التقرير الاقتصادي الفصلي - لبنان

بنك عـوده

الفصل الثالث 2025

مؤشرات الاقتصاد الحقيقي تدعم فرضية نمو 5% هذا العام مع ناتج اجمالي قدره 43 مليار دولار

فهرس

الملخص	1
المقدمة	2
السمات الظرفية	3
القطاع الحقيقي	3
القطاع الخارجي	6
القطاع العام	8
القطاع المالي	10
الخلاصة	13

نمو اقتصادي حقيقي بنسبة 5% متوقّع لعام 2025

تشير العديد من المؤشّرات الاقتصادية الماكرو-اقتصادية الصادرة هذا العام، عقب الاختراق السياسي المحقّق في بداية العام 2025، إلى أن النمو الاقتصادي الحقيقي قد يبلغ نحو 5% هذا العام، بعد انكماش بنسبة 7.5% في السنة الماضية بسبب الحرب. وبالتفصيل، فإن مؤشرات القطاع الحقيقي التي تدعم توقّع بنك عوده نموّ الناتج المحلّي الإجمالي الحقيقي بنسبة 5% عام 2025 هي: الواردات، والصادرات، وحجم البضائع المفرغة في مرفأ بيروت، وعدد الركاب القادمين إلى مطار بيروت الدولي، وإنتاج الكهرباء، إضافة إلى مؤشّرات قطاع البناء (تسليمات الإسمنت، رخص البناء، المعاملات العقارية، وغيرها).

من المتوقّع أن يقارب الناتج المحلّي الإجمالي الإسمي 43 مليار دولار أميركي هذا العام

نشرت إدارة الإحصاء المركزي مؤخّراً الحسابات الوطنيّة الرسميّة لعام 2023، حيث أوردت ان الناتج المحلّي الجمالي بلغ 31.6 مليار دولار، في حين قدّر صندوق النقد الدولي هذا الناتج بقيمة 24 مليار دولار في السنة ذاتها. ومن المتوقع أن يعتمد الصندوق الأرقام الرسميّة الصادرة عن ادارة الإحصاء المركزي. وبالاستناد إلى النمو الإسمي للناتج المحلّي الإجمالي لعامي 2024 و2025 (النمو الحقيقي+ التضخم)، من المتوقّع أن يتجاوز الناتج المحلّي الإجمالي 43 مليار دولار عام 2025، أي بزيادةٍ لافتة مقارنةً بالتقدير السابق البالغ 32 مليار دولار.

زيادة حقيقية في الواردات بنسبة 6.7% نتيجة ارتفاع الطلب على السلع الاستهلاكية والاستثمارية

ارتفعت قيمة الواردات الإسمية بنسبة 12.0% خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، في ظلّ تضخم مستورد نسبتُه 5.3% (وفق المتوسط المثقّل للتضخم المقدَّر في بلدان المنشأ). ويتمخّض عن ذلك نمو حقيقي للواردات بنسبة 6.7%، مدفوعاً بزيادة الطلب على السلع الاستهلاكية والاستثمارية في البلاد. وعليه، من المتوقعّ أن يناهز الحجم السنوي للواردات 20 مليار دولار هذا العام، وهو من أعلى المستويات المسجّلة على الإطلاق، متجاوزاً رقم العام 2019 (19.3 مليار دولار).

مصرف لبنان يواصل تعزيز احتياطيّاته، والليرة اللبنانية تحافظ على استقرار مدعوم تقنياً وأساسياً

ظلّ الاستقرار النقدي السمة الأبرز للأوضاع المالية في لبنان خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، إذ بقيت الليرة اللبنانية مستقرّة مقابل الدولار الأميركي في السوق الموازية، في حين سجّلت الاحتياطيّات السائلة بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان نمواً صافياً إيجابياً خلال الفترة المذكورة. وتحديداً، حافظت الليرة اللبنانية على استقرار تقني وأساسي في الفصول الثلاثة الأولى من السنة الجارية، في ظلّ توازن شبه كامل في الموازنة العامة وفائض حقيقي في ميزان المدفوعات بقيمة 2.7 مليار دولار خلال الأشهر الثمانية الأولى من السنة، وفقاً لأحدث البيانات الصادرة عن مصرف لبنان. وقد بلغت الموجودات من الاحتياطيّات السائلة بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان 11784 مليون دولار في منتصف تشرين الأول/أكتوبر 2025، مقابل 10135 مليون دولار في نهاية العام 2024، أي بزيادة قدرها 1649 مليون دولار منذ بداية العام الحالي.

