بنك عـوده

# التقرير الاقتصادي الفصلي - لبنان

الفصل الرابع 2024

فهرس


| | |
|---|---|
| الملخص | 1 |
| المقدمة | 2 |
| السمات الظروفية | 3 |
| القطاع الحقيقي | 3 |
| القطاع الخارجي | 7 |
| القطاع العام | 8 |
| القطاع المالي | 10 |
| الخلاصة | 13 |



للمراسلة

قسم الدراسات والأبحاث

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

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

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

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

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


## على أمل أن تتلقّف البلاد الفرصة التاريخيّة المتاحة

**تطورات سياسيّة وأمنيّة واعدة ذات انعكاسات اقتصاديّة إيجابيّة**

إن الفصل الرابع من العام 2024، الذي شهد وقفاً لإطلاق النار في البلاد وسقوط النظام السوري، فتح أمام لبنان آفاقاً جديدة قد تكون مؤاتية جداً، خصوصاً عقب الإنتخابات الرئاسيّة الواعدة، إنما طبعاً بشرط اغتنام هذه الفرصة من قبل أصحاب القرار اللبنانيّين. إنّ حرب الأشهر الثلاثة عشر قد ألحقت بالاقتصاد اللبناني خسائر جسيمة، مباشرة وغير مباشرة. وتقدَّر هذه الأكلاف بما لا يقلّ عن نصف الناتج المحلّي الإجمالي للبلاد، ما ولّد ركوداً اقتصادياً وضغوطاً على معظم قطاعات الإقتصاد الحقيقي خلال السنة المنصرمة. نحن نقدر ان يكون الإقتصاد الحقيقي قد إنكمش بنسبة 6% في العام 2024.

**فائض حقيقي في ميزان المدفوعات بقيمة 1.6 مليار دولار أميركي في الأشهر العشرة الأولى من العام 2024**

تبيّن الإحصاءات النقدية الصادرة حديثاً عن مصرف لبنان فائضاً إسمياً كبيراً في ميزان المدفوعات خلال الأشهر العشرة الأولى من العام 2024، وهو فائض ناتج بخاصة عن الفوائض المحقّقة في الأشهر الأخيرة. ذاك أن ميزان المدفوعات سجّل في الواقع فائضاً اسمياً بقيمة 8215 مليون دولار أميركي في الأشهر العشرة الأولى من العام الفائت، وقد شكّلت الفوائض المحقّقة في تموز وآب وأيلول وتشرين الأول القسم الأكبر من هذا المبلغ. ويُعزى الفائض التراكمي لميزان المدفوعات بصورة خاصة الى ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية لدى مصرف لبنان بقيمة 7383 مليون دولار مقابل ازدياد الموجودات الخارجية الصافية للمصارف بقيمة 830 مليون دولار. ويفسّر الارتفاع الكبير للموجودات الخارجية الصافية لدى مصرف لبنان بارتفاع قيمة الذهب النقدية بقيمة 6457 مليون دولار إبّان تلك الفترة. وإذا اعتمدنا قيمةً ثابتة لسعر الذهب ولسعر الصرف الرسمي، يكون ميزان المدفوعات قد حقّق فائضاً حقيقياً بقيمة 1598 مليون دولار، ما يعكس القيمة الحقيقية لصافي التدفقات الوافدة الى لبنان (التدفقات الوافدة ناقص التدفقات الخارجة) خلال الفترة المذكورة.

**نمو إيجابي صافٍ لاحتياطيّات القطع الأجنبي في العام 2024 بالرغم من الحرب والضغوط النقدية المرتبطة بها**

على الرغم من الخسائر الاقتصادية الهائلة التي تسبّبت بها الاعتداءات الإسرائيلية على لبنان والضغوط النقدية المتزايدة منذ نهاية شهر أيلول الماضي، ظلّ الإستقرار النقدي السمة الأساسيّة للأوضاع النقدية في البلاد طوال العام 2024، في الوقت الذي نجحت الاحتياطيّات السائلة بالنقد الأجنبي لدى المصرف المركزي في إقفال السنة على نمو إيجابي صافٍ رغم التراجع المسجّل في الفصل الرابع من السنة.

**انخفاض صافٍ في سيولة القطاع المصرفي عام 2024**

أظهرت الإحصاءات النقدية الصادرة مؤخّراً عن مصرف لبنان أن سيولة المصارف اللبنانية لدى المصارف الأجنبية انخفضت بقيمة 308 ملايين دولار، بتراجعها من 4460 مليون دولار في كانون الأول 2023 الى 4153 مليون دولار في تشرين الأول 2024. ويجدر التذكير بأن سيولة المصارف اللبنانية لدى المصارف الأجنبية بلغت 8389 مليون دولار في بداية الأزمة في تشرين الأول 2019. هذا وإذا أضفنا الى سيولة المصارف اللبنانية لدى المصارف الأجنبية السيولة بالدولار المخزّنة في الصناديق، أي ما قيمته 924 مليون دولار في تشرين الأول 2024، نصل الى ما مجموعه 5077 مليون دولار سيولة أجنبية متوافرة في حوزة المصارف اللبنانية حالياً.

**ارتفاع لافت لأسعار الأسهم والسندات خلال العام 2024، من جرّاء عمليات التحوّط والرهان على اختراق سياسي إصلاحي**

كانت الأسواق المالية اللبنانية في مرصد المستثمرين عام 2024، وذلك خصوصاً بسبب عمليات التحوّط ضد التطورات السلبيّة ناهيك عن الرهانات على اختراق سياسي داخلي كفيل بأن يمهّد الطريق لإصلاحات طال انتظارها ولإعادة هيكلة الدين. وبالتفصيل، واصلت بورصة بيروت مسارها التصاعدي للسنة الرابعة على التوالي، بحيث سجّلت أسعارها ارتفاعات كبيرة بلغت نسبتها 24.7% عام 2024. أما في سوق سندات اليوروبوند، فقد شهدت سنة 2024، وعلى الأخصّ الفصل الرابع منها، قفزة قوية للأسعار. وقد بلغت أسعار السندات السيادية مستويات غير مسبوقة منذ نهاية العام 2021. وبالتفصيل، بلغت أسعار سندات اليوروبوند اللبنانية 12.75-13.65 سنتاً للدولار في نهاية العام 2024، مقابل 6.00-7.00 سنتات للدولار في نهاية كانون الأول 2023. وواصلت ارتفاعها في مطلع كانون الثاني 2025 لتصل الى 17.80-17.00 سنتاً للدولار بتاريخ إعداد هذا التقرير.

**تزايد ملحوظ لإمكانيّة تحقّق السيناريو ذات الآفاق الإيجابية**

لقد وضعنا في الواقع ثلاثة سيناريوهات ممكنة لعام 2025، أي السيناريو الإيجابي والسيناريو المعتدل، والسيناريو السلبي، مع احتمالات تحقّق قدرها 60% و30% و10% على التوالي. ومن هذا المنظور، نرى أن ضرورة استعادة الثقة تفرض على السلطات السياسية تحدّي حماية اتفاق وقف إطلاق النار، وإعادة هيبة الدولة وجيشها، وملء الفراغات الدستورية والمؤسّساتية بسرعة، والاتفاق على حلول لكل الأسئلة والقضايا العالقة وإرسال الإشارات الصحيحة الى مجتمع الاستثمار والأعمال بشكل عام.



بنك عوده ش.م.ل. - قسم الدراسات والأبحاث - بنك عوده بلازا - باب ادريس - ص.ب. 2560-11 - لبنان - هاتف: 994000 1 (961) - بريد الكتروني: research@bankaudi.com.lb

# بنك عـَوده

إنّ الفصل الرابع من العام 2024، والذي شهد وقف إطلاق النار في البلاد وسقوط النظام في سوريا، فتح آفاقاً جديدة أمام لبنان والتي يمكن أن تكون مؤاتية ولا سيما بعد إتمام الانتخابات الرئاسية الواعدة، طبعاً في حال تمّ تلقّف الفرصة السانحة من قبل أصحاب القرار في لبنان. إنّ الحرب التي استمرت لـ13 شهراً خلّفت أضراراً جسيمة داخل الاقتصاد الوطني من خلال تداعياتها المباشرة وغير المباشرة. وتقدّر هذه الكلف أقلّه بنصف الناتج المحلي الإجمالي، ما انسحب انكماشاً في الاقتصاد الكلي وضغوطاً على مختلف القطاعات داخل الاقتصاد الحقيقي خلال العام المنصرم. نحن نقدر ان يكون الإقتصاد الحقيقي قد إنكمش بنسبة 6% في العام 2024.

لقد سلكت مؤشرات القطاع الحقيقي في معظمها مسلكاً تراجعياً خلال العام 2024. من بين مؤشرات القطاع الحقيقي التي سجّلت انكماشاً في العام 2024، نذكر عدد المسافرين عبر مطار بيروت الذي تقلص بنسبة 21% خلال الأشهر الإحدى عشر من العام 2024 بالمقارنة مع الفترة نفسها من العام 2023، قيمة الشيكات المتقاصة باستثناء الشيكات بالدولار النقدي (82%-) في الأشهر الإحدى عشرة الأولى من العام 2024، الضرائب العقارية (49%-) في الأشهر الإحدى عشرة الأولى من العام 2024، قيمة المبيعات العقارية (59%-) في الأشهر الإحدى عشرة الأولى من العام 2024، وعدد السياح (33%-) في الأشهر الإحدى عشرة الأولى من العام 2024. أما على صعيد مؤشرات القطاع الحقيقي التي سجّلت نمواً إيجابياً خلال العام 2024، فنذكر حجم البضائع في مرفأ بيروت الذي ارتفع قليلاً بنسبة 2% سنوياً في الأشهر العشرة الأولى من العام 2024، تراخيص البناء (8+%) في الأشهر الإحدى عشرة الأولى من العام، وعدد عمليات البيع العقارية (60%+) في الأشهر الإحدى عشرة الأولى من العام 2024.

