

## التقرير الاقتصادي الفصلي - لبنان

## لجم التدهور النقدي رهن احتواء عجوزات الدولة وميزان المدفوعات

عند إنجاز هذا التقرير. وقع انفجار ضخم في مرفأ بيروت طاولت تداعياته مجمل أنحاء العاصمة. وقد أوقع هذا الانفجار خسائر بشرية ومادية فادحة لم تشهد البلاد مثيلاً لها منذ الحرب اللبنانية. وهي خسائر يتعدّر على لبنان تحملها في المديين القصير والمتوسط. في ما يلي التقرير الاقتصادي الفصلي عن لبنان والذي يغطي النصف الأول من العام ٢٠٢٠. أي قبيل وقوع هذه الفاجعة.

● الاقتصاد يقع في فخ الركود  
وقع الاقتصاد اللبناني في فخ الركود في النصف الأول من العام ٢٠٢٠. بحيث اتّسم نشاط الاقتصاد الحقيقي بانكماش ملحوظ في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. عليه. من المتوقع أن يبلغ نمو الناتج -١٢٪ في العام ٢٠٢٠. وفقاً لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر مؤخراً عن صندوق النقد الدولي. في الواقع. يرتبط الركود الاقتصادي في لبنان بانكماش في الإنفاق الخاص بشقيه الاستهلاكي والاستثماري. في حين أن الإنفاق العام قد سجّل مروحة نسبية.

● تراجع الواردات بنسبة ٥٠٪ أدى إلى تقلص في عجز الميزان التجاري بنسبة ٥٩٪ في الأشهر الخمسة الأولى  
تبيّن آخر الإحصاءات الرسمية المتوافرة والتي تغطي الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠ أن الواردات تراجعت بنسبة ٥٠,٤٪ على أساس سنوي وأن الصادرات انخفضت بنسبة ٧,٣٪. ما أدى إلى تقلص ملموس في عجز الميزان التجاري بلغت نسبته ٥٨,٨٪ في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠ بالمقارنة مع الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠١٩. في هذا السياق. سجّل ميزان المدفوعات عجزاً أقل بلغت قيمته ٢,٥ مليار دولار في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ مقابل ٥,٤ مليار دولار في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٩.

● تقلص العجز المالي العام بنسبة ١٦٪ في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠  
تظهر إحصاءات المالية العامة للأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠ تقلص عجز الدولة بنسبة ١٦,٢٪ نتيجة هبوط النفقات العامة بنسبة ١٥,٧٪. بسبب الانخفاض الملحوظ في كل من خدمة الدين (بعدما أعلنت الحكومة التخلف عن دفع سندات اليوروبوندز المترتبة عليها وفوائدها) والتحويلات المالية إلى مؤسسة كهرباء لبنان (إثر التراجع الملموس لأسعار المشتقات النفطية) خلال تلك الفترة. في موازاة ذلك. انخفضت الإيرادات العامة بنسبة ١٥,٤٪ على أساس سنوي في ظل وهن النشاط الاقتصادي وإعلان الدولة حالة التعبئة العامة لمواجهة وباء كورونا.

● ضغط ملحوظ على العملة الوطنية في السوق السوداء  
شهد النصف الأول من العام ٢٠٢٠ تراجعاً في الاحتياطيّات الأجنبية لدى مصرف لبنان. وضغوطاً جمّة على الليرة اللبنانية التي تدنّت سعرها إلى مستوى غير مسبوق إزاء الدولار الأميركي في السوق السوداء. وأول تراجعاً لمعدلات الفوائد على سندات الخزينة بالليرة خلال عشر سنوات. فقد انخفضت الموجودات الخارجية لمصرف لبنان بقيمة ٤,٣ مليار دولار في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ لتبلغ ٣٣,٠ مليار دولار في حزيران الماضي حسب إحصاءات مصرف لبنان. في حين أن الاحتياطيّات السائلة من النقد الأجنبي تقدّر بحوالي ٢٠,٣ مليار دولار. وذلك مع استثناء سندات اليوروبوندز السيادية الموجودة في حيازة المصرف المركزي والتسهيلات المعطاة من مصرف لبنان للمصارف التجارية بالعملات الأجنبية.

● الودائع المصرفية لا تزال في وضعية التقلص بالترافق مع تراجع في التسليف  
لا تزال المصارف اللبنانية تشهد ظروفاً صعبة في ظل الأزمة الاقتصادية والمالية الحادة ومخاوف المودعين وانعكاسات وباء كورونا على سير الأعمال. في هذا السياق. تواصل المصارف الحدّ من تعرّضها لمخاطر القطاع الخاص. وهناك العديد من الزبائن المدينين الذين يبادرون إلى تسديد ديونهم بالإيفاء من حساباتهم الدائنة. ما يفسّر نسبة لا يستهان بها من تراجع الودائع. وقد انخفض إجمالي موجودات المصارف العاملة في لبنان. والذي يعكس نشاط القطاع. بنسبة ٧,٢٪ هذه السنة ليبلغ ٢٠١,١ مليار دولار في حزيران ٢٠٢٠ على أساس سعر الصرف الرسمي.

● أسعار سندات اليوروبوندز نحو مستويات منخفضة جداً فيما لا تزال أسعار الأسهم تتراجع  
على إثر تخلف الدولة اللبنانية عن سداد ديونها بالعملات الأجنبية للمرة الأولى في تاريخها. وتعليق المباحثات مع صندوق النقد الدولي بعد شهرين من التفاوض. وفي غياب التوافق على تقدير خسائر النظام المالي. اتّجهت أسعار سندات اليوروبوندز اللبنانية إلى الهبوط نحو مستويات متدنية في شهر حزيران ٢٠٢٠. كذلك. سجّلت أسعار الأسهم اللبنانية تراجعاً قياسيًّا على مدى السنوات الخمس عشرة الأخيرة. في ظل تردّي الأوضاع الاجتماعية والاقتصادية والتأخر في تنفيذ الإصلاحات الضرورية.

## فهرس

١	المخلص
٢	المقدمة
٣	السمات الظروفية
٣	القطاع الحقيقي
٥	القطاع الخارجي
٦	القطاع العام
٧	القطاع المالي
١١	الخلاصة

## للمراسلة

## قسم الدراسات والأبحاث

مروان بركات  
٩٧٧٤٠٩ (٩٦١-١)  
marwan.barakat@bankaudi.com.lb

جميل نعيم  
٩٧٧٤٠٦ (٩٦١-١)  
jamil.naayem@bankaudi.com.lb

سلمى سعد البابا  
٩٧٧٣٤٦ (٩٦١-١)  
salma.baba@bankaudi.com.lb

فادي قانسو  
٩٧٧٤٧٠ (٩٦١-١)  
fadi.kanso@bankaudi.com.lb

جيرار عربيان  
٩٦٤٠٤٧ (٩٦١-١)  
gerard.arabian@bankaudi.com.lb

فرح النحلوي  
٩٥٩٧٤٧ (٩٦١-١)  
farah.nahlawi@bankaudi.com.lb

وقع الاقتصاد اللبناني في فخ الركود في النصف الأول من العام ٢٠٢٠. بحيث اتسم نشاط الاقتصاد الحقيقي بانكماش ملحوظ في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. عليه. من المتوقع أن يبلغ نمو الناتج ١٢٪ في العام ٢٠٢٠. وفقاً لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر مؤخراً عن صندوق النقد الدولي.

في الواقع. يرتبط الركود الاقتصادي في لبنان بانكماش في الإنفاق الخاص. في حين أن الإنفاق العام قد سجّل مروحة نسبية. وقد تأثر الاستهلاك الخاص سلباً بالخوف الاقتصادية العامة وازدياد وتيرة الخوف النقدية. بالإضافة إلى التأثير السلبي لتفشي وباء كورونا على نمط الاستهلاك بشكل عام. في موازاة ذلك. تلقى الاستثمار الخاص ضربة كبيرة حيث امتنع معظم مستثمري القطاع الخاص عن اتخاذ أي قرارات استثمارية وسط تزايد الشكوك الاقتصادية والخوف بشأن التوقعات السياسية والاقتصادية للبلاد بشكل عام.

في هذا السياق. فإن المؤشر الاقتصادي العام الصادر عن مصرف لبنان. وهو متوسط منقل لعدد من مؤشرات القطاع الحقيقي يعكس الأداء الماكرو اقتصادي. قد بلغ متوسطاً قدره ١٠ خلال الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠. أي بتقلص سنوي نسبته ٣٠.٦٪ بالمقارنة مع الفترة المماثلة من العام ٢٠١٩. مع الإشارة إلى أن المؤشر الاقتصادي العام كان قد سجّل متوسط نمو بنسبة ١.٢٪ خلال الفترات المماثلة من السنوات الثلاث السابقة ومتوسط نمو نسبته ١.٨٪ خلال الفترات المماثلة من السنوات الخمس السابقة.