الأسهم اللبنانية تتراجع فيما سندات اليوروبوندز السيادية ترتفع خلال الأشهر التسعة الأولى من 2025

بعد أربع سنوات متتالية من الارتفاعات القوية للأسعار، شهدت البورصة اللبنانية تراجعاً خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025 (انكماش بنسبة 20% في مؤشّر أسعار البورصة)، إذ سعى بعض المستثمرين إلى ضمان أرباحهم والاستفادة من تحسّن سعر صرف الدولار المحلّي إزاء الدولار النقدي، وذلك في ظل الاختراقات السياسية الكبرى المحقّقة في مطلع السنة وتجدّد التفاؤل بشأن الإصلاحات وإعادة هيكلة القطاع المصرفي. وفي سوق اليوروبوندز، سجّلت أسعار السندات السيادية ارتفاعاً كبيراً خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، لتصل في أيلول/سبتمبر الماضي إلى مستويات غير مسبوقة منذ إعلان لبنان تخلّفه عن سداد دينه السيادي في 9 آذار/مارس 2020 (تجاوزت 23 سنتاً للدولار).

الطبيعة الشمولية (أبعد من نظامية) للأزمة اللبنانية

نقدّر أن الأزمة التي ترسّخت في لبنان منذ ستّ سنوات ينبغي وصفها بأنها أزمة شمولية (أبعد من نظامية)، كونها لا تقتصر على نظام واحد، بل تطاول أنظمة عدّة في آن واحد، مع تداعيات مترابطة. فهي أولاً أزمة اقتصادية، إذ انكمش الناتج المحلّي الإجمالي الحقيقي بنسبة 40% في السنوات الأولى للأزمة، وأغلقت شركات عديدة أبوابها، وتضاعف معدل البطالة ثلاث مرات، وارتفعت معدلات الفقر بشكل ملموس. وهي أيضاً أزمة في النظام المالي والنقدي، تمثّلت بفرض قيود غير رسمية على حركة رؤوس الأموال، وبانخفاض قيمة العملة الوطنية بما يزيد عن 98%، وبتضخّم تراكمي مفرط فاق معدّله 6000% منذ بداية الأزمة في تشرين الأول/أكتوبر 2019. كما ترافق ذلك كلّه مع عدم استقرار سياسي تمثّل في إخفاقات حكومية متكرّرة، وفراغات حكومية، واحتجاجات شعبية واسعة النطاق، وفقدان ثقة الرأي العام، وشلل مؤسّسات الدولة. وهي أيضاً انهيار اجتماعي، مع ازدياد كبير في الهجرة (هجرة الأدمغة)، وتعاظم التوتّرات الإجتماعية، واتّساع الفوارق الاجتماعية. وأخيراً، هي انهيار في البنى التحتية والبيئة، تفاقم بعد انفجار مرفأ بيروت والتدهور الملحوظ في خدمات المرافق العامة كالكهرباء والمياه وإدارة النفايات.

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

روزان وهبه
(961-1) 952313
rozan.wehbe@bankaudi.com.lb

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

ان هنالك العديد من المؤشرات الصادرة هذا العام عقب الخرق السياسي المسجل في بداية العام 2025 تشير الى ان نسبة النمو الاقتصادي يمكن أن تقارب الـ5% هذه السنة بعد انكماش صاف مقداره 7.5% في العام الفائت نتيجة الحرب. عليه، من المقدّر أن يبلغ الناتج المحلي الإجمالي ما لا يقل عن 43 مليار دولار في العام 2025، مقارنة مع ناتج قدّرته إدارة الإحصاء المركزي بقيمة 31.6 مليار دولار للعام 2023. وهذا يستند إلى فرضية نمو الناتج المحلي الإسمي بنسبة 16% هذا العام (بعد أنّ قدّر صندوق النقد الدولي نمو الناتج الاسمي بنسبة 19.7% في العام 2024). ويعتمد نمو الناتج المحلي الإسمي للعام 2025 على نمو حقيقي نسبته 5% في ظل تضخم وسطي نسبته 11% خلال العام. غير أن الناتج المحلي الإجمالي الإسمي للعام 2025 يبقى أقل بنسبة 20% عما كان عليه في العام 2019، والذي كان قد بلغ 53 مليار دولار قبيل الأزمة الاقتصادية التي عصفت بالبلاد والتي بدأت في الفصل الأخير من العام 2019 وامتدت إلى سنين تلت.