على صعيد القطاع الخارجي، تجدر الإشارة إلى أنّه لدى اعتماد سعر صرف رسمي ثابت، يسجّل ميزان المدفوعات فائضاً بنحو 8055 مليون دولار بفعل ارتفاع سعر الذهب. وعند اعتماد سعر ثابت لأونصة الذهب، يسجّل ميزان المدفوعات فائضاً بنحو 1758 مليون دولار خلال الأشهر العشرة الأولى من العام 2024. عليه، عند اعتماد سعر ثابت لأونصة الذهب وسعر صرف رسمي ثابت، يسجّل ميزان المدفوعات فائضاً حقيقياً بقيمة 1598 مليون دولار، ما يعكس الرصيد الحقيقي للأموال الوافدة إلى لبنان (الأموال الوافدة سالب منها الأموال الخارجة) خلال العام.

على صعيد الوضع النقدي، حافظ سعر صرف الليرة مقابل الدولار على استقراره في السوق الموازية خلال العام 2024 على الرغم من نشوب الحرب الشاملة، وذلك في ظل السياسات النقدية المتحفظة لمصرف لبنان وامتصاص حجم النقد المتداول بالليرة خارج المركزي. في موازاة ذلك، لقد جرى احتواء التضخم بشكل لافت، إذ بلغ 13% في نهاية العام 2024، بالمقارنة مع 204% في نهاية العام 2023، ومتوسط بنسبة 173% خلال سنوات الأزمة الممتدة منذ بداية العام 2020 حتى نهاية العام 2023.

على صعيد القطاع المصرفي، شكّل العام 2024 امتداداً للنمط السائد خلال سنوات الأزمة الخمس الماضية. إذ تقلصت الودائع المصرفية بالعملات بقيمة 2.8 مليار دولار خلال الأشهر العشرة الأولى من العام 2024، كما تراجعت التسليفات بالعملات بقيمة 1.6 مليار دولار خلال الفترة نفسها. إلى ذلك، ظل العام 2024 يشهد خسائر صافية في القطاع المصرفي، إذ بلغ مجموع الأموال الخاصة 4.6 مليارات دولار في نهاية تشرين الأول 2024 مقابل 5.1 مليار دولار في نهاية العام 2023، علماً أنها كانت قد بلغت مستوى قياسياً قدره 20.6 مليار دولار في بداية الأزمة في تشرين الأول 2019. وتبقى تسوية أوضاع القطاع رهن خطة إعادة التوازن والهيكلة المرتقبة.

على صعيد الأسواق المالية، كان العام 2024 عاماً مؤاتياً لأسواق الأسهم وسندات اليوروبوندز. إذ ارتفع مؤشر الأسعار في سوق الأسهم بنسبة 24.7% خلال العام 2024، في ظل التقلص النسبي في السيولة حيث انخفضت قيمة التداول الاسمية بنحو 9.6% سنوياً. وفي ما يخص سوق سندات اليوروبوندز، ارتفعت أسعار السندات السيادية اللبنانية إلى 12.75 سنتاً للدولار الواحد في نهاية كانون الأول 2024 مقابل 6.00 سنتات للدولار في نهاية كانون الأول 2023، وواصلت مسارها التصاعدي في كانون الثاني 2025 لتبلغ 17.00 سنتاً للدولار بعد إتمام الانتخابات الرئاسية ووسط رهان من قبل المتعاملين المؤسساتيين الأجانب على إمكانية تحقيق نهوض اقتصادي في المدى المنظور.

في ما يلي تحليل مفصّل لتطورات القطاع الحقيقي والقطاع الخارجي والقطاع المالي خلال العام 2024، في حين تتطرّق الملاحظات الختامية إلى الوقوف عند مختلف السيناريوهات المتوقعة خلال العام 2025.

# بنك عـَوده

## 1 - السِّمات الظرفيّة

### 1-1- القطاع الاقتصادي الحقيقي

#### 1-1-1- الزراعة والصناعة: القطاعان الأول والثاني تضرّرا بشدّة جراء الحرب في العام 2024

عام 2024، خلّفت الإعتداءات الإسرائيلية على لبنان أضراراً هائلة على القطاعين الأول والثاني في أنحاء شتّى من البلاد. فقد وجّهت الحرب ضربة قاسية للقطاع الزراعي الضعيف أصلاً ولمختلف مكوّناته، لا سيّما في محافظات لبنان الجنوبي والنبطيّة والبقاع وبعلبك والهرمل، بحيث أتلفت هذه الإعتداءات 68% من الأراضي المزروعة، التي تشمل الغابات والمروج وحقول المحاصيل، مثل حقول التبغ (التي تشكّل مصدر دخل هام لأبناء القرى الجنوبية)، والحمضيّات والزيتون، حسب تقارير وزارة الزراعة.

وبالتفصيل، احترق حوالى 1900 هكتار (نحو 4700 فدّان) من الأراضي الزراعية والمراعي في أقضية الجنوب، حيث استُخدمت القنابل الحارقة وتلك المحتوية على الفوسفور الأبيض، في حين أهملت 12000 هكتار (حوالى 30000 فدّان) من قبل مزارعين غادروا المنطقة حفاظاً على أمنهم وسلامتهم. وهناك نحو 12200 هكتار من الأراضي الصالحة للزراعة التي تمّ حرقها أو إهمال محاصيلها بسبب المعارك، ما يشكّل 22% من الأراضي الزراعية في محافظتَيْ الجنوب والنبطيّة، بحسب منظمة الأغذية والزراعة الدولية (الفاو).

وتجدر الإشارة الى أن إحدى عمليات الإتلاف الكبرى كانت تلك التي لحقت بمشروع توزيع البذور والشتول، والذي أُقيم في وادي الحجير عام 2020 بدعم من البرنامج الغذائي العالمي (بام) وبتمويل من الإتحاد الأوروبي. وقد كان هذا المشروع جزءاً من مشاريع حيوية هادفة الى تعزيز الأمن الغذائي في لبنان والى دعم المزارعين المحلّيين في إنتاج البذور الزراعية. كما كان يندرج في إطار الجهود الحثيثة التي تبذلها وزارة الزراعة لتحسين الإنتاج الزراعي ولبلوغ الإستدامة في هذا القطاع الحيوي.
في موازاة ذلك، فإن مصادر المياه والتي خضعت لضغوط بفعل الإفراط في الاستخدام والتلوّث، أصبحت أكثر هشاشة بفعل تدمير المخزون الطبيعي والبنى التحتية. فالمواد الكيماوية السامّة المنبعثة من الأسلحة المحظور استخدامها دولياً، مثل الفوسفور الأبيض والرصاص، قد لوّثت البيئة ذاك أنّ الأمطار حملت الملوّثات إلى إمدادات المياه الجزفية.

وعلى مستوى قطاعي أكثر إيجابيةً نسبياً، وقّعت وزارة الزراعة اللبنانية في كانون الأول 2024 على اتفاق مع فرنسا بقيمة 7.3 مليون دولار لتعزيز تنمية الزراعة الخضراء. ويرمي المشروع الى دعم حوالى 2500 مزارع لبناني في التحوّل نحو الممارسات الزراعية التي تحترم البيئة، ما من شأنه تعزيز استدامة القطاع. الى ذلك، يفيد هذا المشروع 150 تعاونية خاصة بمساعدتها على تحسين جودة منتجاتها الزراعية وقدرتها التنافسية. ومن المتوقّع تنفيذ المشروع في فترة لا تتعدّى أربع سنوات.

توازياً، وقّعت وزارة الزراعة ومنظمة فرسان مالطا-لبنان في نهاية كانون الأول 2024 بروتوكول تعاون يهدف الى تعزيز جهود التنمية الزراعية والريفية في لبنان، وهو بمثابة التزام متجدّد بمساندة المزارعين، لا سيّما في المناطق اللبنانية الأكثر احتياجاً. وينصّ البروتوكول على تنفيذ برامج إنمائية في المناطق الريفية لتحسين الخدمات الزراعية، وتقديم دعم تقني وتكنولوجي للمزارعين وتشجيع مبادرات التنمية المستدامة في القطاع الزراعي.

كذلك، أطلقت وزارة الزراعة في كانون الأول الماضي الدفعة الأولى من بطاقة المزارع التي ترمي الى توثيق المعلومات عن المزارعين وتسهيل حصولهم على الدعم الحكومي والتقني، ما يسهم في تحسين الانتاج الزراعي المحلّي وتنميته.
من جهة أخرى، تأثّر القطاع الصناعي هو أيضاً بتداعيات الحرب، التي أدّت الى اختلال انتظام النشاط الصناعي في مختلف أنحاء البلاد. وبوجه خاص، أثّرت الحرب كثيراً على حركة السوق، لا سيّما في المناطق الأكثر تضرّراً كالنبطية وضاحية بيروت الجنوبية حيث أقفلت المحال التجارية وتوقفت المصانع عن العمل، بحسب تقرير صادر عن البرنامج الغذائي العالمي.

الى ذلك، تشكّل المصانع المقفلة الواقعة في المناطق الأكثر عرضةً للقصف، بما فيها منطقة البقاع والجنوب وضاحية بيروت الجنوبية حوالي 30% من القطاع الصناعي اللبناني، في حين أن المنشآت الباقية العاملة في مناطق جبل لبنان والمتن عانت من نقص في اليد العاملة، ما أدّى بدوره الى تراجع الإنتاجية أو توقّفها، بحسب جمعية الصناعيّين اللبنانيّين.
لقد ترافق ذلك مع اختلال عمل سلاسل إمداد في مختلف أرجاء البلاد، وعلى الأخصّ في الجنوب والبقاع. فنتجت عن عدم انتظام النشاط الصناعي خسائر مباشرة في الوظائف والمداخيل لما يزيد عن 30% من اليد العاملة. هذا عدا عن خسائر

# بنك عـوده

الوظائف والمداخيل في المناطق الأقلّ تضرّراً وفي القطاعات المتضرّرة من الحرب بصورة غير مباشرة، حسب Fitch Solutions.