فمن أصل ١١ مؤشر للقطاع الحقيقي. تراجعت عشرة مؤشرات بينما ارتفع مؤشر واحد خلال النصف الأول من العام ٢٠٢٠ بالمقارنة مع النصف الأول من العام ٢٠١٩. من بين المؤشرات التي سجلت نسب نمو سلبية نذكر عدد مبيعات السيارات الجديدة (٧٠.٠٪)، عدد المسافرين عبر مطار بيروت (٦٩.٨٪)، مساحة رخص البناء الممنوحة (٥٩.٩٪)، تسليمات الإسمنت (٥٦.٦٪)، الواردات (٥٠.٤٪)، وعدد السياح (٤٨.٣٪). حجم البضائع في المرفأ (٣٦.٠٪)، إنتاج الكهرباء (١٢.٤٪)، الصادرات (٧.٣٪) وقيمة الشيكات المتقاصة (٣.٨٪). أما المؤشر الوحيد الذي سجّل نمواً إيجابياً هو قيمة المبيعات العقارية (٩٧.٩٪) في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ بالمقارنة مع الفترة المماثلة من العام السابق.

على الصعيد النقدي. تعرّضت الليرة اللبنانية لضغوط جمّة في سياق تردّي عامل الثقة وتقلص احتياطيات المصرف المركزي من العملات الأجنبية. في الواقع. تراجعت الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان بمقدار ٤,٣ مليار دولار في النصف الأول من العام ٢٠٢٠. وسط تدخل في سوق القطع وتمويل عمليات الاستيراد للمنتجات الأساسية. وعند استثناء محفظة سندات اليوروبوندز والذم على المصارف اللبنانية بالعملات الأجنبية من إجمالي الموجودات الخارجية لدى مصرف لبنان. فإن احتياطياته من العملات الأجنبية السائلة تصل اليوم إلى مستوى منخفض يبلغ ٢٠ مليار دولار أي ما يقارب زهاء نصف الكتلة النقدية بالليرة اللبنانية.

كما شهد النصف الأول من العام ٢٠٢٠ ظروفاً تشغيلية صعبة بالنسبة للمصارف اللبنانية. إذ واصلت الودائع المصرفية تراجعها. ليبلغ متوسط الانكماش الشهري ٣,٥ مليار دولار منذ بداية العام. وقد تأتى بشكل كلي عن تقلص الودائع بالليرة اللبنانية. في حين أظهرت الودائع بالعملات الأجنبية تراجعاً طفيفاً. عليه. ارتفعت نسبة دولرة الودائع إلى ٧٩,٨٪ في حزيران ٢٠٢٠. وهو أعلى مستوى منذ ثلاث عقود. هذا وشهدت معدلات الفوائد انخفاضاً مهماً في النصف الأول من العام الحالي. بحيث تراجع متوسط الفائدة على الودائع بالليرة اللبنانية إلى نسبة ٤,١٦٪ في حزيران. مقابل نسبة مرتفعة بلغت ٩,٤٠٪ في تشرين الثاني الماضي. كما انكمش متوسط الفائدة على الودائع بالدولار الأمريكي إلى ١,٦٤٪ في حزيران. مقابل نسبة ٦,٦١٪ في تشرين الأول الماضي. في موازاة ذلك. واصلت التسليفات المصرفية الممنوحة للقطاع الخاص تراجعها في الأشهر الأولى من العام ٢٠٢٠. ليصل حجم الانكماش حتى نهاية شهر حزيران إلى ٨,٤ مليار دولار. ومنذ بداية العام ٢٠١٩. انكمشت محفظة التسليفات الممنوحة للقطاع المصرفي بما يقارب من ١٨,٠ مليار دولار وسط استمرار انخفاض الرافعة الاقتراضية من قبل المصارف اللبنانية.

فيما يتعلّق بأداء أسواق الرساميل اللبنانية. تعرّضت أسواق الأسهم والدين لضغوط جمّة. إذ سجلت أسعار الأسهم المدرجة في بورصة بيروت انكماشاً بنسبة ١٣,٨٪ في النصف الأول من العام الحالي على الرغم من التحسّن في أسعار أسهم "سوليدير". وذلك في سياق نمو سنوي في حجم التداول بنسبة ١٥,٨٪. في موازاة ذلك. ارتفع متوسط المردود على سندات اليوروبوند واتسعت هوامش مقايضة المخاطر الائتمانية خلال تلك الفترة وسط تخلف الدولة عن سداد الديون السيادية.

في ما يلي تحليل مفصّل لتطورات القطاع الحقيقي والقطاع الخارجي والقطاع المالي خلال النصف الأول من العام ٢٠٢٠. في حين تتطرّق الملاحظات الختامية إلى تقييم أدوار الليرة اللبنانية وسط شحّ الدولار الأمريكي في السوق المحلية.

## ١- السمات الظرفية

## ١-١-١ القطاع الاقتصادي الحقيقي

١-١-١-١ الزراعة والصناعة: تباطؤ نشاط القطاعين الأولي والثانوي

في ظل الأزمة الاقتصادية التي يعانيها لبنان والآثار السلبية لوباء كورونا. تعرّض القطاعان الزراعي والصناعي للضغط خلال النصف الأول من العام ٢٠٢٠. فالواردات الزراعية تراجعت كثيراً فيما شهدت الصادرات الزراعية ازدياداً. باعتبار أن المنتجات المحلية باتت أكثر تنافسية في نظر المشتريين الأجانب. وانخفضت الصادرات الصناعية بسبب صعوبة استيراد المواد الأولية المستخدمة في الإنتاج. كما تراجعت الواردات الصناعية جرّاء هبوط قيمة العملة الوطنية.

في ما يخصّ القطاع الزراعي. زادت الصادرات وانخفضت الواردات قليلاً في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠. فقد زادت الصادرات الزراعية بنسبة ١٤,٠٪ مقابل ١١,٦٪ في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠١٩. أما الواردات الزراعية فانخفضت بنسبة ٢٥,٦٪ بعدما كانت قد تراجعت بنسبة ٠,٤٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٩.

تجدر الإشارة إلى أن تنمية القطاع الزراعي اللبناني مسألة أساسية لتأمين الاكتفاء الذاتي والحدّ من الحاجة الى استيراد السلع الغذائية. خصوصاً تلك التي يمكن تصنيعها محلياً. ومن شأن ذلك أن يحدّ من تصدير العملات الأجنبية وأن يؤمّن مزيداً من الاستقرار للاقتصاد الوطني الذي سيخفّف من تبعيته للخارج.

أما القطاع الصناعي. فقد تعرّضت وارداته وصادراته للضغط. ذلك أن الواردات الصناعية تراجعت بنسبة ٥٣,٢٪ على أساس سنوي في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠ (+١١,٤٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٩). في المقابل. انخفضت الصادرات الصناعية بنسبة ٩,١٪ مقابل ازديادها بنسبة ٨,٨٪ في الفترة نفسها من العام ٢٠١٩.

نتيجة مباحثات جارية بين الحكومتين اللبنانية والعراقية لتحسين العلاقات التجارية بين البلدين. وقد وافق العراق على استيراد سلع زراعية وصناعية من لبنان وعلى تصدير فائض المشتقات النفطية لديه. ولا سيّما النفط الخام. الى لبنان.

كذلك أعلن مصرف لبنان أنه سيزوّد المصارف المحلية بعمولات أجنبية لتمويل استيراد سلع غذائية أساسية. وذلك بسعر صرف قدره ٣٩٠٠ ليرة لبنانية للدولار الأميركي. سوف تقدّم الطلبات الى المصارف التي ستلتقى الثمن من الشركات المستوردة نقداً بالليرة اللبنانية. وتسلم هذه المبالغ لمصرف لبنان الذي سيحوّل ما يوازنها بالدولار الأميركي الى المصارف المرسلّة المعتمدة.

بالتوازي. تُظهر الأرقام المنشورة من قبل شركة "كفالات" أن القروض الممنوحة للمؤسّسات الصغيرة والمتوسطة بضمانة شركة "كفالات" بلغت ٥,٧ مليون دولار في العام ٢٠١٩. أي بتراجع نسبته ٨٦,١٪ على أساس سنوي. في الوقت ذاته. بلغ عدد قروض "كفالات" ٥١ قرصاً عام ٢٠١٩ مقابل ٣١٣ في العام ٢٠١٨.

على الرغم من آفاق الإصلاح الملبّدة. لا ريب في أن القطاعين الزراعي والصناعي سوف يستفيدان من إصلاحات محتملة. فمن شأن الإصلاحات المنتظرة منذ زمن طويل أن تجعل الاقتصاد اللبناني أكثر مرونة وأقل تبعية للخارج. كما أنها ستحسّن مناخ الأعمال. بحيث تؤدي الى مزيد من الاستثمارات الآتية من الخارج في القطاعين الأولي والثانوي بشكل عام.

## ١-٢-١-١ البناء: توجّه نحو القطاع العقاري كملاذ آمن في زمن الأزمات الاقتصادية والمالية

شهدت سوق العقارات في لبنان نشاطاً قوياً في الأشهر القليلة الماضية. بحيث أسهمت التطورات السياسية التي استجّدت في الفصل الأخير من العام ٢٠١٩ وما أعقبها من تفاقم للأزمة الاقتصادية والمالية في تحفيز الطلب على القطاع العقاري بشكل ملحوظ. باعتبار أن الاستثمار في الشقق والأراضي نظراً إليه كملاذ آمن يبحث عنه المشترون خوفاً من أي اقتطاع قد يطرأ رساميلهم.

