل الثالث من السنة، تحسباً لإصدار مرتقب لهذه السندات.

وفي هذا السياق، سجّل متوسط المردود على سندات الدين اللبنانية انخفاضاً معتدلاً بمقدار ٢٠ نقطة أساس في الأشهر التسعة الأولى من العام الحالي ليبلغ ٤,٢٢٪ في أيلول ٢٠١٢. أما متوسط الهامش على سندات اليوروبوند، فقد اتسع بمقدار ١٢ نقطة أساس ليبلغ ٣٣٣ نقطة أساس بسبب انخفاض متوسطات معدلات الفائدة على الأدوات المرجعية الدولية بمقدار أكبر من انخفاض معدلات المردود على السندات اللبنانية، وعليه، فإن هوامش مقايضة المخاطر الائتمانية من فئة خمس سنوات، والتي تعكس النظرة إلى مخاطر السوق، تقلصت بمقدار ١٤ نقطة أساس في الشهر التسعة الأول من العام ٢٠١٢ لتبلغ ٤٥٨ نقطة أساس في شهر أيلول الفائت، وهو مستوى أدنى من الهوامش المرتفعة المسجلة في منتصف السنة الحالية بفعل التطورات الأمنية السلبية في البلدان المجاورة.

وبعد أن كانت وزارة المالية قد أصدرت في شهر آذار ٢٠١٢ سند يوروبوند بقيمة ٦٠٠ مليون دولار لخمس سنوات ونصف ثم أتبعتة بشريحة إضافية للسند ذاته تستحق في ٢٧ تشرين الثاني ٢٠٢٦، عبر إصدار سند يوروبوند بقيمة ٣٥٠ مليون دولار، كلفت مؤخراً كريدتي سويس وبنك لبنان والمهجر وبنك بيلوس تسويق إصدار سند قد يستقطب ملياري دولار، وعليه، سيكون في وسع لبنان أن يستبدل سندات قائمة بقيمة ١,٥ مليار دولار تستحق عام ٢٠١٣ بأدوات الدين الجديدة وأن يصدر المزيد من سندات اليوروبوند مقابل أموال سائلة، وهكذا بلغت محفظة سندات اليوروبوند اللبنانية ١٩,١٨٨ مليون دولار في أيلول ٢٠١٢ إثر سداد ثلاث سندات بقيمة ٦٨٣ مليون دولار.

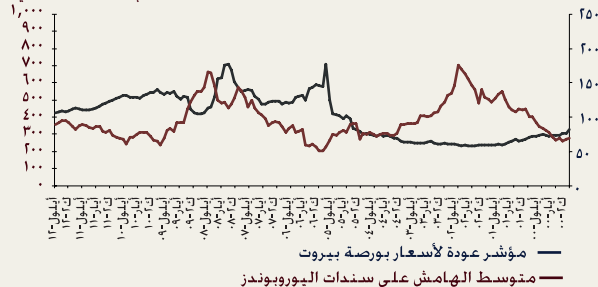
في موازاة ذلك، دفعت التوترات السياسية المحلية والخوف من التطورات الأمنية في البلدان المجاورة إلى بعض عمليات البيع في بورصة بيروت وأثنت المتعاملين في السوق عن القيام باستثمارات جديدة على الرغم من الأساسيات التي تعكس جاذبية الأسهم اللبنانية بالمقارنة مع أسهم المنطقة، ففي بورصة بيروت، بلغ متوسط نسبة السعر إلى المردود على الأسهم اللبنانية ٦,٨ مرات في أيلول ٢٠١٢ مقابل ١٢,١ مرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، في موازاة ذلك، بلغ متوسط نسبة السعر إلى القيمة الدفترية على الأسهم اللبنانية ١,١٠ مرة مقابل ١,٥٥ مرة في المنطقة المذكورة، وعلى الرغم من جاذبية نسب التقييم، تراجع مؤشر أسعار الأسهم المدرجة في بورصة بيروت بنسبة ٤,٧٪ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢، وذلك خصوصاً بسبب المخاوف من القلاقل السائدة، بناءً عليه، انخفضت الرسملة البورصية من ٩,٨٩٢ مليون دولار في كانون الأول ٢٠١١ إلى ٩,٦٦١ مليون دولار في أيلول ٢٠١٢، وفي ما يتعلق بتقلبات الأسعار في بورصة بيروت، والتي تقدّر بالفارق المعياري للأسعار قياساً على متوسط الأسعار، فقد بلغت ٢,٤٪ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢، مقابل ٥,٣٪ في بقية الأسواق الناشئة و٤,١٪ في بقية الأسواق العربية.

لقد بلغت القيمة الإجمالية لعمليات التداول في بورصة بيروت ٣٣٣ مليون دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ مقابل ٤٤٤ مليون دولار في الفترة ذاتها من العام ٢٠١١، وعليه، بلغت نسبة قيمة التداول السنوية

إلى الرسملة البورصية في بورصة بيروت ٤,٦٪ في الأشهر التسعة الأولى من العام ٢٠١٢ مقابل ٥,٨٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١١. ما يبرز حالة التباطؤ التي تسود نشاط بورصة بيروت بفعل ضعف ميل المستثمرين إلى الأسهم اللبنانية في ظل القلق من الأوضاع السياسية والأمنية المحيطة.