وفي ما يخصّ المستقبل المنظور، ثمّة بارقة أمل تلوح في أفق القطاعين الزراعي والصناعي بعد وقف إطلاق النار، على أساس معاودة النشاط الاقتصادي انطلاقاً من قاعدة ضعيفة في العام 2024، وانطلاق جهود إعادة الإعمار على نطاق واسع.

## 1-1-2- قطاع البناء: تراجع أداء قطاع البناء من جرّاء الحرب

عانى قطاع البناء اللبناني من الصدمات الاقتصادية القاسية التي أصابت لبنان منذ بداية الأزمة. ومعلوم أن أداء هذا القطاع يتوقّف على انطباعات المستثمرين وتقديراتهم، ويبقى على العموم شديد التأثّر بالوضعين السياسي والأمني للبلاد، اللذين ينعكسان عليه مباشرة. ففي مطلع العام 2024، شهد القطاع بداية تحسّن نسبي لبعض الوقت، مع أن الوضع العام كان لا يزال هشّاً. ولكن، مع اندلاع الحرب الشاملة في 23 أيلول، تراجعت حركة القطاع بوضوح وساد أداءه نوع من التشاؤم.
وبالتفصيل، عند رصد مستويات الطلب في القطاع، يتبيّن أن المعارك الدائرة في البلاد أضعفت كثيراً ثقة المستثمرين، فانخفضت مستويات الطلب. وقد أدّت الدولرة الكاملة للسوق إلى جعل شراء العقارات والأراضي باهظ الكلفة بالنسبة الى غالبية المقيمين، ما وجّه ضربة للطلب المحلّي.
وهكذا، سجّلت القيمة الإجمالية لمبيعات الأملاك العقارية انخفاضاً بنسبة 59.3% خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2024، بحيث بلغت 2.5 مليار دولار مقابل 6.1 مليار دولار في الفترة ذاتها من العام 2023. كذلك، تراجع متوسط قيمة الصفقة العقارية الواحدة بنسبة 74.5% خلال الفترة ذاتها ليبلغ 78008 دولار. وقد تجلّى هذا المنحى في مناطق مثل بيروت والجنوب والنبطيّة حيث راوحت نسبة التراجع بين 70.1% و81.6%، في حين كان انخفاض قيمة المبيعات العقارية في منطقة الشمال الأولى والبقاع والشمال الثانية أقلّ حدّةً، إذ راوحت نسبته بين 26.5% و42.8%.

في ما يخصّ الطلب الأجنبي على العقار في لبنان، فإن ميل المغتربين والأجانب لشراء العقارات في لبنان كان متزايداً حتى نهاية العام 2023. وفي الواقع، كانت أسعار العقار في البلاد رخيصة نسبياً بالنسبة الى المقيمين في الخارج وتنطوي على مردود جيد وعلى توقّعات واعدة للقيمة المستقبلية، في الوقت الذي كان اقتصاد البلاد آخذاً في الاستقرار. ولكن، مع مرور الوقت، تغيّر الوضع، لأنّ وهن الاقتصاد، الذي ترافق مع مشاكل كالاستقطاب السياسي وتباطؤ الإصلاحات وتقلّبية سوق الصرف، أسهم في زيادة مخاطر الاستثمار في لبنان في نظر المستثمرين الأجانب. وقد انعكس ذلك على مؤشّرات عدّة، لا سيّما عبر انخفاض مستويات الإستثمار/الناتج المحلّي الإجمالي للبنان الى ما دون 10%.

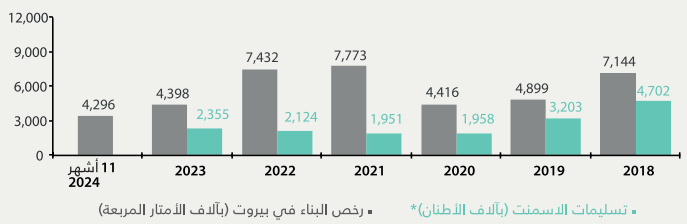
يُضاف الى ذلك أن موجات النزوح الداخلية الكثيفة ولّدت ضغوطاً على سوق الإيجارات في القطاع العقاري، فارتفعت بدلات الإيجار في المناطق والمدن المقصودة من قبل النازحين، كما كان الطلب أشدّ على الشقق المفروشة، التي تضاعف سعرها أربع مرّات أحياناً. كذلك ارتفعت بدلات ايجار الشقق غير المفروشة، إنما بدرجة أقلّ. ومنذ توقّف المعارك، أخذت هذه البدلات في الإستقرار نسبياً مع عودة النازحين الى منازلهم. علماً أن هناك حوالي 65000 مقيم لا يستطيعون العودة الى بيوتهم، الأمر الذي من شأنه تأخير استقرار سوق الإيجارات العقارية.

أما من ناحية العرض، وبحسب معطيات نقابة المهندسين والمعماريّين في بيروت، فإن مساحات رخص البناء المعطاة في الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2024 زادت بنسبة 7.6% قياساً على أرقام الفترة ذاتها من العام السابق. وبالتحديد، ارتفعت هذه المساحات في الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2024 إلى 4296191 متراً مربّعاً، مقابل 3993123 متراً مربّعاً في الفترة ذاتها من العام 2023. غير أن ذلك ترافق مع تباطؤ حركة البناء بنسبة 64.8% منذ بداية الحرب، وانخفاضها

**البناء**

| | الأشهر الأحدى عشرة الأولى | | |
|---|---|---|---|
| | 2023 | 2023 | 2024 |
| قيمة المبيعات العقارية (بمليارات الليرات) | 107,392 | 92,107 | 223,805 |
| عدد عمليات البيع العقارية | 23,411 | 20,071 | 32,056 |
| منها عمليات البيع للأجانب | 442 | 373 | 708 |
| القيمة الوسطية للعمليات (بملايين الليرات) | 4,587 | 4,589 | 6,982 |
| الضرائب العقارية (بمليارات الليرات) | 3,899 | 2,998 | 9,175 |

**تطور مؤشرات قطاع البناء**



# بنك عـوده

بمعدل 25.8% شهرياً مقارنةً مع السنة السابقة. توازياً، خلال الحرب، يقدّر عدد الوحدات السكنية التي تدمرّت بنحو 45000 بينما بلغ عدد الوحدات الكنية التي شهدت أضراراً جسيمة نحو 54000. أما عدد الوحدات السكنية التي شهدت أضراراً بشكل متفاوت فبلغ 200000 خلال الحرب. وهذا ما أثّر بشكل أكبر على العرض داخل السوق.

وفي ما يتعلّق بالمستقبل، ثمّة بارقة أمل تلوح في أفق قطاع البناء في لبنان، لأنّ جهود إعادة الإعمار بعد الحرب من شأنها إعادة تنشيط الحركة. وعليه، من المتوقّع أن يزداد الطلب على مواد البناء، وعلى اليد العاملة في هذا القطاع وأن تزداد أيضاً مشاريع إعادة إعمار الأبنية (خصوصاً الوحدات السكنية) تحت ضغط الحاجة الملحّة لسدّ التفاوت بين العرض والطلب. أصلاً، من الممكن أن يأتي الطلب على الأمد القصير، بعد إعادة الإعمار، خجولاً، خصوصاً في المناطق المتضرّرة من جرّاء الحرب. غير أن ذلك قد يؤدّي بدوره الى تحسّن أسعار العقار، ما يجعل شراء الأملاك العقارية أكثر اجتذاباً للسكّان المحليّين. وما لم تقم الحكومة بمبادرات هامة لدعم سيرورة إعادة الإعمار، فسيكون التحسّن أبطأ مما هو متوقّع. وعليه، إذا حصلت حلحلة سياسية، كما هو ظاهر الآن بفضل المبادرات الأخيرة الرامية الى إعادة الثقة الدولية بلبنان، عقب انتخاب رئيس جديد للجمهورية، فقد يحصل التحسّن بوتيرةٍ أسرع، مع إمكان إحياء الطلب الخارجي على المشاريع العقارية في البلاد.

### 1-1-3- التجارة والخدمات: أداء القطاع الثالث تأثّر بالوضع الأمني كثيراً بسبب الأضرار والخسائر

منذ توقف المعارك في لبنان، تبيّن أن الأضرار والخسائر المتراكمة على القطاع الثالث، الذي يشكّل المساهم الأكبر في تكوين الناتج المحلّي الإجمالي للبلاد، كبيرة الحجم. وقد أدّى ذلك الى شلل جزئي لنشاط قطاع الخدمات إبّان فترة الحرب والى عكس المنحى العام نحو التحسّن الذي كان يسلكه هذا القطاع قبل الحرب. ففي العام 2024 بمجمله، عانى القطاع من أضرارٍ مباشرة، ومن اختلالات سلاسل الإمداد وتحوّل سلوك المستهلكين نحو السلع الأساسيّة ومن غياب تدفّقات النقد الأجنبي المعهودة التي كانت تضخّها السياحة، خصوصاً في مواسم الذروة.

بالتفصيل، ولدى معاينة أداء مطار بيروت الدولي، يتبيّن أن إجمالي عدد الركاب انخفض بنسبة 20.8% في الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2024 مقارنةً مع الفترة ذاتها من العام 2023، ليبلغ 5240440 مسافراً في الفترة الأولى مقابل 6613068 مسافراً في الفترة الثانية، كما انخفض عدد الرحلات بنسبة 18.4%. وفي الوقت نفسه، زاد حجم البضائع المشحونة والمفرغة في المطار بنسبة 8.6%، مع أن النمو تباطأ بنسبة 42.7% مقارنةً مع المستويات المسجّلة قبل تصعيد النزاع. ويلاحَظ أن عدد المسافرين الوافدين في شهر تشرين الثاني 2024 انخفض بنسبة 52.5% مقارنةً مع الشهر ذاته من العام 2023.