وتُظهر الإحصاءات الرسمية المتوافرة والتي تغطّي النصف الأول من العام ٢٠٢٠ أن السوق العقارية شهدت ازدياداً في عدد الصفقات وقيمة المبيعات العقارية. فقد ارتفع عدد المبيعات العقارية من ٢١,٩٥٧ عملية في النصف الأول من العام ٢٠١٩ الى ٢٧,٢١٦ عملية في النصف الأول من العام ٢٠٢٠.

كذلك، ارتفعت قيمة المبيعات العقارية بنسبة ٩٧,٩٪ على أساس سنوي لتبلغ ٥,٣٩٦ مليون دولار في النصف الأول من العام ٢٠٢٠. بحيث ارتفع متوسط قيمة المبيعات العقارية من ١٢٤,١٦٣ دولاراً الى ١٩٨,٢٧٦ دولاراً بين الفترتين. وقد شمل ارتفاع قيمة المبيعات العقارية معظم المناطق. وعلى الأخص بيروت (١٤١,٦٠٪). كسروان (١٢١,٥٠٪) وبعيدا (٩٩,٠٠٪).

أما من ناحية العرض، فإن المساحة الإجمالية لرخص البناء الجديدة، والتي تشكّل مؤشراً على حركة البناء المستقبلية، انخفضت بنسبة ٥٩,٩٪ على أساس سنوي في النصف الأول من السنة الجارية. بسبب إقدام معظم المطوّرين العقاريين على إبطاء أو حتى إيقاف أعمال البناء في مشاريعهم. ففي الواقع، بلغت المساحة الإجمالية لرخص البناء الجديدة ١,٣٩٦,٦٠٢ متراً مربعاً في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ مقابل ٣,٤٨٤,٨٢٥ متراً مربعاً في النصف الأول من العام ٢٠١٩ (بعد تراجع بنسبة ٣٠,٦٪ على أساس سنوي في النصف الأول من العام ٢٠١٩). ويبيّن التوزع الجغرافي لهذه الرخص أن الانخفاض أصاب معظم المناطق. إلا أن بيروت والبقاع سجّلتا أكبر نسب من التراجع (-٨٤,٢٪ و-٦٨,٨٪ على التوالي). من ناحية، لا يزال يتوفّر مخزون من العقارات السكنية القابلة للبيع والتي تراكمت على مدى السنوات القليلة الماضية. مع الإشارة إلى أن هذا المخزون أخذ في الانخفاض التدريجي إنما لا يمكن إغفاله ويحتاج إلى التصريف قبل التفكير في البدء بمشاريع جديدة من قبل المطوّرين العقاريين. هذا ولا يزال جبل لبنان يستأثر بحصة الأسد من مجموع مساحات الرخص الجديدة الممنوحة في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ (٣٥,٢٪). يليه لبنان الشمالي (٢٣,١٪). ثم لبنان الجنوبي (٢٠,٩٪). فالنبطية (١١,١٪). فالبقاع (٧,٣٪) وبيروت (٢,٥٪).

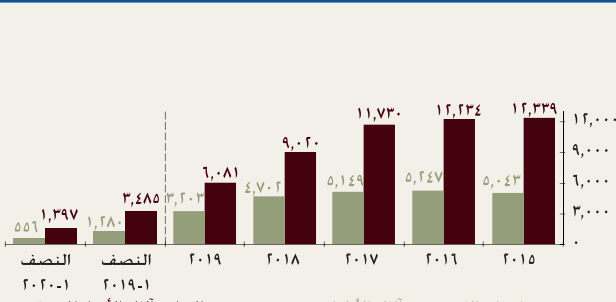
في المقابل، ومع تفاقم حدة الأزمة الاقتصادية والمالية، وبيع الكثير من العقارات بالمقارنة مع الأشهر السابقة، استعاد البائعون إلى حدّ ما اليد العليا في المفاوضات وبدأ بعضهم في زيادة الأسعار المطلوبة مقابل عمليات دفع بالشيكات المصرفية. ما يمكن تأكيده اليوم أن الوضع الحالي والمتسم بزيادة في الطلب، من المرجح أن يسود على الأقل في الأشهر القليلة المقبلة. وذلك بانتظار السلطات اللبنانية تدابير جذرية للتعامل مع الأزمة الاقتصادية والمالية الجارية. وقد يستغرق الأمر بعض الوقت بانتظار التوصل إلى تسوية أو اتفاق على إعادة هيكلة الاقتصاد المالي والنقدي.

### ٣-١-١- التجارة والخدمات: القطاع الثالث تحت الضغط في النصف الأول من السنة

في ظلّ تداعيات انتشار وباء كورونا، سجّل القطاع الثالث اللبناني أداءً واهناً في النصف الأول من السنة الجارية. مع نتائج سلبية على مستوى النشاط السياحي والفندقي وحركة النقل الجوي.

فآخر الأرقام الصادرة عن وزارة السياحة تظهر أن عدد السيّاح انخفض بنسبة ٤٨,٣٪ في الفصل الأول من السنة الجارية عقب ارتفاعه بنسبة ٣,٧٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٩. وقد بلغ عدد السيّاح ١٩٤,٣٩٥ سائحاً مقابل ٣٧٥,٨١٥ سائحاً في الفصل الأول من العام ٢٠١٩. جدر الإشارة إلى أن القطاع السياحي قد سجّل أداءً سلبياً طوال تلك الفترة. على أن تراجعته الأكبر كان في آذار ٢٠٢٠ نتيجة الحجر الصحي المفروض في مواجهة وباء كورونا. واستأثرت البلدان الأوروبية والعربية بحصة الأسد. إذ شكّلت مصدر ٣٩,٩٪ من مجموع السيّاح (٧٧,٦٢٠ سائحاً). و٢٨,١٪ (٥٤,٦٩٥ سائحاً) على التوالي. تلا هؤلاء السيّاح الأميركيون (١٦,٣٪ أو ٣١,٥٩١ سائحاً). ثم الآسيويون (٨,٢٪ أو ١٦,٠١١ سائحاً) فالأفارقة (٤,٤٪ أو ٨,٥٩٥ سائحاً).

### تطور مؤشرات قطاع البناء



\* إحصاءات الأشهر الخمسة الأولى من النصف الأول من العام ٢٠١٩ و النصف الأول من العام ٢٠٢٠

### البناء

التغير	٢٠٢٠			٢٠١٩		
	فصل ١/ نصف ١/	فصل ٢/ نصف ٢/	فصل ٣/ نصف ٣/	فصل ١/ نصف ١/	فصل ٢/ نصف ٢/	فصل ٣/ نصف ٣/
قيمة المبيعات العقارية (بلايين الدولارات)	١٧٨,٠٪	٣٠,٦١	٢,٣٣٥	٢,٧٢٦	١,١٠١	١,٦٢٥
عدد عمليات البيع العقارية	٣٢,٩٪	٢٧,٢١٦	١٣,١٤٨	١٤,٠٦٨	٢١,٩٥٧	٩,٨٩٠
منها عمليات البيع للأجانب	-٨,٠٪	٢٠,٢	٢٥	٤٦٤	٢٣٠	٢٣٤
القيمة الوسطية للعمليات (بالآلاف الدولارات)	١٠٩,١٪	١٩٨	٢٣٣	١٦٦	١٢٤	١١١
الضرائب العقارية (بلايين الدولارات)	٩٢,٠٪	٢١٨	١١٩	٩٩	١٤٤	٦٢

من جرّاء ذلك، وبحسب آخر تقرير لمؤسسة "إرنست إند يونغ"، فقد شهد أداء القطاع الفندقى اللبناني تراجعاً ملحوظاً في نسبة الإشغال، ومتوسط سعر الغرفة الواحدة ومتوسط مردود الغرفة المتوافرة في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠. ففي الواقع، بلغ معدل إشغال فنادق العاصمة اللبنانية من فئتي ٤ و ٥ نجوم ١٤٪ فقط مقابل ٦٨٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٩. وحلت بيروت في المرتبة الأخيرة بين المناطق. في السياق ذاته، سجّل متوسط سعر الغرفة الواحدة انخفاضاً كبيراً من ١٩٢ دولار إلى ١٢٩ دولار بين الفترتين. أما متوسط مردود الغرفة المتوافرة، فانخفض بنسبة ٨٦,٢٪ على أساس سنوي ليبلغ ١٨ دولار مقابل ١٣٠ دولار في الفترة ذاتها من العام الماضي.

وتظهر أرقام مطار رفيق الحريري الدولي أن إجمالي عدد المسافرين عبر المطار انخفض بنسبة ٦٩,٨٪ في النصف الأول من السنة، كذلك انخفض عدد الرحلات الجوية بنسبة ٦٢,١٪ على أساس سنوي. أما حجم البضائع العابرة في المطار فتراجع بنسبة ٤٣,٥٪ على أساس سنوي. وبالتفصيل، انخفض عدد المسافرين القادمين بنسبة ٧٢,٠٪ وعدد المسافرين المغادرين بنسبة ٦٧,٦٪ ليبلغا ٥٦٣,٩٣٠ مسافراً و٦٢٧,٦٩٧ مسافراً على التوالي. أما المسافرون العابرون فانخفض عددهم من ٢٥,٦٧٥ الى ١٥,٠٤٤ ركباً في الفترة ذاتها. ولدى احتساب هؤلاء، يكون مجموع المسافرين الذين استخدموا مطار بيروت قد بلغ ١,١٩١,٦٢٧ مسافراً، أي بتراجع نسبته ٦٩,٦٪ على أساس سنوي.