اداء الأسواق المالية

بالنقاط الأساسية



القطاع المالي غير المصرفي

٩ أشهر ٢٠١٢ ٢٠١١ ٢٠١٠ ٢٠٠٩ ٢٠٠٨ ٢٠٠٧

بورصة بيروت	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
الرسملة البورصية (بملايين الدولارات)	٩,٦٦١	٩,٨٩٢	١١,٨٩٣	١١,٩٨٢	٩,٣٢٣	١١,٩٧٧
اجمالي حجم العمليات (بملايين الدولارات)	٣٣٣	٥١٣	٨٢٠	٩٤٣	١,٦٥٩	٩٢٥
حجم العمليات السنوي/ الرسملة البورصية	٤,٦٪	٥,٢٪	٦,٩٪	٧,٩٪	١٧,٨٪	٧,٧٪
مؤشر الأسعار	١٠٥,٢	١١٠,٤	١٣٧,٧	١٤٤,٠	١١٥,٨	١٤٩,١
تغيير المؤشر	-٤,٧٪	-١٩,٨٪	-٤,٤٪	٢٧,٣٪	-٢٢,٣٪	٢١,٤٪
السعر/ متوسط الأرباح *	٦,٨٠	٦,٩٢	٨,٨٢	١٠,١٩	٨,٩٧	١٣,٠١
السعر/ متوسط الأموال الخاصة *	١,١٠	١,١٢	١,٤٣	١,٥١	١,٤٧	١,٧٦
سندات اليوروبوند اللبنانية						
الحجم الاجمالي (بملايين الدولارات)	١٩,١٨٨	١٨,٩٥٤	١٧,٣٦٦	١٧,٧٠٤	١٧,١٧٨	١٦,٩٦٥
متوسط المردود	٤,٢٪	٤,٤٪	٤,١٪	٥,٣٪	٨,٧٪	٨,١٪
متوسط الهامش (بالنقاط الأساسية)	٣٣٣	٣٢١	١٨٢	٢٩٠	٧٢٧	٤٥٨
متوسط الأجل (عدد السنوات)	٥,٢	٥,٥	٤,٧	٤,٦	٤,٦	٤,٨
* المصارف الكبرى المدرجة في بورصة بيروت						

٢- الخلاصة: هل يمكن لاستخراج الغاز أن يوفر هبوطاً آمناً للمالية العامة في لبنان على المدى الطويل؟

إن المعضلة الأبرز في لبنان تبقى تلك المتعلقة بأوضاع المالية العامة فيه. بحيث تناهز نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي نحو ١٣٥٪ ونسبة العجز المالي إلى الناتج المحلي الإجمالي أكثر من ٧٪ للعام ٢٠١٢. وهي نسب مرتفعة وفق المعايير الدولية الراجحة. على الرغم من التحسن الصافي المحقق في هذه النسب خلال النصف الثاني من العقد المنصرم. وفي غياب إصلاحات هيكلية أو حقبة من الفورة الاقتصادية. من المرجح أن تشهد هذه النسب شديداً من التدهور أو أن تخافض على مستوياتها الحالية بأحسن الأحوال. إلا أنه ومن بين سيناريوهات الهبوط الآمن المحتملة تبرز إمكانية استخراج الغاز الطبيعي من سواحل لبنان الجنوبية. التي إذا ما حققت. من شأنها أن ترسم معالم اختواء الاختلالات المالية القائمة في لبنان.

وقد أجرت شركة النفط البريطانية Spectrum مسحاً لسواحل لبنان البحرية حيث من المحتمل أن تتواجد فيها موارد النفط والغاز. وقد أظهر المسح أن لبنان يتمتع بثروة تجاوزت التقديرات السابقة. وكانت الشركة قد كشفت عن النتائج التي توصلت إليها في مؤتمر عقدته في لندن. أكدت خلاله أن ثروة لبنان من النفط والغاز قبالة سواحله الجنوبية هي من بين الأغنى والأفضل في المنطقة المجاورة. وقد أظهر لبنان تقدماً بطيئاً نسبياً في عملية استغلال الموارد البحرية مقارنةً بغيره من دول شرق البحر الأبيض المتوسط. مثل قبرص وتركيا وإسرائيل.