ولدى معاينة نسبة التعويض في حركة المسافرين القادمين عبر المطار بين الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2019 والأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2024، وهي مؤشّر الى تعويض حركة المسافرين الوافدين بالقياس الى مستوياتها لما قبل النزاع وما قبل الأزمة وما قبل انتشار جائحة كوفيد19-، يتبيّن لنا أن نسبة التعويض هذه بلغت 63.3%، ما ينطوي على انخفاض بنسبة 17.2% مقارنةً مع نسبة التعويض المسجّلة في الفترة ذاتها من العام 2023. وقد أدّت هذه التراجعات الى خفض نسبة التعويض الى ما دون مستوياتها المسجّلة في الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2022، بحيث هبطت بما نسبتُه 7.2%. ما يعني أن النزاع ألغى تقريباً كل التحسّن المحقّق في هذا القطاع خلال العام 2023.

في موازاة ذلك، تفيد إحصاءات وزارة السياحة أن عدد السيّاح القادمين الى لبنان بلغ 1057396 شخصاً في الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2024. ما يعني انخفاض التدفق السياحي بنسبة 32.5% مقابل 1566368 وافداً خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2023. ويعود هذا التراجع بصورة خاصة الى نشوب الحرب، ما دفع العديد من البلدان الى

**التجارة والخدمات**

| | 2023 | | 2024 | | التغيّر | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | فصل 4 | 2023 | فصل 4 | 2023 | فصل 4 / فصل 4 | 2024/ 2023 |
| عدد البواخر في المرفأ* | 127 | 1,143 | 110 | 1,251 | -13.4% | 9.4% |
| عدد الحاويات في المرفأ (بالآلاف)* | 58 | 461 | 54 | 469 | -7.5% | 1.8% |
| البضائع في المرفأ (بآلاف الأطنان)* | 577 | 4,527 | 490 | 4,595 | -15.2% | 1.5% |
| عدد الطائرات في المطار** | 7,508 | 53,404 | 3,821 | 43,569 | -49.1% | -18.4% |
| عدد المسافرين في المطار (باستثناء المسافرين العابرين، بالآلاف)** | 840 | 6,613 | 340 | 5,240 | -59.5% | -20.8% |
| قيمة الشيكات المتقاصة (بملايين الدولارات)** | 1,206 | 11,172 | 256 | 2,026 | -78.8% | -81.9% |

*أرقام الفصل الرابع تشمل شهر تشرين الأول من كل عام، الأرقام السنوية تشمل الأشهر العشرة الأولى
** أرقام الفصل الرابع تشمل شهري تشرين الأول وتشرين الثاني من كل عام، الأرقام السنوية تشمل الأشهر الإحدى عشرة الأولى

# بنك عـَوده

نصح رعاياها بعدم السفر الى لبنان. ولدى معاينة عدد السياح القادمين في شهر تشرين الثاني 2024، يتبيّن أن 20990 شخصاً وفدوا الى البلاد خلال هذا الشهر، مقابل 58910 أشخاص في تشرين الثاني 2023، أي بانخفاض نسبتُه 64.4%. وهذا العدد من السيّاح الوافدين في تشرين الثاني 2024 هو أقلّ عدد مسجّل في هذا الشهر على الإطلاق منذ بداية قاعدة المعطيات عام 1998.

خلال الحرب، تكبّد قطاع السياحة والفندقة في لبنان خسائر بقيمة تناهز 1.5 مليار دولار. وتشكّل هذه الخسائر انتكاسة كبرى لصحة القطاع؛ مع ذلك، ليس من المفروض أن يعاني الأداء المستقبلي للقطاع من تداعيات هذه الانتكاسة، لأن الانتشار اللبناني الكثيف سوف يحرص على العودة الى البلاد، ولو لم يكن الأمن مضموناً على الأمد الطويل. ويمكن ملاحظة ذلك من خلال ارتفاع طلبات السفر الى لبنان بنسبة 75% في شهر كانون الأول الفائت، مع أن العدد المحدود لرحلات شركات الطيران الأجنبية لا يزال يشكّل عقبة حقيقية أمام استقرار القطاع.

وعلى صعيد نشاط مرفأ بيروت، فقد سجّل حجم البضائع ارتفاعاً بنسبة 1.5% على أساس سنوي، وتحديداً من 4526.8 ألف طن في الأشهر العشرة الأولى من العام 2023 الى 4594.7 ألف طن في الفترة ذاتها من العام 2024. غير أن هذا الإرتفاع ينطوي على تباطؤ نمو المؤشّر بنسبة 70% منذ بداية الحرب. الى ذلك، شهد عدد البواخر ارتفاعاً بنسبة 9.4% مع تراجع بنسبة 37.3% خلال الحرب. من ناحية أخرى، سجّل عدد الحاويات ازدياداً بنسبة 1.8% (على أساس سنوي) ببلوغه 469318 حاوية في الأشهر العشرة الأولى من العام 2024، مقابل 460997 حاوية في الفترة ذاتها من العام السابق، مع أنه سجّل زيادة بنسبة 10% عن معدل نموه المحقّق قبل الحرب.

ويعود هذا الاختلال في سلاسل الإمداد جزئياً الى ارتفاع كلفة التأمين، كما الى تحفّظ شركات النقل البحري حيال المجازفة بالرسوّ على الساحل اللبناني خشية تعرّض بواخرها للضرر. وعليه، فإن هذا الاختلال، مضافاً الى عوامل أخرى مثل التغيّرات في السلوك الاستهلاكي للأُسَر اللبنانية باتّجاه التركّز على السلع الأساسية، وموجات النزوح الداخلي والانخفاض الكبير للطلب الخارجي، أسفرت كلّها عن خسارة قطاع التجارة الفرعي مداخيل بقيمة 1.7 مليار دولار خلال الحرب.

على صعيد قطاع الإتصالات، فقد أدّت سلسلة عمليات التصعيد الحربي الى تكبيد هذا القطاع خسائر كبيرة قُدّرت بنحو 117 مليون دولار. وبحسب وزير الإتصالات في حكومة تصريف الأعمال، فإن حوالي 30% من هذه الأضرار متعلّقة بالشبكة الثابتة. كذلك تعطّلت 190 محطة أساسيّة تابعة للمشغّل اللبناني " تاتش" و141 محطة تابعة للمشغّل اللبناني " ألفا ". وحتى الآن، تمّ إصلاح 126 محطة لدى " تاتش" و79 محطة لدى" ألفا" بينما لا تزال المحطات الأخرى خارج الخدمة. وثمّة خسائر متوقّعة بسبب الصعوبات في جباية فواتير القطاع في المناطق المتضرّرة والنقص الحاصل في تزويد الخدمات في المناطق التي شهدت خلال الحرب قدراً كبيراً من التركّز العسكري.

على صعيد القطاع الصحي، أدّى النزاع العسكري الى إقفال مستشفيات عدة في مناطق لبنان الجنوبي وبعبدا (ولا سيّما ضاحية بيروت الجنوبية) والبقاع. ولا يزال عدد كبير من هذه المستشفيات ضمن المناطق المحظورة من قبل اسرائيل لفترة محدودة، حسب اتفاق وقف النار. أما الخسائر الإجمالية للقطاع فتقدَّر بحوالى 338 مليون دولار. وتفيد معطيات البنك الدولي أن المعارك أصابت 66% من المستشفيات و36% من مراكز العناية الأولية في المناطق التي تمّ جردها، ما ألحق أضراراً بـ 31 مستشفى وبـ 26 مركزاً للعناية الأولية، وذلك بوجه خاص في محافظتي الجنوب والنبطية وفي قضاء بعبدا (ضواحي بيروت الجنوبية).

في السياق ذاته، تكبّد القطاع التربوي خسائر تقدّر بحوالى 215 مليون دولار بسبب نزوح ما يقارب 150000 تلميذ من المدارس الرسمية و300000 تلميذ من المدارس الخاصة خلال السنة الدراسية 2024-2025. وتعود الخسائر المذكورة الى التكاليف الإضافية المتعلّقة بإنشاء مراكز تعلّم موقّتة، والى خسائر في مداخيل المدارس الخاصة وفي تحصيل الأقساط المدرسية.

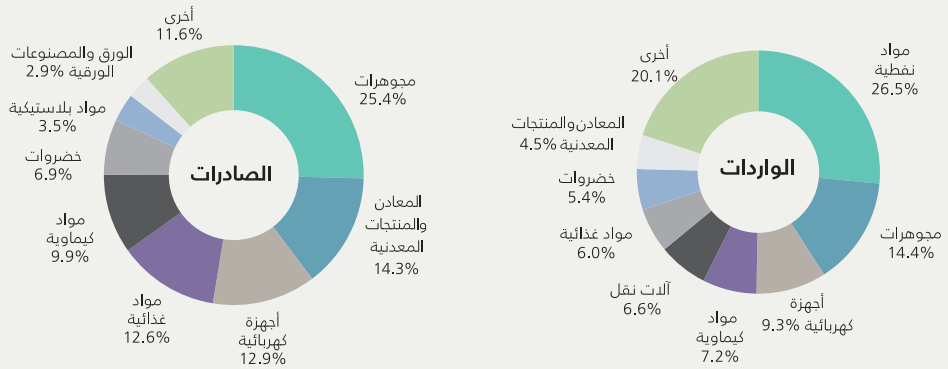
في التطلّع نحو المستقبل، نرى أن جهود التعاون بين الدولة اللبنانية والقطاع الخاص والمجتمع الدولي تشكّل عناصر أساسية لتنشيط سيرورة نهوض القطاع الثالث. ولكن، حتى الآن، لم تُتَّخذ أيّ مبادرة من شأنها دفع هذا القطاع نحو الانتعاش، ويبدو أن جمود الدولة إزاء دعم القطاع الخاص لا يزال سائداً، ما يترك لهذا القطاع، بالتعاون مع مختلف المؤسّسات الدولية، مهمة العمل على إعادة تأهيل القطاع الخاص الذي يُعتبر حجر الزاوية في مبنى الاقتصاد اللبناني برمّته.