على صعيد النقل البحري، شهد أداء مرفأ بيروت في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ هبوط عائداته بنسبة ٤٤,٣٪ لتبلغ ما يوازي ٥٦,٩ مليون دولار. في موازاة ذلك، انخفض عدد الحاويات في المرفأ بنسبة ٤٥,٣٪ ليبلغ ٢١١,٥٣٥ حاوية. كما انخفض عدد البواخر الراسية في المرفأ بنسبة ١٤,٤٪ ليبلغ ٧٣٧ باخرة. أما حجم البضائع في المرفأ، فانخفض بنسبة ٣٦,٠٪ ليبلغ ٢,٢٤٥ ألف طن. كما تراجعت عمليات المسافنة بنسبة ١٢,٤٪ لتتجاوز ٢٠٣,٤١٩ حاوية (+١١,٩٪ في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٩).

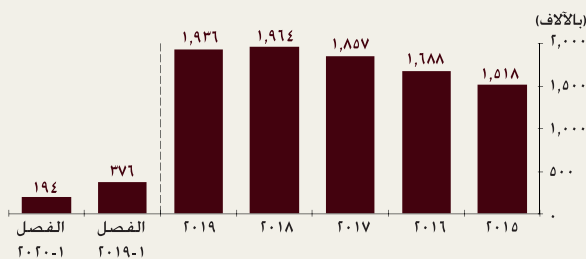
أخيراً، بلغت القيمة الإجمالية للشيكات المتقاسة ٢٦,٤٥٦ مليون دولار في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ مقابل ٢٧,٤٩١ ملايين دولار في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٩. ما يدلّ على تراجع الإنفاق في اقتصاد راكد. ثم أن قيمة الشيكات المحرّرة بالليرة بلغت ١,٤٣٤٢ مليار ليرة لبنانية (-٧,٨٪) فيما بلغت قيمة الشيكات المحرّرة بالعملة الأجنبية ١٦,٩٤٢ مليون دولار (-٤,٤٪).

## ٢-١- القطاع الخارجى: تراجع الواردات بنسبة ٥٠٪ أدى الى تقلص في عجز الميزان التجارى بنسبة ٥٩٪ في الأشهر الخمسة الأولى

تبين آخر الإحصاءات الرسمية المتوافرة والتي تغطّي الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠ أن الواردات تراجعت بنسبة ٥٠,٤٪ على أساس سنوي وأن الصادرات انخفضت بنسبة ٧,٣٪ (خصوصاً عقب إعلان حالة التعبئة العامة في آذار الماضي). ما أدى الى تقلص ملموس في عجز الميزان التجارى بلغت نسبته ٥٨,٨٪ في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠ بالمقارنة مع الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠١٩. عليه، انخفضت القيمة الإجمالية للصادرات والواردات بنسبة ٤٤,٣٪ لتبلغ ٥,٧ مليار دولار بينما بلغت نسبة تغطية الواردات بالصادرات ٣٠,٧٪ مقابل ١٦,٤٪ قبل سنة. في هذا السياق، سجّل ميزان المدفوعات عجزاً أقلّ بلغت قيمته ٢,٥ مليار دولار في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ مقابل ٥,٤ مليار دولار في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٩.

وبيّن توجع الصادرات حسب أنواع السلع والمنتجات أن التراجع الأبرز بين فئات الصادرات الرئيسية أصاب المنتجات البلاستيكية (-٤٣,١٪). تلتها الصادرات من الورق والمنتجات الورقية (-٣٥,٧٪). ثم من المنتجات الكيماوية (-٢٦,١٪). فالعائدات والمنتجات المعدنية (-٢١,٥٪) ثم المعدّات والمنتجات الكهربائية (-١٩,٠٪). أما أهم الفئات التي زادت صادراتها فهي المشايخية ومنتجات المملكة الحيوانية (+٥٣,٨٪). والحضار (+٢٥,٨٪) والجواهرات (+٢٠,٠٪).

### عدد السياح



### التجارة والخدمات

التغير	٢٠٢٠			٢٠١٩		
	فصل ٢ / نصف ١	فصل ١ / نصف ٢	فصل ٢ / نصف ١	فصل ١ / نصف ٢	فصل ٢ / نصف ١	فصل ١ / نصف ٢
عدد البواخر في المرفأ	-١٤,٤٢	-٢٢,٤٢	٣٧٧	٣٤٩	٣٨٨	٨١١
عدد الحاويات في المرفأ (بالآلاف)	-٤٥,٣٢	-٤٥,٨٢	٢١٢	١١٠	١٠٢	٣٨٦
البضائع في المرفأ (بالآلاف الأطنان)	-٣٦,٠٢	-٣٦,١٢	٢,٢٤٥	١,١١٤	١,١٣١	٣,٥١١
الطائرات في المطار	-١٢,١٢	-٨٩,٥٢	١٢,٧٠٤	١,٨٩٩	١٠,٨٠٥	٣٣,٥٤٦
عدد المسافرين في المطار (باستثناء المسافرين العابرين بالآلاف)	-٦٩,٨٢	-٩٨,٢٢	١,١٩٢	٤٠	١,١٥٢	٣,٩٥٠
الشيكات المتقاسة (بلايين الدولارات)	-٣,٨٢	-١٨,١٢	٢٦,٤٥١	١٠,٣٨١	١٦,٠٧٥	٢٧,٤٩١

أما توّجّ الصادرات حسب بلدان المقصد. فيُظهر أن الصادرات الى سورية هي التي عرفت التراجع الأكبر (-٥٠,٥٪ على أساس سنوي). تلتها الصادرات الى ألمانيا (-٢٧,٣٪). فإلى اليونان (-٢٢,٠٪). والإمارات العربية المتحدة (-٢١,٣٪). والأردن (-١٣,٢٪). والعراق (-١٢,١٪). والكويت (-١١,١٪) والمملكة العربية السعودية (-١٠,٢٪) بين الفترتين. في المقابل. زادت الصادرات إلى سويسرا بنسبة ٩١,٥٪ تلتها الصادرات الى مصر (+١٦,٧٪) خلال تلك الفترة. جُدر الإشارة الى أن الصادرات البريّة عبر سورية واصلت تراجعها (-٣٨,٠٪) بحيث انخفضت قيمتها من ١٤٢ مليون دولار الى ٨٨ مليون دولار. إذ بقيت مجمل الحدود مع سورية مغلقة منذ ١٢ آذار الماضي. في موازاة ذلك. انخفضت الصادرات عبر مرفأ بيروت بنسبة ١١,٨٪ فيما ارتفعت الصادرات المرسله عبر المطار بنسبة ٩,٧٪.

في المقابل. يبيّن توّجّ الواردات حسب أنواع السلع والمنتجات أن التراجع الأبرز بين الواردات الرئيسية في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠ أصاب الواردات من السيارات والمركبات (-٧٠,٤٪). تلتها الواردات من المعادن والمنتجات المعدنية (-٦٩,١٪). فمن المعدّات والمنتجات الكهربائية (-٦٣,٥٪). فالمنسوجات والمنتجات النسيجية (-٦٢,٩٪). ثم المنتجات البلاستيكية (-٦١,٢٪) والمنتجات النفطية (-٥٧,٧٪). أما توّجّ الواردات حسب بلدان المنشأ. فيُظهر أن تلك الآتية من الصين شهدت التراجع الأكبر (-٦٤,٩٪). تلتها الواردات من فرنسا (-٦٣,٩٪). ثم من الولايات المتحدة الأميركية (-٦٣,٨٪). وروسيا (-٦٢,٦٪). وألمانيا (-٤٨,٨٪). وإيطاليا (-٤٦,١٪). واليونان (-٤٠,٩٪) ومصر (-٣٩,٦٪) بين الفترتين.

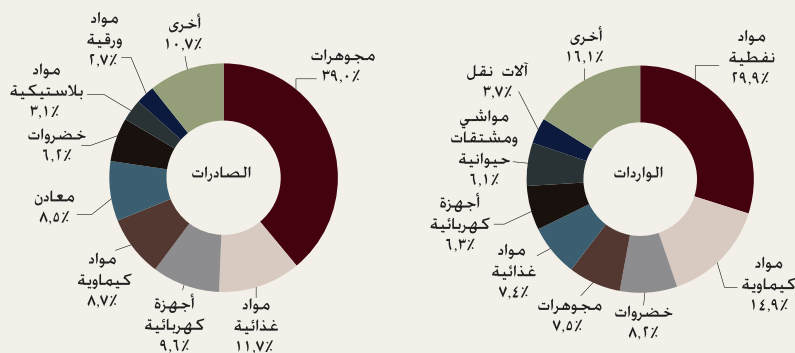
### ٣-١- القطاع العام: تقلص العجز المالي العام بنسبة ١٦٪ في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠

تظهر إحصاءات المالية العامة للأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠ تقلص عجز الدولة بنسبة ١١,٢٪ نتيجة هبوط النفقات العامة بنسبة ١٥,٧٪. بسبب الانخفاض الملحوظ في كل من خدمة الدين (بعدما أعلنت الحكومة التخلف عن دفع سندات اليوروبوندز المترتبة عليها وفوائدها) والتحويلات المالية الى مؤسسة كهرباء لبنان (إثر التراجع للموسم لأسعار المشتقات النفطية) خلال تلك الفترة. في موازاة ذلك. انخفضت الإيرادات العامة بنسبة ١٥,٤٪ على أساس سنوي في ظلّ وهن النشاط الاقتصادي وإعلان الدولة حالة التعبئة العامة لمواجهة وباء كورونا. عليه. وبالرغم من التراجع الملحوظ في خدمة الدين. ارتفع الحساب الأولي من عجز ضئيل بقيمة ٣٨ مليون دولار الى عجز كبير بقيمة ٧١٦ مليون دولار بين الفترتين.