وكان المجلس النيابي قد أقر في شهر آب من العام الماضي قانوناً لترسيم حدود لبنان البحرية والمنطقة الاقتصادية الخالصة حيث تملك الدولة اللبنانية الحقوق الخاصة في استكشاف واستغلال مواردها الطبيعية. وفي شهر حزيران من العام الجاري. استطاع لبنان أن يستعيد ٥٣٠ كيلومتر مربع من منطقة بحرية تعتبر ضمن منطقتة الاقتصادية الخالصة. هذا ويتنازع كل من لبنان وإسرائيل على منطقة تبلغ مساحتها حوالي ٨٥٤ كيلومتر مربع تحتوي على احتياطات محتملة من النفط والغاز. وفي أوائل شهر تشرين الأول. أبدى بنك الاستثمار الأوروبي والوكالة الفرنسية للتنمية اهتماماً في تمويل خطوط أنابيب الغاز الطبيعي في لبنان. وقد كانت ٢٦ شركة دولية اشترت حتى تاريخه الدراسات الاستقصائية للمنطقة والمشاركة بين شركة Spectrum والدولة اللبنانية. وعند إنجاز هذا التقرير. كانت جهود الحكومة اللبنانية قد أدت إلى تعيين أعضاء هيئة إدارة قطاع النفط في لبنان.

وتشير التقديرات إلى أنه بدءاً من تاريخ إطلاق المناقصات لاستخراج الغاز بالإمكان أن يبدأ الإنتاج الفعلي خلال فترة لا تتعدى ٦ سنوات. وفي إطار مرحلة الإنتاج. يمكن للبنان أن يحقق إيرادات مالية من شركات النفط على ثلاثة أشكال وفقاً لقانون النفط وهي رسوم الإتاوة وحصته من أرباح حقول النفط والضرائب على أرباح الشركات. هذا وتحوّل رسوم الإتاوة وحصة الدولة من الأرباح إلى صندوق سيادي في حين تحوّل الضرائب على أرباح الشركات إلى الخزينة العامة. في هذا السياق. لا يزال لبنان يحتاج إلى التصديق على قانون لإنشاء صندوق سيادي للنفط وإصدار المراسيم التنفيذية المتعلقة بأنظمة قطاع النفط والغاز.

يجدر الذكر أن أي سيناريو استشرافي يبين أن مداخل استخراج الغاز من شأنها أن توفر الهبوط الآمن لأوضاع المالية العامة في لبنان على المدى الطويل ووضع حد للمعضلة المالية القائمة فيه. وإذا افترضنا واحدة من مثل هذه السيناريوهات حيث تغيب فيها الإصلاحات الهيكلية قبل فترة الإنتاج. أي في المرحلة الأولى أو السنوات الست المقبلة. فإنه خلال تلك المرحلة. يمكن أن نفترض أن خدمة الدين ستحافظ على ثباتها بالقيم النسبية. في حين أن النفقات من خارج الفوائد ستتمو بمعدل ٧٪. والإيرادات العامة ستحافظ على نسبة ٢٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي. ومع افتراض أن نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي سيسجل متوسطاً يناهز نسبة ٤٪ سنوياً في المرحلة الأولى. فإن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ستبقى ضمن هامش ضيق نسبياً.

ووفقاً لهذا السيناريو. سوف يبدأ إنتاج الغاز في العام ٢٠١٨ أو بداية العام ٢٠١٩ (المرحلة الثانية) وذلك على أساس الإنتاج المحقق في بلدان تمتلك احتياطات من الغاز ماثلة لاحتياطات لبنان الأولية والمقدرة بحوالي ٧٣٠ مليار متر مكعب. وبالتالي فإن إنتاج الغاز من شأنه أن يخفض التحويلات المالية السنوية لمؤسسة كهرباء لبنان (٢,٢ مليار دولار في المتوسط). مع بيع الإنتاج الإضافي من الغاز لدول الجوار (١,٢ مليار دولار في المتوسط). ويفترض أن تنخفض كلفة خدمة الدين بمقدار ٥٠ نقطة أساس في السنة ابتداءً من فترة الاستخراج. وبناءً عليه. فإن الفائض في الموازنة العامة قد يبدأ بالظهور في العام ٢٠١٩ وتنخفض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي تدريجياً منذ ذلك الحين لتبلغ مستويات ما دون ٥٠٪ بحلول العام ٢٠٢٥.

هذا وفي حين أن جسد سيناريو استخراج الغاز من شأنه أن يوفر الهبوط الآمن للبنان واقتصاده. هذا لا يعني أنه بمقدرة السلطات المعنية أن توفر أي جهد بانتظار حلول هذا اليوم المرجو في الأفق. فالجهود الحالية يجب أن تركز على تجنب أي تدهور في نسب المالية العامة في وقت تبرز فيه الاختلالات المالية العامة على رأس اهتمامات المستثمرين والمحللين والمراقبين حول العالم. فمن أجل أن يكون لبنان قادراً على الاستفادة من مثل هذه النعمة في المدى الطويل. يجب الحفاظ على الاستقرار الماكرو اقتصادي والمالي والسوقي في المرحلة الانتقالية من خلال إيجاد وسائل لتعزيز اقتطاع الإيرادات العامة. والحد من التهرب الضريبي. وترشيد الإنفاق. وإدارة الديونية العامة بشكل ملائم لتجنب لبنان انحرافات سوقية غير مبررة قد تهدد الاستقرار الكلي المحقق على مدى عقدين من الزمن.