# بنك عـوده

## 1-2- القطاع الخارجي: فائض حقيقي في ميزان المدفوعات بقيمة 1.6 مليار دولار في الأشهر العشرة الأولى من 2024

تُظهر الإحصاءات النقدية التي نشرها مصرف لبنان مؤخّراً عن شهر تشرين الأول 2024 أن ميزان المدفوعات سجّل فائضاً إسمياً مهماً في الأشهر العشرة الأولى من السنة المنصرمة، وذلك بخاصة نتيجة الفوائض المحقّقة في الأشهر الأخيرة. ففي الواقع، سجّل ميزان المدفوعات فائضاً بقيمة 8215 مليون دولار في الأشهر العشرة الأولى، وقد شكّلت فوائض تموز وآب وأيلول وتشرين الأول القسم الأكبر من هذه الفوائض بحيث أن فوائض شهر تموز بلغت 1132 مليون دولار تلتها فوائض شهر آب بقيمة 1271 مليون دولار ثم فوائض شهر أيلول 1358 مليون دولار ففوائض شهر تشرين الأول بقيمة 1749 مليون دولار.

### توزع الواردات والصادرات (2023)




وقد نتج الفائض التراكمي لميزان المدفوعات منذ بداية السنة الفائتة عن ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية لمصرف لبنان بقيمة 7383 مليون دولار مقابل ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية للمصارف بقيمة 830 مليون دولار.

أما الارتفاع الكبير الذي طرأ على الموجودات الخارجية الصافية لمصرف لبنان فهو عائد بخاصة الى ارتفاع قيمة الذهب النقدي بقيمة 6457 مليون دولار في الفترة المذكورة، فيما تحقّق ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية للمصارف رغم تسديد الدفعات الشهرية بالعملة الأجنبية المستحقّة للزبائن بموجب التعميم رقم 158. ويجدر التذكير بأن ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية للمصارف كان سيصبح أقلّ نسبياً لو احتُسب بسعر صرف ثابت، لأن تغيّر سعر الصرف الرسمي من 15000 الى 89500 ل.ل. للدولار يخفّض مطلوبات غير المقيمين بالليرة اللبنانية لدى المصارف عندما تكون محرّرة بالدولار الأميركي ويرفع في النهاية قيمة الموجودات الخارجية الصافية للمصارف.

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

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

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

# بنك عـوده

وهنا، لا بدّ من التذكير بأن ميزان المدفوعات كان سيسجّل أيضاً فوائض بحوالى 1758 مليون دولار في الأشهر العشرة الأولى من السنة الماضية فيما لو احتُسب الذهب بسعر ثابت. فلو ظلّ سعر الصرف الرسمي ثابتاً لبلغت الفوائض المسجّلة في ميزان المدفوعات 8055 مليون دولار. وعليه، لو ظلّ سعر الذهب ثابتاً وسعر الصرف الرسمي ثابتاً لكان ميزان المدفوعات قد سجّل فائضاً حقيقياً بقيمة 1598 مليون دولار، وهو رقم يعكس القيمة الحقيقية لصافي التدفقات الوافدة الى لبنان (التدفقات الوافدة ناقص التدفقات الخارجة) في الفترة المذكورة.

وبمعزل عن الأرقام الدوريّة، يجدر التذكير بأنه عند مقاربة القطاع الخارجي، لا يمكن الدفاع عن نموذج الإبقاء على عجز تجاري كبير دائم مستند الى حجم كبير من التدفقات المالية الوافدة. ومع أن أيّ مُعطى إحصائي لم يُنشر بعدُ حتى الآن عن التجارة الخارجية لعام 2024، فإن الأولوية هنا تبقى لإعادة تنشيط التدفقات الوافدة، والحدّ من الواردات وتحسين الصادرات. ومن الضروري أن تتّخذ الدولة اجراءات كفيلة بتشجيع الإنتاج المحلّي على حساب الواردات، أي تحفيز السلع البديلة عن الواردات والمنتجات الموجَّهة نحو التصدير بقصد تقليص العجز التجاري اللبناني.

ومن المهمّ في هذا السياق تحسين وتوسيع نطاق برامج دعم التصدير القائمة واعتماد برامج تحفيزية جديدة لصالح القطاعات اللبنانية ذات القيمة المضافة العالية مع نسب ضئيلة من الاستثمار إلى القيمة المضافة. إن تشجيع الإنتاج المحلّي يقوم على زيادة بعض التعرفات الجمركية لحماية المنتجات المحلّية، وعلى منح المنتجين اللبنانيّين حوافز ضريبية، وعلى دعم الواردات من المواد الأولية قدر الإمكان وتشجيع الانتاج المحلّي المخصّص للخارج بالتركيز على المنتجات ذات القيمة المضافة العالية.

## 3-1- القطاع العام

### الموازنة العامة الجامدة تهدّد الشفافيّة المالية

بعد توقف المعارك في لبنان بتاريخ 27 تشرين الثاني الماضي، أظهر مشروع موازنة العام 2025 المقدَّم من الحكومة قبل تصعيد القتال، غياب المبادرات الطويلة الأمد وجهود إعادة الإعمار، ما يهدّد الشفافيّة المالية والنهوض الإقتصادي العام. وبالفعل، من المرجّح أن تختلف الإيرادات المتوقّعة في الموازنة، والنفقات والنتائج المالية لمشروع موازنة العام 2025 عن التوقّعات الموثوقة.

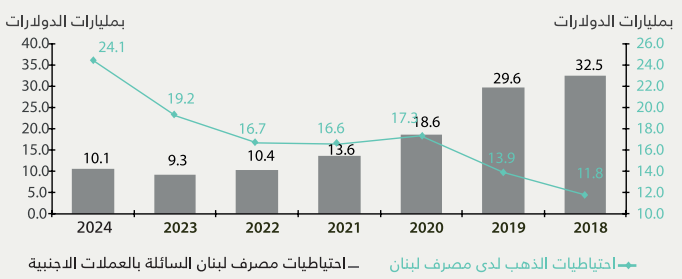
وبالتفصيل، يُظهر مشروع موازنة العام 2025 المعدّ من الحكومة ازدياد الإيرادات العامة بنسبة 33.7% لتصل الى 4.6 مليارات دولار مقابل 3.4 مليارات دولار في موازنة العام 2024. ويأتي ذلك بعد زيادة سابقة للإيرادات العامة المُلحظة بنسبة 87.9% بين عامَيْ 2023 و2024. قبل الحرب، وبحسب البنك الدولي، كان من المفترض أن تفوق ايرادات العام 2024 تقديرات الموازنة المصدّق عليها بسبب ارتفاع نسبة تحصيل الضرائب عمّا كان متوقّعاً للأشهر التسعة الأولى من العام 2024. في المقابل، كان من المفروض أن تظلّ النفقات أقلّ من الإيرادات المحصّلة.

ولكن، في الفصل الرابع من العام 2024، وبعد التصعيد العسكري للنزاع، أدّت الأضرار الهائلة التي أصابت البنى التحتية وإقفال مكاتب جباية الضرائب الى إعاقة جهود توليد المداخيل للقطاع العام. ويلاحَظ ذلك مثلاً في السوق العقاري، حيث جاءت جباية الضرائب في محافظتَيْ الجنوب والنبطية معدومة خلال الفصل الرابع. كما أن الرسوم العقارية الإجمالية المحصّلة في الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2024 كانت أقلّ بنسبة 48.7% من تلك المحصّلة في الفترة ذاتها من العام السابق. ويندرج ذلك في سياق تراجع إيرادات تحصيل الضرائب في معظم المحافظات، بنسب تراوح بين 10.6%

**الوضع النقدي**

| التدفقات بملايين الدولارات | 10 أشهر 2023 | 10 أشهر 2024 | التغيّر حجم |
|---|---|---|---|
| الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء الذهب) | 1,486 | -3,332 | -4,818 |
| الديون الصافية على القطاع العام (باستثناء فروقات القطع) | -22,770 | 8,148 | 30,919 |
| الديون على القطاع الخاص | -11,550 | -2,077 | 9,473 |
| **الاستعمالات = الموارد** | **-32,835** | **2,739** | **35,574** |
| النقد (م3) | -74,864 | -8,107 | 66,757 |
| فروقات القطع وأبواب أخرى | 42,029 | 10,846 | -31,183 |

**مؤشرات سوق القطع**



# بنك عـَوده

و80.1% في الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2024 مقارنةً مع الفترة ذاتها من العام 2023. فالأضرار التي سبّبتها الحرب أعاقت حتى الآن نشاطات توليد المداخيل العامة في المناطق المنكوبة، ومن المقدّر أن يتواصل ذلك في العام 2025. الى ذلك، فإن تراجع النشاط الاقتصادي (أي الإستهلاك، السياحة الخ...) من شأنه أن يؤدّي الى خفض ايرادات الضريبة على القيمة المضافة وايرادات أخرى مباشرة وغير مباشرة. في موازاة ذلك، ثمّة وزارات رئيسية تتطلّب أموالاً طارئة وإضافية لمساندة السكّان بتلبية حاجات إنسانية ناتجة عن الحرب.