في التفاصيل. انخفضت الإيرادات العامة من ٤,٥ مليار دولار في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠١٩ الى ٣,٨ مليار دولار في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠. في حين انخفضت النفقات الإجمالية من ٦,٩ مليار دولار الى ٥,٨ مليار دولار. وعليه. تراجع العجز العام من ٢,٤ مليار دولار الى ٢,٠ مليار دولار بين الفترتين.

في الواقع. لقد جاء تراجع الإيرادات العامة نتيجة انخفاض إيرادات الموازنة بنسبة ٢٥,٥٪ ونمو ملحوظ لإيرادات الخزينة. إن تراجع إيرادات الموازنة نجم عن انخفاض في الإيرادات غير الضريبية بنسبة ٤٠,٠٪ (وخصوصاً بسبب انخفاض إيرادات قطاع الاتصالات بنسبة ٥٤,٥٪). في حين أن الإيرادات الضريبية تراجعت بنسبة ٢٢,٦٪ من جرّاء انخفاض الإيرادات المحصّلة من الضريبة على القيمة المضافة بنسبة ٥١,١٪ وتراجع الإيرادات الجمركية بنسبة ٣٧,٨٪. في المقابل. نتج النمو الملحوظ لإيرادات الخزينة عن سداد قسائم ديون على مصرف لبنان بقيمة ٦٤٤ مليار ليرة في نيسان ٢٠٢٠. مستحقّة عن أشهر كانون الثاني. شباط وأذار ٢٠٢٠.

#### توزع الواردات والصادرات \*



\* أرقام الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠

في موازاة ذلك، تأتّى الانخفاض الصافي في النفقات العامة خلال تلك الفترة عن تراجع نفقات الموازنة بنسبة ١٧,٢٪ وارتفاع نفقات الخزينة بنسبة ٤,٠٪. أما انخفاض نفقات الموازنة فنتج عن تراجع في خدمة الدين بنسبة ٤٥,٤٪ والتحويلات لصالح مؤسسة كهرباء لبنان بنسبة ٣٣,٥٪. كما عن تراجع نفقات الموازنة العامة بنسبة ٠,٧٪ في الأشهر الخمسة الأولى من العام ٢٠٢٠. في موازاة ذلك، بلغت خدمة الدين العام ١,٣ مليار دولار مقابل ٢,٣ مليار دولار بين الفترتين. وانخفضت خدمة الدين بالليرة بنسبة ١٠,٦٪ لتبلغ ١,١ مليار دولار وخدمة الدين بالعملة الأجنبية بنسبة ٨٣,٧٪ لتبلغ ١٨٢ مليون دولار.

من جرّاء ذلك، بلغ الدين العام الإجمالي ٩٣,١ مليار دولار في أيار ٢٠٢٠. أي بزيادة نسبتها ٩,١٪ مقارنةً مع أيار ٢٠١٩ و١,٦٪ مقارنةً مع كانون الأول ٢٠١٩. وقد ازداد الدين العام بالليرة اللبنانية بنسبة ١٠,٠٪ مقارنةً مع أيار ٢٠١٩ لتوازي قيمته ٥٨,٥ مليار دولار في أيار ٢٠٢٠. أما الدين العام بالعملة الأجنبية، فقد زاد بنسبة ٧,٦٪ مقارنةً مع أيار ٢٠١٩ وبنسبة ٢,٥٪ مقارنةً مع كانون الأول ٢٠١٩ ليصل إلى ٣٤,٦ مليار دولار في أيار ٢٠٢٠. في هذا السياق، وبعد تنزيل ودائع القطاع العام لدى مصرف لبنان والمصارف التجارية من مجموع الدين العام، يكون الدين العام الصافي قد ازداد بنسبة ٩,٥٪ مقارنةً مع أيار ٢٠١٩ وبنسبة ٣,٤٪ مقارنةً مع كانون الأول ٢٠١٩ لتصل قيمته إلى ٨٤,٠ مليار دولار في أيار ٢٠٢٠.

#### ٤-١- القطاع المالي

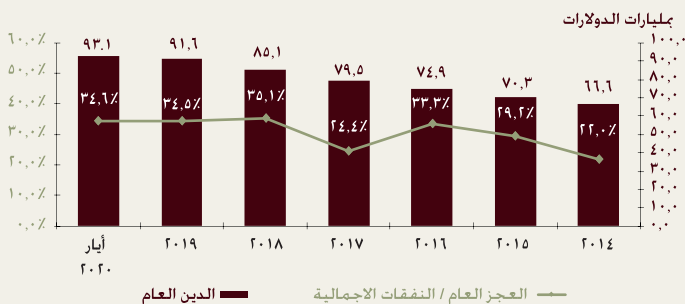
##### ٤-١-١- الوضع النقدي: ضغط ملحوظ على العملة الوطنية في السوق السوداء

شهد النصف الأول من العام ٢٠٢٠ تراجعاً في الاحتياطيّات الأجنبية لدى مصرف لبنان، وضغطاً جمةً على الليرة اللبنانية التي تدنّت سعرها الى مستوى غير مسبوق إزاء الدولار الأميركي في السوق السوداء، وأول تراجعاً لمعدلات الفوائد على سندات الخزينة بالليرة خلال عشر سنوات.

فقد انخفضت الموجودات الخارجية لمصرف لبنان بقيمة ٤,٣ مليار دولار في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ لتبلغ ٣٣,٠ مليار دولار في حزيران الماضي حسب إحصاءات مصرف لبنان. ولكن، جدر الإشارة الى أن حاكم المصرف المركزي أعلن في مطلع شهر تموز أن الاحتياطيّات السائلة من النقد الأجنبي تقدّر بحوالي ٢٠,٣ مليار دولار. وذلك مع استثناء سندات اليوروبوندز السيادية الموجودة في حيازة المصرف المركزي (المقدّرة بقيمة ٥,٠٣ مليار دولار في حزيران)، والتسهيلات المعطاة من مصرف لبنان للمصارف التجارية (المقدّرة بحوالي ٨ مليارات دولار في نهاية النصف الأول من العام ٢٠٢٠).

في النصف الأول من العام ٢٠٢٠، تعرّضت الليرة اللبنانية لضغوط جمةً في السوق السوداء، وتدهور سعرها بقوة إزاء الدولار الأميركي ليبلغ ١٠,٠٠٠ ليرة لبنانية للدولار الواحد في حزيران الفائت، وهو أدنى مستوى له على الإطلاق قبل أن يستعيد جزءاً من خسارته ويراوح بين ٧٠٠٠ و ٨٠٠٠ ليرة للدولار الأميركي في شهر تموز. وذلك خصوصاً نتيجة التدفقات الوافدة من الأوراق النقدية الخضراء من قبل المغتربين اللبنانيين القادمين لتمضية فصل الصيف بعد إعادة فتح المطار، وسياسة دعم استيراد السلع الغذائية الأساسية التي اتبعتها مصرف لبنان.

#### الديونية العامة



#### تمويل عجز القطاع العام

التغيير	٥ أشهر الأولى ٢٠٢٠	٥ أشهر الأولى ٢٠١٩	ملايين الدولارات تمويل العجز
حجم	١,٩٩٨	٢,٣٨١	العجز
-٣٨٨	-١,٢٢٧	-٧١٢	حسابات الدولة الدائنة
-٥١٥	٧٢٧	-١,٤٢٨	أبواب أخرى
٢,١٥٥	١,٤٩٨	٢٤٥	الاستعمالات = الموارد
١,٢٥٢	٦٤١	١,٥٨١	التمويل بالليرة
-٩٤٠	٣٩٢	١,٥٥٦	سندات الخزينة (القطاع المصرفي)
-١,١٦٤	٢٤٩	٢٥	مختلف
٢٢٤	٨٥٧	-١,٣٣٥	التمويل بالعملة
٢,١٩٢	٠	-١,١٥٠	يوروبوند سيادية (بما فيها باريس ٢)
١,١٥٠	٨٥٧	-١٨٥	مختلف
١,٠٤٢			

لقد تدهور سعر صرف العملة الوطنية في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ رغم كل التدابير المتتالية التي اتخذها مصرف لبنان ونقابة الصرافين للتخفيف من الطلب على الورقة الخضراء ولاحتماء المنحى التراجعي لليرة اللبنانية. وإزاء انهيار العملة الوطنية في السوق السوداء، رفعت المصارف اللبنانية سعر الصرف المعتمد للسحوبات النقدية من الحسابات المحتررة بالعملة الأجنبية منذ نهاية حزيران الماضي. بحيث ارتفع هذا السعر من ٣,٠٠٠ ل.ل. للدولار الواحد إلى ٣,٩٠٠ ل.ل. للدولار ويتطابق هذا السعر تقريباً مع سعر الدولار المحدد من قبل نقابة الصرافين (٣,٨٥٠ ليرة للشراء و٣,٩٠٠ ليرة للبيع).