اما مؤشرات القطاع الحقيقي التي تدعم تقديرنا لنمو حقيقي في النانج المحلي الإجمالي بنسبة 5% هذا العام فهي كالتالي:

- النمو الاسمي للاستيراد بنسبة 14.7% في الأشهر السبعة الاولى من العام 2025 في ظل تضخم مستورد بنسبة 6.1% (بناء على متوسط تقديرات التضخم في بلاد المنشأ) ما يؤدي الى نمو فعلي في الاستيراد يبلغ 8.6% نتيجة الطلب المتزايد على السلع الاستهلاكية والاستثمارية في البلاد. عليه، من المتوقع ان يبلغ حجم الاستيراد السنوي هذا العام نحو 20 مليار دولار، وهو أحد اعلى مستوياته على الاطلاق ويتجاوز ذلك المسجل في العام 2019 (19.3 مليار دولار).

- الصادرات ارتفعت بنسبة 25.8% في الأشهر السبعة الأولى من العام 2025 مقارنة مع الفترة نفسها من العام 2024. وبالاستناد إلى تضخم وسطي نسبته 10% في لبنان هذا العام، يتحقق نمو حقيقي في الصادرات بنسبة 15% سنوياً.

- البضائع المفرغة في مرفأ بيروت بلغت 4211 الف طن في الأشهر الثمانية الاولى من العام 2025، اي بارتفاع نسبته 15% من الـ3659 الف طن المسجل في الفترة نفسها من العام 2024. ذلك نتيجة التحسن في التجارة الخارجية بنسبة 16% هذه السنة.

- اعداد المسافرين القادمين عبر مطار بيروت بلغ 2768 الف في التسعة الثمانية الاولى في العام 2025 بنمو نسبته 15% بالمقارنة مع 2415 ألف في الاشهر التسعة الاولى من العام الفائت.

- مؤشرات قطاع البناء شهدت نمو لافت هذا العام بحيث غطت رخص البناء 4378 الف متر مربع في الأشهر التسعة الاولى من العام 2025 بارتفاع نسبته 16% بالمقارنة مع الأشهر التسعة الاولى من العام 2024. كذلك بلغت تسليمات الاسمنت 851 الف طن في الاشهر الاربعة الاولى من العام 2025 مقابل 573 الف طن في الاشهر الاربع الاولى من العام 2024، اي بارتفاع نسبته 39%. في السياق ذاته، بلغت عمليات البيع العقارية 120321 عملية في الأشهر التسعة الاولى من العام 2025 مقابل 77099 عملية في الفترة نفسها من العام السابق، أي بارتفاع نسبته 56.1%. وهذا ما رفع القيمة الاجمالية للعمليات العقارية الى 4403 مليون دولار في الأشهر التسعة الاولى من هذه السنة.

- ارتفع انتاج الكهرباء الى 1303 مليون كيلوواط في الساعة في الفصل الاول من العام 2025 بازدياد نسبته 21% بالمقارنة مع الفترة المماثلة من العام 2024 عندما كانت تبلغ 1074 مليون كيلوواط في الساعة. في المقابل، ارتفع حجم مستوردات المشتقات النفطية بنسبة 36% في الفصل الاول من العام 2025 مقارنة مع الفترة ذاتها من العام 2024 لتبلغ 1719 الف طن.

ان هذه النسب تظهر أنّ اقتصاد لبنان بدأ بالتعافي انطلاقاً من قاعدة متدنية في العام الفائت في ظل الحرب المستفحلة. الا ان التحدي الابرز يبقى في ضرورة إطراد نسبة النمو المسجلة هذا العام خلال السنوات المقبلة. إنّ الحفاظ على هذا المستوى من النمو في المدى المتوسط من شأنه أن يساعد على العودة في نهاية العهد الرئاسي الحالي إلى الناتج المحلي الاجمالي الذي كان قائماً في العام 2019 قبيل نشوب الازمة الاقتصادية/المالية في لبنان.

هذا ويظهر النموذج الاقتصادي/المالي لبنك عوده لفترة 2025-2030 ان تحقيق نسبة نمو وسطية للناتج الفعلي بمقدار 5% خلال السنوات الخمس المقبلة أمر قابل للتحقق في حال توفر المناخ السياسي الملائم وفي حال تسارعت عجلة الاصلاح وتجسدت نسب الاستثمار المرجوة مع ما يتبعها من طلب اضافي على السلع والخدمات في البلاد بشكل عام.