على صعيد النفقات العامة المدرجة في مشروع موازنة العام 2025، فقد لحظ المشروع زيادة بنسبة 39.4% بين عامَيْ 2024 و2025. بيد أن النفقات الملحظة في الموازنة لعام 2025 تشدّد أكثر على النفقات القصيرة الأجل (نفقات جارية) تشكّل 90.2% من النفقات الإجمالية، في حين أن النفقات الطويلة الأجل (نفقات استثمارية) تمثّل 9.8% من النفقات الإجمالية في موازنة العام 2025، بانخفاض نسبتُه 0.6% مقارنةً مع حصتها في موازنة العام 2024.

في التفاصيل، النفقات الجارية في مشروع الموازنة من المتوقَّع أن ترتفع بنسب 40.3% بين العام 2024 والعام 2025، في ظل ارتفاع نفقات الموظفين وخدمة الدين وأبواب أخرى من النفقات الجارية بنسبة 12.0% و115.8% و53.0% على التوالي. وفي ما يخصّ النفقات الإستثمارية المدرجة في موازنة الحكومة لعام 2025، من المتوقَّع أن تزداد بنسبة 31.9% لتصل الى 468 مليون دولار في العام 2025 مقابل 355 مليون دولار ملحظة في موازنة العام 2024. مع ذلك، تبقى حصة النفقات الإستثمارية من النفقات الإجمالية ضئيلة، لا بل أقلّ من مثيلتها المدرجة في موازنة العام 2024. وهذا ما يحدّ بدوره من قدرة الحكومة على أن تُطلق بسرعة سيرورة إعادة إعمار مؤسّساتها الحسّاسة، ما يعيق بالتالي عمل المرافق العامة وجهود جباية الضرائب. فالحرب والأضرار التي سبّبتها أدّت الى زيادة حاجة الدولة الى نفقات استثمارية لاستعادة طاقة عملانيّة كاملة. غير أن المستوى المحدّد للنفقات الإستثمارية لا يغطّي حتى الكلفة الكاملة لإعادة إعمار البنى التحتيّة الأساسيّة (الكهرباء، المياه، الصرف الصحي، الاتصالات) والمقدَّرة بحوالى 730 مليون دولار.

أما الرصيد النهائي للموازنة فيبيّن عجزاً عاماً بقيمة 196 مليون دولار، وهو عجز قابل لمزيد من التفاقم بعد الحرب، كاشفاً عن تردٍّ عام للنتائج المالية بالقياس الى توازن محدّد في موازنة العام 2024. مع ذلك، لا بدّ من التصديق على مشروع موازنة العام 2025 لحسن التكيّف مع الوضع الراهن للبلاد وإدراج مزيد من التعهّدات الطويلة الأجل. وبحسب البنك الدولي، فإن مثل هذه المبادرة تشمل إعادة هيكلة الدين، التي تُعدّ خطوة أساسيّة للحصول على خفض كبير لحجم الدين وترميم المشهد المالي واستعادة النفاذ الى السوق لتلبية التحدّيات المتعدّدة الأشكال التي فاقمتها الحرب مؤخّراً. وينبغي أيضاً أن تجري مقاربة إعادة هيكلة ما يشكّل خطراً مباشراً على الإستدامة المالية كما على الازدهار الاقتصادي. أما المبادرات الإضافية فتشمل تغييرات في السياسات المالية والضريبية لمعالجة المتطلّبات الأساسيّة (أي تعزيز قدرات الإدارة المالية) بهدف تحسين القدرة على الجباية ومكافحة عدم الامتثال المعمَّم وانتشار الاقتصاد غير النظامي. وفي باب التوصيات السياسية، يلفت البنك الدولي الى أن بإمكان السلطات اللبنانية تعبئة الإيرادات بطريقة تدريجية من خلال فرض ضرائب على الثروات الموجودة في الخارج وعلى الفئات العليا من الدخل.

وعليه، بدون تحضيرات ملائمة من الحكومة لنتائج مالية واقعية في العام 2025، وبدون مبادرات ناجعة طويلة الأجل وجهود جدّية لإعادة الإعمار، تبقى الأرقام المالية للقطاع العام مشوبةً بالغموض. وتشكّل مثل هذه الثغرات تهديداً لاستدامة الفعالية العملانية للدولة ولقدرتها على توليد المداخيل. يضاف الى ذلك أن موازنة غير ملائمة ومبادرة غير موفّقة من الدولة من شانهما أن تتهدّدا انتعاش الاقتصاد الإجمالي، ما يستدعي التصديق على موازنة العام 2025، مع تعديلات ضرورية لإدراج مبادرات مثل جهود إعادة هيكلة الدين وجهود إعادة الإعمار لتأمين أفضل قدر من الشفافية والمصداقية في المستقبل.

## النشاط المصرفي

| بملايين الدولارات | تشرين الأول 19 | كانون الاول 23 | تشرين الأول 24 | التغيّر حجم |
|---|---|---|---|---|
| **الموجودات المصرفية** | **262,804** | **115,249** | **103,396** | **-11,853** |
| **الأموال الخاصة** | **20,602** | **5,092** | **4,613** | **-479** |
| **ودائع الزبائن** | **168,364** | **94,750** | **89,211** | **-5,539** |
| منها ودائع بالليرة اللبنانية | 44,727 | 3,470 | 688 | -2,782 |
| منها ودائع بالعملات الأجنبية | 123,637 | 91,280 | 88,523 | -2,757 |
| **التسليفات** | **54,166** | **8,321** | **6,073** | **-2,248** |
| **منها تسليفات بالليرة اللبنانية** | 16,029 | 759 | 134 | -625 |
| منها تسليفات بالعملات الأجنبية | 38,136 | 7,562 | 5,939 | -1,623 |

# بنك عـَوده

## 1-4- الوضع النقدي

### 1-4-1- نمو صافٍ لاحتياطيّات القطع لدى مصرف لبنان عام 2024 بالرغم من الحرب والضغوط النقدية المرتبطة بها

على الرغم من الخسائر الاقتصادية الهائلة التي تسبّبت بها الاعتداءات الإسرائيلية على لبنان والضغوط النقدية المتزايدة منذ نهاية شهر أيلول الماضي، ظلّ الإستقرار النقدي السمة الأساسيّة للأوضاع النقدية في البلاد طوال العام 2024، في الوقت الذي نجحت احتياطيّات السيولة بالنقد الأجنبي لدى المصرف المركزي في إقفال السنة على نمو إيجابي صافٍ رغم التراجع المسجّل في الفصل الرابع من السنة.

وفي التفاصيل، بقي سعر صرف الليرة إزاء الدولار الأميركي مستقراً في سوق الصرف الموازية طوال سنة 2024، بحيث سجّل فقط تغيّرات هامشيّة بين 89600 ل.ل./الدولار و89700 ل.ل./الدولار عند إعداد هذا التقرير. وقد حصل ذلك بالرغم من ازدياد الضغوط النقدية في الفصل الرابع من السنة بسبب تصعيد المعارك عبر الأراضي اللبنانية، وبالرغم من تراجع احتياطيّات القطع السائلة لمصرف لبنان بمقدار 530 مليون دولار خلال الفترة الممتدة من تشرين الأول الى كانون الأول، بسبب السحوبات الخاصة المتعلّقة بتعميمَيْ مصرف لبنان رقم 158 و166، الراميَيْن الى تلبية طلب السوق على الدولار الأميركي.

وبالرغم من التراجعات المسجّلة في الفصل الرابع من العام 2024، فإن احتياطيّات القطع السائلة لدى مصرف لبنان أقفلت السنة بنمو إيجابي صافٍ قدره 814 مليون دولار، بحيث وصلت في نهاية كانون الأول الى 10135 مليون دولار. ويُضاف ذلك الى ازدياد احتياطيّات القطع لدى مصرف لبنان بقيمة 748 مليون دولار بين نهاية تموز 2023 ونهاية كانون الأول 2023، ما رفع النمو الإجمالي لاحتياطيّات القطع السائلة لدى مصرف لبنان الى 1562 مليون دولار منذ استلام الحاكم الجديد منصبه بالإنابة.

ويندرج الاستقرار النقدي المطّرد وازدياد احتياطيّات القطع الأجنبي لدى مصرف لبنان خلال العام 2024 في إطار سياسة هذا الأخير القاضية بالكفّ عن تمويل الحكومة بالنقد الأجنبي والسعي الى إعادة تكوين احتياطيّاته السائلة من القطع واحتواء خلق النقد، في الوقت الذي بلغ النقد المتداول خارج مصرف لبنان في المتوسط 57.6 تريليون ليرة لبنانية عام 2024 مقابل 67.4 تريليون ليرة في المتوسط عام 2023. وقد رافق ذلك شبه توازن في المالية العامة عام 2024، رغم ظهور بعض المخاوف المتعلّقة بوضع المالية العامة بعد توقف المعارك، وفي الوقت الذي سجّل ميزان المدفوعات فائضاً صافياً خلال الأشهر العشرة الأولى من العام 2024، ما يدلّ على أن التدفقات المالية الوافدة الى البلاد فاقت التدفقات المالية الخارجة.

في هذا السياق، أعلن البنك الدولي في تقرير "مرصد الاقتصاد اللبناني- خريف 2024" إلى أنّ هذا الاستقرار منذ آب 2023 لا يزال هشاً وغير مستدام، نظراً لغياب الإطار النقدي القوي اللازم لدعمه، إذ اعتمد على القيود المالية وقيود إنفاق مفروضة على حسابات المؤسسات العامة لدى مصرف لبنان، إلى جانب زيادة تحصيل الإيرادات وفوائض القطاع العام غير المنفقة. ورأى البنك الدولي أنّ هذه الاستراتيجية نجحت في كبح الكتلة النقدية المتداولة بصورة مؤقتة، لكن على حساب تأخير الاستثمارات الحيوية اللازمة لتحقيق التعافي والتنمية. وخلص البنك الدولي إلى القول أنّ تزايد متطلبات التمويل في مرحلة ما بعد الصراع يهدّد باستنزاف الاحتياطيات الأجنبية المتبقية أو زيادة الكتلة النقدية المتداولة، الأمر الذي من شأنه أن يقوّض استقرار سعر الصرف ويزيد من الضغوط التضخمية، مما يسلط الضوء على عدم استدامة النهج الحالي لتحقيق استقرار سعر الصرف ويقـوّي الضغوط التضخّمية.