لقد أتاح الإكثار من خلق النقد إبقاء السيولة بالليرة متوافرة في السوق النقدية. خصوصاً خلال النصف الثاني من العام ٢٠٢٠. ما أدى إلى خفض فائدة من يوم ليوم إلى ٣٪ بعدما كانت بلغت مستويات أعلى من ١٠٪ في وقت سابق من السنة.

هذا وبلغت الاكتتابات الإجمالية للجهاز المالي (المصارف ومصرف لبنان) بسندات الخزينة بالليرة ٦,١١٥ مليار ليرة في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ مقابل ٨,٣٣٤ مليار ليرة لبنانية في الفترة ذاتها من العام ٢٠١٩. أي بتراجع قدره ٢٧,٠٪ على أساس سنوي. وبالتوازي. واصل مصرف لبنان في النصف الأول من السنة تأدية دور الوساطة بين الدولة والمصارف. كما يدل على ذلك نمو محفظته من سندات الخزينة بالليرة بقيمة ١,٠٧٤ مليار ليرة. وفي ما يخص معدلات الفائدة. شهدت سندات الخزينة بالليرة في شهري نيسان وآذار ٢٠٢٠ أول تراجع لها من عشر سنوات (بمقدار ١,٨٠٪ إلى ٣,٠٠٪).

في الوقت ذاته. تقلصت المحفظة الإجمالية لشهادات الإيداع بالليرة من ٤٨,٠٤٣ مليار ليرة في كانون الأول ٢٠١٩ إلى ٤٥,٢٥١ مليار ليرة في حزيران ٢٠٢٠. أي بانخفاض قدره ٢,٧٩٢ مليار ليرة هو الأول من نوعه منذ العام ٢٠١٦.

#### ١-٤-٢- النشاط المصرفي: الودائع المصرفية لا تزال في وضعية التقلص بالترافق مع تراجع في التسليف

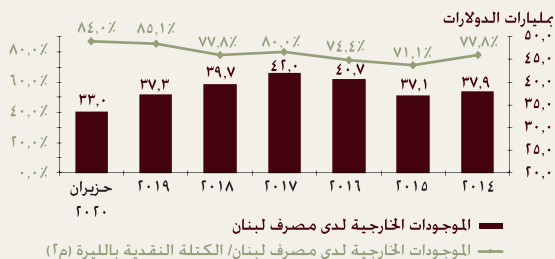
لا تزال المصارف اللبنانية تشهد ظروفاً صعبة في ظل الأزمة الاقتصادية والمالية الحادة ومخاوف المودعين وانعكاسات وباء كورونا على سير الأعمال. في هذا السياق. تواصل المصارف الحد من تعرضها لمخاطر القطاع الخاص. وهناك العديد من الزبائن المدنيين الذين يبادرون إلى تسديد ديونهم بالسحب من حساباتهم الدائنة. ما يفسّر نسبة لا يستهان بها من تراجع الودائع.

وقد انخفض إجمالي موجودات المصارف العاملة في لبنان. والذي يعكس نشاط القطاع. بنسبة ٧,٢٪ هذه السنة ليبلغ ٢٠,١ مليار دولار في حزيران ٢٠٢٠ على أساس سعر الصرف الرسمي.

أما المجاميع الأساسية المسؤولة عن هذا التراجع. فهي من جديد الودائع والتسليفات. باعتبارهما أهم محرّكين لنشاط القطاع. فمن جهة. انخفضت الودائع المصرفية بقيمة ١٤,٤ مليار دولار هذه السنة. أي بما نسبته ٩,٠٪ لتبلغ ١٤٤,٥ مليار دولار. ولكن جدر الإشارة إلى أن التراجع في حزيران ٢٠٢٠ بلغ ١,٨ مليار دولار. وهو أقل من متوسط التراجع الشهري البالغ ٢,٩ مليار دولار منذ تشرين الأول ٢٠١٩.

هذا وتعرّضت نسبة ٦٢٪ من إجمالي تراجع الودائع هذه السنة إلى الودائع بالليرة. ذلك أن المودعين سحبوا قسطاً من موجوداتهم بالليرة أو حولوها إلى عملات أجنبية وجمّدوا بالتالي القيمة المحوّلة لفترة زمنية معيّنة. أما الودائع بالعملة الأجنبية فاستأثرت بنسبة الـ ٣٨٪ الباقية من التراجع الإجمالي. علماً أن المودعين يطلبون شيكات مصرفية لعملياتهم أو يسحبون موجوداتهم المحتررة بالدولار الأميركي بالليرة (معظمها بسعر الصرف الحالي أي ٣٩٠٠ ل.ل. للدولار الأميركي). في هذا السياق. بلغت نسبة دولرة الودائع ٧٩,٨٪ في حزيران ٢٠٢٠. وهو أعلى مستوى لها في ثلاثة عقود. أخيراً. يُعزى حوالي ٧١٪ من تراجع الودائع هذه السنة إلى المودعين المقيمين.

#### مؤشرات سوق القطع



#### الوضع النقدي

التغيير	نصف ٢٠٢٠	نصف ٢٠١٩
التدفقات بملايين الدولارات		
الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء الذهب)	١,٣٩٣	-٣,٩٧٠
الديون الصافية على القطاع العام (باستثناء فروقات القطاع)	-٥,٧٣٠	-٧,٠٤٤
الديون على القطاع الخاص	-٤,٤٧١	-٧,٣٩٠
الاستعمالات = الموارد	-٨,٨٠٧	-٩,٥٩٧
النقد (٣م)	-٣,٦٧٥	-٥,٠٣٨
فروقات القطاع وأبواب أخرى	-٥,١٣٣	-١٣,٣٦٧



جدر الإشارة إلى أن مصرف لبنان أصدر مؤخراً بعض التعاميم الرامية إلى تخفيف العبء عن المودعين في الظروف الصعبة الراهنة. أولاً، أصدر تعميماً يُتيح للزبائن الذين لديهم حسابات مصرفية تقل عن ٥ ملايين ليرة لبنانية أو ٣,٠٠٠ دولار إمكانية الاستفادة لمرة واحدة من قبض كامل رصيد الحساب نقداً وبالليرة اللبنانية حسب سعر السوق. ثانياً، أصدر تعميماً يطلب فيه من المصارف تمكين زبائنهم من أن يسحبوا شهرياً من حساباتهم الدائنة بالدولار الأميركي مبلغاً يصل إلى ٥,٠٠٠ دولار نقداً وبالليرة اللبنانية حسب سعر السوق.

من جهة أخرى، واصلت المصارف سياسة الحد من المخاطر. وقد تقلصت محفظتها الإجمالية من التسليفات للقطاع الخاص بما قيمته ٨,٤ مليار دولار هذه السنة. أي بما نسبته ١١,٨٪ لتبلغ مستوى منخفضاً قدره ٤١,٤ مليار دولار في حزيران ٢٠٢٠. ويُعزى معظم إجمالي تراجع التسليفات إلى تراجع التسليفات للمقيمين والنقد الأجنبي. فمحفظة سندات اليوروبوندز السيادية المملوكة من المصارف اللبنانية واصلت انخفاضها هذه السنة. إذ حذت المصارف أيضاً من تعرّضها لخطر الدولة اللبنانية بعض الشيء. ما أدى إلى تراجع محفظة سندات اليوروبوندز بنسبة ٢٥٪ لتبلغ ١٠,٤ مليار دولار في حزيران ٢٠٢٠.

في موازاة ذلك، واصلت معدلات الفائدة تراجعها، بحيث انخفضت معدلات الفائدة الدائنة بالليرة بمقدار ٣٢٠ نقطة أساس لتبلغ مستوى متدنياً قدره ٤,١٦٪. في حين أن معدل الفائدة الدائنة بالدولار الأميركي انخفض بمقدار ٢٩٨ نقطة أساس ليبلغ أدنى مستوى له، هو ١,٦٤٪. أما معدلات الفائدة المدينة بالليرة وبالعملات الأجنبية، فقد انخفضت بمقدار ٢٢٥ نقطة أساس و٣٣٥ نقطة أساس على التوالي لتبلغ على التوالي ١٦,٨٤٪ و٧,٤٩٪ في حزيران ٢٠٢٠.

أخيراً، بلغ إجمالي الأموال الخاصة ١٩,٦ مليار دولار في حزيران ٢٠٢٠، أي بانخفاض نسبته ٥,٦٪ في العام ٢٠٢٠. وبحسب معايير بازل ٣، بلغت نسبة ملاحة المصارف ١٠,٥٥٪ في كانون الأول ٢٠١٩ وفق آخر الأرقام المعلنة من قبل مصرف لبنان (تثقيف الخطر السيادي بنسبة ١٠٪).