بنك عـوده

1 - السّمات الظرفيّة

1-1- القطاع الاقتصادي الحقيقي

1-1-1-الزراعة والصناعة:القطاعان الأول والثاني في لبنان يواصلان تعافيهما بدعم من اتفاقات استراتيجيّة

تركّزت جهود القطاعين الأول والثاني في البلاد على التعافي والنمو المستدام خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، عبر تعزيز الشراكات المتينة مع مؤسّسات وطنية ودولية.

في التفاصيل، ووفق نهج استراتيجي يهدف إلى تعزيز الأمن الغذائي وتنشيط الإنتاج الزراعي في المناطق المتضرّرة من العدوان الإسرائيلي، نظّمت وزارة الزراعة اجتماعًا تنسيقيًا واسعًا مع الجهات المعنيّة بإجراء تحاليل التربة في لبنان، وذلك في إطار مشروع "الإسهام في الأمن الغذائي للاّجئين والمجتمعات المضيفة في لبنان"، المنفّذ بالتعاون مع منظمة الأمم المتّحدة للأغذية والزراعة (الفاو)، وبرنامج الغذاء العالمي (WFP)، ومنظّمة العمل التضامني مع اللاجئين في أوروبا ((CARE، وبتمويل من الاتحاد الأوروبي. تعتزم الوزارة إعادة تأهيل القطاع الزراعي وإحياء الإنتاج في المناطق المتضررة، من خلال توحيد الجهود وتعزيز التعاون بين الجامعات والمختبرات والمؤسّسات الرسميّة، لضمان موثوقية النتائج ودعم المزارعين المتضرّرين، مع تحفيز التنمية الزراعية المستدامة.

وبالتوازي، أعلنت الوزارة أنها تنوي تحويل زهاء 50 مليون دولار أميركي إلى مؤسّسة "كفالات"، من أجل منح قروض زراعية بفوائد تفضيليّة، بالتعاون مع المصارف المنتشرة في مختلف المناطق اللبنانية. وتهدف هذه القروض إلى مساعدة المزارعين على تغطية نفقات أساسيّة مثل شراء المعدّات والبذور وتطوير البنى التحتية، بما يعزّز الأمن الغذائي وسبل العيش في المناطق الريفية.

كما اتّفقت وزارتا الزراعة في لبنان ومصر على وضع إطار استراتيجي يشكّل برنامج عمل للسنوات المقبلة، ويتضمّن زيادة التبادل الزراعي عبر فتح السوق المصرية أمام المنتجات اللبنانية، وإنشاء لجان علمية مشتركة متخصّصة بتبادل الخبرات والمعارف بين الباحثين والمزارعين في البلدين، بالإضافة إلى إطلاق منصّة مشتركة في كانون الثاني/يناير 2026 تجمع المصدّرين والمستوردين والمستثمرين اللبنانيّين والمصريّين، الأمر الذي من شأنه تعزيز التجارة والاستثمار الزراعي المتبادل.

ووقّعت وزارة الزراعة أيضًا اتفاق تعاون مع مؤسّسة "سيل" (SEAL)، وهي منظّمة أميركية-لبنانية غير حكوميّة لا تبغي الربح. يهدف هذا الإتفاق إلى تطوير مهارات المزارعين وتزويدهم بالأدوات والتقنيات الحديثة. وهو يلحظ تنفيذ برنامج تدريب متخصّص للمزارعين اللبنانيّين في مجال تشذيب الأشجار المثمرة وفق أحدث المعايير والتقنيات الزراعية. وفي إطار هذا التعاون، سيتمّ توزيع 3300 مقصّ ومنشار كهربائي على المزارعين المسجّلين في السجلّ الزراعي الرسمي، ما يتيح لهم تطبيق التقنيات الحديثة بفعاليّة وتقليص الكلفة التشغيليّة.

في موازاة ذلك، أطلق رئيس الحكومة اللبنانية، بالتعاون مع وزارة البيئة، مبادرة بقيمة 3.5 ملايين دولار تهدف إلى الحدّ من مخاطر حرائق الغابات في المناطق المعرّضة للخطر، تحت عنوان "إدارة مخاطر الحرائق في المناطق الطبيعية المعرّضة في لبنان". وتندرج هذه المبادرة ضمن حملة وطنية شاملة لمكافحة حرائق الغابات، تركّز على أنظمة الإنذار المبكر والتنسيق المحلّي وإعادة تأهيل الغابات. وينفّذ المشروع بالشراكة مع مكتب الأمم المتّحدة لخدمات المشاريع، وبدعم من البنك الدولي ومنظّمات المجتمع المحلّي، منها جمعيّة " درب عكار" لحماية البيئة.