### 1-4-2-القطاع المصرفي: تراجع صافٍ لسيولة القطاع المصرفي عام 2024

تُظهر الإحصاءات المصرفية الصادرة حديثاً عن مصرف لبنان أن سيولة المصارف اللبنانية في المصارف الأجنبية انخفضت من 4460 مليون دولار في كانون الأول 2023 الى 4153 مليون دولار في تشرين الأول 2024، أي بما قيمته 308 ملايين دولار. ويجدر التذكير بأن سيولة المصارف اللبنانية في المصارف الأجنبية كانت بقيمة 8389 مليون دولار في بداية الأزمة في تشرين الأول 2019. وإذا أضفنا السيولة النقدية بالدولار الأميركي المحفوظة في خزنات المصارف اللبنانية، والتي تبلغ قيمتها 924 مليون دولار في تشرين الأول 2024، يصبح حجم السيولة الإجمالية المتوافرة حالياً في حوزة المصارف اللبنانية 5077 مليون دولار أميركي.

كذلك تجدر الإشارة الى أن الودائع بالنقد الأجنبي تبلغ 88523 مليون دولار في تشرين الأول 2024، بينما تبلغ الودائع بالليرة 61576 مليار ل.ل. بحيث يصل مجموع الودائع الى 89211 مليون دولار، في حين تبلغ نسبة دولرة الودائع 99.2% بعدما كانت 73.4% في بداية الأزمة في تشرين الأول 2019. وبالتوازي، بلغت التسليفات المصرفية بالنقد الأجنبي

# بنك عـوده

5939 مليون دولار في تشرين الأول 2024 بينما بلغت التسليفات بالليرة اللبنانية 11993 مليار ل.ل. ما يرفع مجموع التسليفات الى 6073 مليون دولار ويجعل نسبة دولرتها 97.8%، بعدما كانت 70.2% عند بداية الأزمة في تشرين الأول 2019.

في ما يخصّ تطور أسعار الفائدة، لوحظ ارتفاع واضح للفوائد على الودائع بالليرة اللبنانية منذ مطلع السنة، فيما لا تزال معدلات الفائدة على الودائع بالدولار الأميركي قريبة من الصفر. ففي الواقع، ارتفع المعدل الوسطي للفائدة على الودائع بالليرة اللبنانية من 0.55% في كانون الأول 2023 الى 2.34% في تشرين الأول 2024، علماً أنها كانت قد بلغت سقفاً قدره 9.03% في تشرين الأول 2019، عشية اندلاع الأزمة المالية. في المقابل، ظلّ المعدل الوسطي للفائدة على الودائع بالدولار الأميركي شبه مستقرّ على 0.03% في تشرين الأول 2024، علماً أنه كان قد بلغ حدّاً أعلى قدره 6.61% في تشرين الأول 2019 عشية اندلاع الأزمة.

من جهة أخرى، سجّلت الأشهر العشرة الأولى من العام 2024 زيادة طفيفة في محفظة سندات اليوروبوند المملوكة من المصارف، إذ ارتفع مجموع هذه المحفظة من 2191 مليون دولار في كانون الأول 2023 الى 2308 مليون دولار في تشرين الأول 2024، أي بما قيمته 117 مليون دولار. ولا تزال محفظة سندات اليوروبوند أقلّ بكثير مما كانت عليه في تشرين الأول 2019، حين بلغت قيمتها 14764 مليون دولار. ويُعزى التراجع الكبير لمحفظة سندات اليوروبوند المملوكة من المصارف في السنوات الأخيرة الى عمليات رصد مؤونات مرتفعة فرضتها السلطات النقدية، كما الى عمليات بيع سندات في بداية الأزمة.

أخيراً، في ما يتعلّق بالرسملة، بلغ مجموع الأموال الخاصة 4613 مليون دولار في نهاية تشرين الأول 2024 مقابل 5092 مليون دولار في بداية السنة، ما يعكس بخاصة أثر خفض السعر الرسمي للعملة الوطنية. ويجدر التذكير بأن الأموال الخاصة للمساهمين كانت قد بلغت مستوى قياسياً قدره 20602 مليون دولار في تشرين الأول 2019، قبل اندلاع الأزمة المالية في لبنان. ويعود التراجع الملحوظ لرسملة المصارف الى الخسائر المصرفية الكبيرة المتراكمة على مرّ السنوات الخمس للأزمة.

## 1-4-3- سوق الأسهم والسندات: ارتفاع كبير للأسعار في أسواق الأسهم والسندات اللبنانية في العام 2024، نتيجة عمليات التحوّط والرهان على اختراق سياسي إصلاحي

استقطبت أسواق الرساميل اللبنانية اهتمام المستثمرين في العام 2024، وذلك خصوصاً بسبب عميات التحوّط ضد التطورات السلبية والمراهنة المتزايدة على اختراق سياسي داخلي من شأنه أن يمهّد الطريق أمام إصلاحات طال انتظارها وأمام إعادة هيكلة الدين.

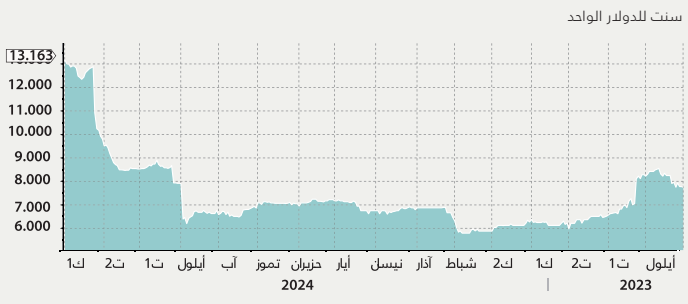
وبالتفصيل، واصلت أسعار بورصة بيروت مسارها التصاعدي للسنة الرابعة على التوالي، مسجّلةً ارتفاعاً كبيراً بلغت نسبته 24.7% في العام 2024، بعد ارتفاعات بنسبة 41.3% في العام 2023 وبنسبة 37.2% في العام 2022 وبنسبة 48.1% في العام 2021. ويفسَّر ذلك خصوصاً بعمليات تحوّط قام بها العملاء بإضافة أسهم لبنانية الى موجوداتهم للإحتماء من

### القطاع المالي غير المصرفي

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **بورصة بيروت** | | | | | | | |
| الرسملة البورصية (بملايين الدولارات) | 9,117 | 7,540 | 7,176 | 10,625 | 14,578 | 20,597 | 25,693 |
| إجمالي حجم العمليات (بملايين الدولارات) | 376 | 197 | 233 | 354 | 440 | 581 | 525 |
| حجم العمليات السنوية/الرسملة البورصية | 4.1% | 2.6% | 3.2% | 3.3% | 3.0% | 2.8% | 2.0% |
| مؤشر الأسعار | 83.9 | 69.7 | 63.5 | 94.0 | 129.0 | 182.3 | 227.4 |
| التغيّر في مؤشر الأسعار | -14.6% | -16.9% | -8.9% | 48.1% | 37.2% | 41.3% | 24.7% |
| **سندات اليوروبند اللبنانية** | | | | | | | |
| الحجم الإجمالي (بملايين الدولارات) | 30,964 | 28,314 | 31,314 | 31,314 | 31,314 | 31,314 | 31,314 |
| متوسط سعر السندات في نهاية الفترة (سنت لكل دولار أمريكي) | 83.89 | 50.23 | 13.44 | 10.25 | 5.75 | 6.00 | 12.75 |

### اداء الأسواق المالية

اسعار اليوروبوند السيادية الطويلة الأجل



# بنك عـَوده

مفاعيل أيّ تطورات سلبيّة وبميل المستثمرين الى تجنّب الاقتطاع من توظيفاتهم المالية، علماً أن أسعار الأسهم محرّرة بالدولار المحلّي.

ويبيّن التحليل المعمّق للأسهم الفردية أن أسعار أسهم سوليدير تجاوزت سقف المئة دولار للمرّة الأولى في تاريخها. فأسعار أسهم سوليدير من فئتي "أ" و "ب" ارتفعت على التوالي بنسبة 34.7% و32.9% في العام 2024 بحيث بلغت على التوالي 120.00 دولاراً و119.50 دولاراً في نهاية كانون الأول. ومن جرّاء ذلك، ارتفعت أسعار أسهم سوليدير من فئتي " أ " و" ب" بمقدار 22 ضعفاً في المتوسط منذ بداية الأزمة لأنه قد تمّ تداولها بسعر 5.45 دولار و5.55 دولار على التوالي في 17 تشرين الأول 2019.

من جهة أخرى، سجّلت أسعار الأسهم المصرفية ارتفاعاً معتدلاً بنسبة 6.8% في العام 2024. وقد قادت ايصالات الإيداع العمومية العائدة لبنك عوده هذا المسار في العام 2024 ، بارتفاع سعرها بنسبة 111.7% ليصل الى 2.35 دولار تلتها أسهم بلوم بنك "المُدرجة" (+ 78.6 دولاراً ليصل سعرها الى 6.25 دولارات) ثم ايصالات الإيداع العمومية العائدة لبلوم بنك (+ 72.3% ليصل سعرها الى 5.17 دولاراً) فأسهم بنك بيبلوس "المدرجة" (+ 67.1% الى 1.17 دولاراً) وأسهم بنك عوده" المدرجة " (+5.5% الى 2.48 دولاراً). في المقابل، سجّلت أسعار الأسهم التفضيلية للبنك اللبناني للتجارة (BLC) من فئة "D" أكبر تراجع في العام 2024 إذ وصلت نسبته الى 95.0% ليبلغ 3.00 دولارات ، تلته الأسهم التفضيلية لبنك عوده من فئة "I" (-53.4%) التي بلغ سعرها 20.00 دولاراً، ثم الأسهم التفضيلية لبنك بيروت من فئة "I" (-40.0%) التي تراجع سعرها الى 15.00 دولاراً ، فالأسهم التفضيلية "2008" العائدة لبنك بيبلوس (-7.4% الى 25.00 دولاراً) وأسهم بنك بيمو "المدرجة" (-4.0% الى 1.20 دولاراً). أما في فئة الأسهم الصناعية، فقد ارتفع سعر سهم شركة " الإسمنت الأبيض نومينال" بنسبة 89.2% ليبلغ 41.63 دولاراً. فيما ارتفع سعر سهم شركة " هولسيم لبنان للترابة " بنسبة 17.8% ليصل الى 70.10 دولاراً.