باختصار، ما زالت المصارف تواجه ضغوطاً لكنها تعمل على الحد من تعرّضها للقطاع الخاص (كما للقطاع العام) في فترة تزايد فيها مخاطر التسليف. والمطلوب الآن هو خطة حكومية واضحة وموثوقة تلحظ إصلاحات اقتصادية بنوية وجريئة إضافة إلى خطة مناسبة لإعادة هيكلة القطاع المالي تكون منصفة للجميع. ومن شأن ذلك أن يشكّل قاعدة للمفاوضات مع صندوق النقد الدولي كما لكل دعم دولي لاحق يُعدّ شرطاً أساسياً لاستعادة الثقة التي باتت ضرورية جداً.

١-٤-٣- البورصة وسوق السندات: أسعار سندات اليوروبوندز نحو مستويات منخفضة فيما لا تزال أسعار الأسهم تتراجع

على إثر تخلّف الدولة اللبنانية عن سداد ديونها بالعملات الأجنبية للمرة الأولى في تاريخها، وتعليق الباحثات مع صندوق النقد الدولي بعد شهرين من التفاوض، وفي غياب التوافق على تقدير خسائر النظام المالي، أجهت أسعار سندات اليوروبوندز اللبنانية إلى الهبوط نحو مستويات متدنية في شهر حزيران ٢٠٢٠. كذلك، سجّلت أسعار الأسهم اللبنانية تراجعاً قياسياً على مدى السنوات الخمس عشرة الأخيرة، في ظلّ تردّي الأوضاع الاجتماعية والاقتصادية والتأخّر في تنفيذ الإصلاحات الضرورية.

في الواقع، إن قرار الحكومة اللبنانية بالتوقف عن سداد سندات اليوروبوندز وخدمة الدين العائدة لها في آذار ٢٠٢٠ بقصد الحؤول دون المزيد من تراجع احتياطيّات القطع الأجنبي لدى مصرف لبنان، وغياب التوافق حول خطة التعافي الاقتصادي والمالي

## النشاط المصرفي

٢٠٢٠		٢٠١٩		بلايين الدولارات
فصلاً	نصفاً	فصلاً	نصفاً	
-١٥,١٨١	-٧,٤٥٥	-٨,٢٣١	١,٤٩٧	تغير الموجودات
-٧,٢٤	-٣,٦٢	-٣,٨٢	٢,٦٢	نسبة التغير
-١٤,٣١١	-٥,٨٨	-٩,٢٧٣	-٢,١٥٢	تغير ودائع الزبائن
-٨,٩٤٧	-٣,٨٥٤	-٥,٠٩٣	-٢,١٣٨	منها ودائع بالليرة اللبنانية
-٥,٤١٤	-١,٣٢٤	-٤,١٨٠	-١٤	منها ودائع بالعملات الأجنبية
-٩,٠٪	-٣,٤٪	-٥,٨٪	-١,٢٪	نسبة التغير
-٨,٣٥١	-٣,٥٩٧	-٤,٧٥٤	-٣,٣٨٣	تغير التسليفات
-٥,٥	-١,١	-٤,٤	-١,٤٧٤	منها تسليفات بالليرة اللبنانية
-٧,٨٤٦	-٣,٤٩٦	-٤,٣٥٠	-١,٩٠٩	منها تسليفات بالعملات الأجنبية
-١٦,٨٪	-٨,٠٪	-٩,٦٪	-٥,٧٪	نسبة التغير

التي كان من شأنها إضفاء بعض المصادقية على الإصلاحات الحكومية قد أدّى الى هبوط حاد لأسعار سندات اليوروبوندز السيادية اللبنانية في النصف الأول من العام ٢٠٢٠.

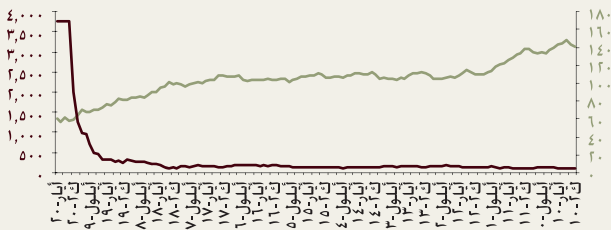
فقد أجهت أسعار سندات اليوروبوندز السيادية اللبنانية نحو مستويات متدنّية إثر هذا التوقف عن الدفع. فأسعار سندات اليوروبوندز السيادية التي تستحقّ بين ٢٠٢٠ و ٢٠٣٧ راوحت بين ١٥,٣٨ سنتاً للدولار الواحد و ١٨,١٣ سنتاً للدولار في حزيران مقابل ٤٤,٧٥ سنتاً و ٨٧,١٣ سنتاً في كانون الأول ٢٠١٩. وقد جاء ذلك بعد عملية بيع بالزاد العلني على هوامش مقيضة المخاطر الائتمانية في ٢٣ نيسان ٢٠٢٠. حيث استقرّت القيمة النهائية لسندات الدين اللبنانية على ١٤,١٢٥٪. وهذا يعني أن الاستثمارات التي تتولّى حماية الدين اللبناني تتلقّى ٨٦٪ من القيمة المغطاة بهذه الأدوات. أما متوسط المردود المثقل على سندات اليوروبوندز اللبنانية، فقد ارتفع من ٣٠٪ في كانون الأول ٢٠١٩ الى ٦٩٪ في حزيران ٢٠٢٠. ما عدا المردود على سندات اليوروبوندز التي تستحقّ في العام ٢٠٢٠.

بالتوازي، شهدت بورصة بيروت منحى تراجعياً في النصف الأول من العام ٢٠٢٠. كما بيّنه تراجع مؤشر أسعار الأسهم المدرجة في البورصة بنسبة ١٣,٨٪ في ظل الأزمة الاقتصادية والمالية الحادة، والمخاوف المتزايدة إزاء مآل المفاوضات مع صندوق النقد الدولي بعد غياب التوافق على خسائر النظام المالي. وعدم تنفيذ الإصلاحات التي طال انتظارها والتي باتت ضرورية لتأمين الدعم الدولي الموعود. في هذا السياق، هبطت أسعار الأسهم المصرفية في النصف الأول من السنة. بحيث تراجعت بنسب راوحت بين ١٦٪ و ٧٥٪. في المقابل، ارتفعت أسهم سوليدير بما بين ١٧٪ و ٦٨٪ في الفترة المنيّة بالتقرير ليتجاوز سعرها ١٢ دولاراً للمرة الأولى منذ تشرين الأول ٢٠١٦. ويعود ذلك بخاصة الى عودة الاهتمام بالأسهم العقارية بدلاً من التوظيفات المصرفية والتي تحسّن انطباعات المستثمرين بعد أن أعلنت سوليدير في حزيران الفائت عن نتائج جيدة سوف تتحقّق في العام ٢٠٢٠.

وترافق تراجع الأسعار مع ازدياد نسبي لتقلّباتها، التي بلغت نسبتها ٥,٣٪ في النصف الأول من العام ٢٠٢٠. وكانت هذه النسبة، التي تُقاس بنسبة الفارق المعياري للأسعار قياساً على متوسطها، قد بلغت ٤,٢٪ في النصف الأول من العام ٢٠١٩. ونظراً لهبوط الأسعار، فقد تراجع حجم الرسملة البورصية بنسبة ١١,٢٪ في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ بانخفاضه من ٧,٥٤٠ مليون دولار في كانون الأول ٢٠١٩ الى ٦,٦٩٧ مليون دولار في حزيران ٢٠٢٠. وبلغت القيمة الإجمالية لعمليات التداول في بورصة بيروت ١١٩,٤ مليون دولار في النصف الأول من العام ٢٠٢٠ مقابل ١٠٣,١ مليون دولار في النصف الأول من العام ٢٠١٩. أي بنمو نسبته ١٥,٨٪. علماً أن أسهم سوليدير استأثرت بنسبة ٦٦٪ من نشاط البورصة. ومن جرّاء ذلك، بلغت نسبة حجم التداول السنوي إلى الرسملة البورصية ٣,٦٪ مقابل ٢,٥٪ في النصف الأول من العام ٢٠١٩.

في المرحلة المقبلة، وفي ظلّ المشاكل المالية والانهباء الاقتصادي المحلي، تنتظر أسواق الرساميل اللبنانية بفارغ الصبر حصول اتفاق على خطة التعافي من شأنه أن يسهّل المفاوضات مع صندوق النقد الدولي. وأن يساعد على تأمين أموال الجهات المانحة. وأن يشكّل نقطة انطلاق للمباحثات مع حاملي سندات اليوروبوندز السيادية اللبنانية بشكل عام.

## اداء الأسواق المالية



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

## القطاع المالي غير المصرفي

٢٠٢٠ حزيران ٢٠١٩ ٢٠١٨ ٢٠١٧ ٢٠١٦ ٢٠١٥

بورصة بيروت						
٦,٦٩٧	٧,٥٤٠	٩,١١٧	١٠,٥٧٨	١٠,٩٥١	١٠,٤٩٦	الرسملة البورصية (بلايين الدولارات)
١١٩	١٩٧	٣٧٦	٦٠٨	٨٨٥	٤٩٨	اجمالي حجم العمليات (بلايين الدولارات)
٣,٦٢	٢,٦٢	٤,١٢	٥,٨٢	٨,١٢	٤,٧٢	حجم العمليات / الرسملة البورصية
٦٠٠	٦٩,٧	٨٣,٩	٩٨,٢	١٠٦,٩	١٠٤,٦	مؤشر الأسعار
-١٣,٨٢	-١٦,٩٢	-١٤,٦٢	-٨,١٢	٢,١٢	-١,٢٢	تغيير المؤشر
٥,٨٨	٥,٩٠	٥,١٨	٦,٣٨	٦,٤٤	٦,٧٢	السعر/ متوسط الأرباح *
-٠,٥١	-٠,٥٧	-٠,٦٩	-٠,٨٦	-٠,٩١	-٠,٩٣	السعر/ متوسط الأموال الخاصة*
سندات اليوروبوند اللبنانية						
٣١,٣١٤	٢٨,٣١٤	٣٠,٩٦٤	٢٦,١٢٣	٢٦,١٢٣	٢٥,٥٣٥	الحجم الاجمالي (بلايين الدولارات)
٦٩,٠٪	٣٠,٠٪	١٠,٠٪	٦,٥٪	٦,٥٪	٦,١٪	متوسط المردود
٧,٥	٧,٥	٧,٨	٦,٧	٦,٢	٦,١	متوسط الأجل (عدد السنوات)
-	١,٦٤٩	٢٢٩	٤٢	٥٧	٢٦	تغير هوامش مقايمة المخاطر الائتمانية من فئة خمس سنوات (نقاط أساس)
* المصارف الكبرى المدرجة في بورصة بيروت						

## ٢- الخلاصة: أدوار الليرة اللبنانية وسط شحّ الدولار الأمريكي في السوق المحلية

تعرّضت الليرة اللبنانية لضغوط جمة في السوق الموازية في الآونة الأخيرة. في الواقع، إن أسباب انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي متعدّدة. بحيث تتمحور أسباب هذا التراجع في سعر الصرف حول المناخ السياسي المتلبّد الذي أدى إلى فقدان الثقة تدريجياً. كما وحول ارتفاع حجم خلق النقد بالليرة اللبنانية مع تضاعف حجم قيمة النقد قيد التداول منذ بداية العام وسط عجز مالي عام كبير مع عملية تنقيد مباشر من قبل المصرف المركزي. أضف إلى ذلك، الشحّ في الدولار الأمريكي في السوق المحلية وسط تراجع قيمة التدفقات المالية والعجوزات المتراكمة في ميزان المدفوعات. كما وتجدر الإشارة إلى أن عمليات التهريب عبر المعابر الحدودية غير الشرعية ترخي بثقلها أيضاً على سوق القطع. هذا وفي حين أن تداعيات أي إجراء فوري للحدّ من تراجع قيمة العملة تبقى مرحلية بطبيعتها. فإن احتواء التدهور النقدي في المدى المنظور مشروط بصدمة ثقة إيجابية مرتبطة بالإدارة السياسية والاقتصادية والتي بدورها تتوقف على إطلاق إشارات احتواء موازنة للعجوزات المزدوجة في لبنان. أي العجوزات في القطاع الخارجي وفي المالية العامة في ظل الحاجات التمويلية للدولة.

وبما أن الأرصدة الخارجية للمصارف اللبنانية قد باتت تقارب الصفر. كان من الضروري إعادة تعزيز جميع أدوار الليرة اللبنانية في الدورة الاقتصادية اللبنانية. في الواقع، إن ودائع المصارف اللبنانية الموظفة في المصارف الأجنبية، والتي تمثّل المصدر الرئيسي للأوراق النقدية بالدولار الأمريكي المخصّصة لاحتياجات السيولة، قد وصلت إلى مستوى منخفض قياسي بلغ ٤.٥ مليار دولار في نهاية حزيران. في حين أن المطلوبات تجاه القطاع المالي غير المقيم تصل إلى ٧.٧ مليار دولار. ما يشير إلى أن صافي وضعية السيولة بالعملات الأجنبية بات سلبياً عند ٣.٢ مليار دولار. في موازاة ذلك، وصلت الاحتياطيات السائلة لدى مصرف لبنان إلى مستوى متدنٍ ناهز ٢٠ مليار دولار. مع الأخذ في عين الاعتبار أنها تموّل واردات لبنان من المنتجات الاستهلاكية الأساسية والمشتقات النفطية، إلى جانب متطلبات التدخل في سوق العملات الموازية.

إن للعملة الوطنية لأي بلد أربعة أدوار تقليدية يجب أن تضطلع بها هي: (١) أداة للتداول أي إجراء التبادلات التجارية وعمليات التسوق بالعملة الوطنية، (٢) وحدة محاسبية أي اعتماد العملة الوطنية للأغراض المحاسبية، (٣) عملة آتخار أي إقدام المودعين والمستثمرين على الآتخار بالعملة الوطنية، (٤) أداة إقراض أي إقدام المقرضين على إعطاء قروض بالعملة الوطنية. في هذا السياق، إن الظروف الناشئة مؤخراً، لاسيما شحّ الدولار في الأسواق، حثّم على الليرة اللبنانية استعادة أدوارها الأربعة التقليدية.

أولاً، إن دور الليرة كأداة للتداول يتعرّز بحيث تجري التبادلات التجارية على نحو متزايد بالليرة اللبنانية. إلا أن العملة الوطنية لم تستعد بالكامل هذا الدور لأن قسماً من العمليات، ولا سيما الكبيرة منها، لا تزال تنفّذ بالدولار الأمريكي. نذكر على سبيل المثال أن حجم الشيكات المتقاصة بالليرة يشكل اليوم أقل من ٣٨٪ من مجموع الشيكات المتقاصة، فيما ٦٢٪ منها بالعملات الأجنبية. من هنا أهمية التسعير بالليرة اللبنانية من قبل كلّ التجار بالجملة والتجزئة، والاستخدام المطلق لبطاقات السحب والبطاقات الائتمانية والشيكات بالليرة اللبنانية. ما من شأنه أن يعزّز استعمال الليرة اللبنانية كأداة لإجراء التبادلات التجارية على اختلافها.

ثانياً، يجب استعادة دور الليرة اللبنانية كوحدة محاسبية بحيث تُعتمد أكثر فأكثر للأغراض المحاسبية. من هنا، يجب على المؤسسات المالية والشركات الضخمة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم أن تعتمد بشكل كامل على العملة الوطنية في محاسبتها وإعداد تقاريرها. وفي حين يصحّ بأن بعض المؤسسات الكبرى قد تنشر أحياناً حساباتها المالية بالدولار أو اليورو، إلا أن هذا الإفصاح يجب أن يأتي تكملة لعملية الإفصاح بالعملة الوطنية، وليس بديلاً عنها.

ثالثاً، يجب إعادة دور الليرة اللبنانية كعملة آتخار لاسيما في ظل دولرة ودائع تقارب اليوم ٨٠٪ من إجمالي قاعدة الودائع. من هنا ينبغي العمل على تخفيض معدلات الفوائد بشكل خاص على الودائع المصرفية بالعملات الأجنبية، لتتماشى أكثر مع معدلات الفوائد المرجعية حول العالم التي تناهز الصفر اليوم، وذلك خصوصاً في ظل شبه الفيود المفروضة على حركة الرساميل الخارجية في لبنان. إن تخفيض معدلات الفوائد شأنه أن يوسّع الفارق مع الفوائد بالليرة، ويدعم الدور الادخاري بالليرة.

كذلك تبرز أهمية استعادة الليرة اللبنانية جزئياً دورها الرابع، الذي لا يقل أهمية عن الأدوار الأخرى، وهو الدور الإقراضي. أو العملة الناشطة في التسليف. ففي الواقع، حتى نهاية حزيران ٢٠٢٠، كانت حصة العملات الأجنبية من مجموع تسليفات المصارف اللبنانية تشكّل ٦٤٪. إن استعادة دور الليرة اللبنانية كأداة تسليف هي بلا شك عامل أساسي في تعزيز الدور الإقراضي إضافة إلى تحسين نوعية الموجودات لدى المصارف اللبنانية بوجه عام.

في الختام، إن المطلوب في هذه المرحلة الدقيقة من تاريخ لبنان الحديث هو الوعي الجماعي والمسؤولية المطلقة والحس الوطني وعدم ترويج الإشاعات التي تساهم بدون أدنى شك في زعزعة كل من الاستقرار النقدي وعامل الثقة بشكل عام. يجدر التذكير أخيراً أن العملة الوطنية وجه من أوجه السيادة لأي بلد شأنها شأن الجيش والأرض. من هنا أهمية الحفاظ عليها والاعتماد عليها كلياً كعامود فقري في الاقتصاد الوطني بشكل عام.

إن مضمون هذا المنشور يتوجه لكم على سبيل الإعلام؛ فقط ولا يمكن اعتباره نصيحة بقيام باستثمارات في المجال المالي أو التجاري. تتحملون 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 اتخاذ أي قرار بالقيام باستثمار بناء على المعلومات المنشورة ضمنه. على الرغم من ثقة بنك عوده ش.م.ل. بمصدر هذا المنشور؛ لا يتحمل أي مسؤولية عن مضمونه ولا يكفل صحته واكتماله.