وترافقت أرباح أسعار الأسهم في بورصة بيروت مع ظهور تقلّبيّة متزايدة في أسعار هذه البورصة عام 2024. فهذه التقلّبية، التي تُقاس بنسبة الفارق المعياري للأسعار/متوسط الأسعار، بلغت 10.3% في العام 2024، مقابل تقلّبيّة أسعار أضعف (8.3%) في العام 2023.

وفي ما يخصّ حجم التعاملات، انخفضت القيمة الإجمالية لعمليات التداول في بورصة بيروت بنسبة 9.6% على أساس سنوي في العام 2024 لتصل الى 525 مليون دولار أميركي، علماً أن أسهم سوليدير ظلّت تستأثر بحصة الأسد من حركة البورصة (92.4%) تلتها الأسهم الصناعية (5.3%) ثم الأسهم المصرفية (2.3%). وفي غياب أي عملية شطب او إدراج، جاءت الرسملة البورصيّة في سوق بيروت انعكاساً للمكاسب في أسعار الأسهم اللبنانية بارتفاعها بنسبة 24.7%، وتحديداً من 20597 مليون دولار في نهاية العام 2023 الى 25693 مليون دولار في نهاية العام 2024. ومن جرّاء ذلك، بلغت نسبة الدوران الإجمالي في بورصة بيروت، والتي تُقاس بقسمة حجم التبادلات السنوي على الرسملة البورصية، 2.0% في العام 2024 مقابل 2.8% في العام 2023.

أما على صعيد سوق سندات اليوروبوندز، فقد شهد العام 2024 ، ولا سيّما الفصل الرابع منه، قفزة كبيرة في أسعار سندات الدين بحيث بلغت أسعار السندات السيادية اللبنانية مستويات غير مسبوقة منذ نهاية العام 2021. وبالتفصيل، راوحت أسعار السندات السيادية اللبنانية بين 12.75- 13.65 سنتاً للدولار الواحد في نهاية كانون الأول 2024 مقابل 6.00-7.00 سنتات للدولار في نهاية كانون الأول 2023، وواصلت مسارها التصاعدي في كانون الثاني 2025 لتبلغ 17.80-17.00 سنتاً للدولار عند إعداد هذا التقرير. ويعود ذلك بوجه خاص الى عرض مؤسساتي دولي لائق، لأنّ المتعاملين استشفّوا بارقة أمل في تغيّر المشهد السياسي- الاقتصادي الداخلي على الأمد المتوسط، عقب التطورات السياسية الأخيرة على الساحة المحليّة وفي الشرق الأوسط، ووسط رهانات على أنه من شأن ذلك أن يمهّد الطريق أمام تنفيذ إصلاحاتٍ وتدفّق هباتٍ وأمام التزام صندوق النقد الدولي وإعادة هيكلة الدين، علاوةً على أن بعض المستثمرين سعوا الى شراء سندات دين لبنانية لتعزيز موقعهم التفاوضي في المستقبل.

وفي هذا السياق، أعلن المصرف الاستثماري العالمي "غولدمان ساكس" في تقرير صادر في مطلع كانون الأول 2024 أن جلسة المجلس النيابي اللبناني في 9 كانون الثاني لانتخاب رئيس جديد للجمهورية قد أسهمت في زيادة اهتمام المستثمرين بسندات اليوروبوندز اللبنانية المتعثّرة ، مضيفاً أن اقتطاع الدين المتداول بنسبة 75% ضروري لتنزيل نسبة الدين/الناتج المحلّي الإجمالي الى مستوى ممكن تحمّله، ما يعني إمكان استرداد السند بقيمة 25 سنتاً للدولار؛ بينما كانت مصارف دولية قدّرت سابقاً قيمة الإسترداد بمبلغ أقلّ بكثير لا يتجاوز 15 سنتاً.


بنك عوده ش.م.ل. - قسم الدراسات والأبحاث - بنك عوده بلازا - باب ادريس - ص.ب. 2560-11 - لبنان - هاتف: 994000 1 (961) - بريد الكتروني: research@bankaudi.com.lb

بنك عـوده

## الخاتمة: ما هي السيناريوهات المتوقعة للعام 2025

مع بداية عام جديد يتسّم بالنهوض من مخلّفات الحرب، لا بد من إجراء تحليل دقيق لمختلف السيناريوهات المحتملة في العام 2025 على أمل أن يشكّل هذا العام تحوّلاً جوهرياً لما يتوق إليه اللبنانيون بمختلف أطيافهم ومعتقداتهم وانتماءاتهم.

وثمة أسئلة عديدة تجوب في أذهان اللبنانيين اليوم: هل سيستمر وقف إطلاق النار بشكل مستدام؟ ما هي آفاق الليرة اللبنانية؟ هل سيرتفع التضخم أو يبقى تحت السيطرة؟ ما هو المطلوب لكي يستعيد لبنان عامل الثقة بتالكامل؟ ما هي الظروف التي ينبغي توفرها من أجل تحقيق نهوض اقتصادي مستدام بشكل عام؟

في الواقع، تتمحور توقعاتنا حول ثلاث سيناريوهات في العام 2025، السيناريو الإيجابي، السيناريو الوسطي، والسيناريو السلبي، مع نسب تحقق 60%، 30% و10% على التوالي. علماً أنه لا بد من الذكر أنّ آفاق العام 2025 تنطوي على بعض الانعطافات المحتملة التصاعدية أو التراجعية والتي يمكن أن تمثّل انحرافاً في آفاق السيناريوهات الموضوعة أصلاً.

يفترض السيناريو الإيجابي أن يصمد وقف إطلاق النار طول العام 2025، مع إطلاق ورشة إعادة إعمار واسعة النطاق بدعم خارجي، وضع حدّ للأزمة السياسية المحلية، تشكيل حكومة كفوءة وفعالة، إطلاق رزمة الإصلاحات التي طال انتظارها وإبرام اتفاق نهائي مع صندوق النقد الدولي. في حال تحققت ظروف هذا السيناريو، سيقفز النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي إلى أكثر من 8%، وسيتراجع التضخم إلى حدود المستويات العالمية، وستتعزز احتياطيات مصرف لبنان بشكل لافت، وسيسجّل ميزان المدفوعات فائضاً أقلّه 4 مليار دولار.

أما السيناريو الوسطي فيفترض ان يستمر وقف إطلاق النار خلال العام 2025 بأكمله، ولكن دون إحداث خرق في الأزمة السياسية المحلية، ودون إطلاق رزمة الإصلاحات المنشودة. وفق هذا السيناريو، سيناهز النمو الحقيقي للناتج المحلي 2 بالمائة، وسيبلغ التضخم نحو 30%، وتستقر احتياطيات مصرف لبنان بالعملات، ويسجل ميزان المدفوعات شبه توازن.

ويفترض السيناريو السلبي أن يتدهور الوضع الأمني في العام 2025، دون وضع حد للأزمة السياسية المحلية، ودون انطلاق عجلة الإصلاحات. في ظل هذا السيناريو، سيشهد الاقتصاد اللبناني انكماشاً يصل إلى 15%-، بينما سيرتفع التضخم إلى 200% على الأقل، وستذوب احتياطيات مصرف لبنان بالعملات، ويسجّل ميزان المدفوعات عجزاً كبيراً بقيمة 5 مليار دولار على الأقل.

بعد مرور 18 شهراً على الاستقرار النقدي نتيجة سياسة مصرف لبنان بعدم تمويل الدولة، يبقى استقرار سعر الصرف رهن السيناريوهات الممكنة. فالليرة ستتمكن حتماً من الحفاظ على استقرارها وفق السيناريو الإيجابي، وعلى الأرجح أن تبقى مستقرة وفق السيناريو الوسطي، في حين أنها ستتدهور حتماً وفق السيناريو السلبي.

من هذا المنطلق، إنّ الحاجة لاستعادة الثقة تفرض على السلطات السياسية حماية اتفاق وقف إطلاق النار، وإعادة هيبة الدولة وجيشها، وسد الفجوات في الفراغات الدستورية والمؤسساتية، والتوصل إلى اتفاقات وتسويات بشأن كل المواضيع العالقة، وإرسال الإشارة الصحيحة لمجتمع الاستثمار والأعمال بشكل عام. إنّه فقط من خلال إعادة إحياء هذه الثقة يمكن للبنانين الخروج من المأزق القائم وحال الإحباط المهيمن، والرهان على مستقبل اقتصادي أكثر مؤاتاة، وهو ما يطمح إليه الجميع. من هنا، فإن اللبنانيين مدعوون إلى التضامن الوطني، وتعبئة كافة الموارد المتاحة محلياً وإقليمياً ودولياً من أجل إعادة الإعمار، وإرساء النهوض الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة 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 إتخاذ 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.


بنك عوده ش.م.ل. - قسم الدراسات والأبحاث - بنك عوده بلازا - باب ادريس - ص.ب. 2560-11 - لبنان - هاتف: 994000 1 (961) - بريد الكتروني: research@bankaudi.com.lb