من جهة أخرى، يسعى القطاع الصناعي اللبناني إلى تحفيز نموه من خلال تعاون استراتيجي. فقد بحث وزير الصناعة مع سفير الصين في لبنان سبل تعزيز التعاون الاقتصادي بين البلدين، وبخاصة من خلال زيادة الصادرات الصناعية اللبنانية وتسهيل منح التأشيرات للصناعيّين والمصنّعين اللبنانيّين الراغبين في زيارة الصين.

وفي السياق ذاته، وقّع مكتب وزير الدولة لشؤون التكنولوجيا والذكاء الاصطناعي مع شركة الاستشارات الدولية "رولان برغر" (Roland Berger) مذكّرة تفاهم تهدف إلى دفع الأجندة الوطنية في مجال الذكاء الاصطناعي. ويشمل هذا التعاون التنسيق مع وزارة الصناعة لتسريع التحوّل الرقمي من خلال تقديم الاستشارات الاستراتيجيّة وأطر الحوكمة. وبموجب هذه المذكّرة، ستقدّم الشركة الدعم الفني في تطوير مبادرات قائمة على الذكاء الاصطناعي، تشمل: ضمان الجودة الذكي، والمنصّات الرقميّة لإصدار ومتابعة التراخيص الصناعية، واعتماد التصنيع الذكي، وممارسات الاقتصاد الدائري، وأنظمة تعزيز الصادرات.

بنك عـوده

وبإدماج هذه الأهداف ضمن البنية التحتيّة الرقميّة الوطنيّة -وهي مبادرة استراتيجية يقودها مكتب وزير الدولة لشؤون التكنولوجيا والذكاء الاصطناعي- سوف تتيح النتائج المرتقبة توفير خدمات آمنة ومتطورة ومتكاملة، ما يدعم ازدهار القطاع الصناعي اللبناني في سوق عالمي سريع التغيّر.

كذلك أطلقت وزارة الصناعة "معرض الصناعة اللبنانية 2025" الذي يضمّ نحو 200 شركة لبنانية تمثّل17 قطاعاً صناعياً، من الصناعات الغذائية والتكنولوجية إلى الصناعات الخفيفة والثقيلة. ويُبرز هذا الحدث إبداع الصناعيّين اللبنانيّين وقدرتهم على الصمود، كما يوفّر منصّة للتواصل مع المشترين الدوليّين من الشرق الأوسط والخليج وأوروبا.

ولتشجيع الاستثمار الأجنبي وتحفيز نمو القطاعين الزراعي والصناعي في لبنان، من المنتظر تنفيذ خطة استراتيجيّة لتطوير وتحديث المناطق الصناعية القائمة، ومعالجة النواقص في بُناها التحتيّة، وتوسيع نطاق الوصول إلى التمويل، وتقديم حوافز ضريبيّة مشجّعة.

1-1-2- قطاع البناء: تحسّن آفاق القطاع العقاري، رغم كونها عرضة لبعض التحدّيات الأساسيّة الصعبة

حتى الآن، أظهر قطاعا البناء والعقارات في لبنان تحسّنًا ملحوظًا بفضل تحسّن الأوضاع الأمنية والسياسية، وعودة إقبال المستثمرين بعد انتهاء الحرب أواخر العام 2024. ومن المفترض أن يحافظ هذا التحسّن، المدعوم بجميع المؤشّرات القطاعية، على زخمه المستعاد خلال ما تبقّى من العام الحالي وحتى العام 2026، وذلك نتيجة تحسّن الآفاق الأساسية للقطاع منذ بداية العام 2025، وإن كانت هذه الآفاق لا تزال مهدّدة بدرجة عالية من التمدين، وباستمرار حالة عدم اليقين السياسي والأمني، فضلاً عن التغيّرات الديموغرافية المتوقّعة.

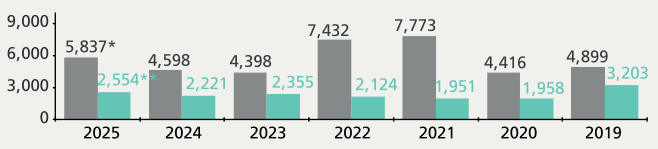
وفي التفاصيل، لدى معاينة العرض الحالي للبناء في لبنان، يتبيّن أن مساحات رخص البناء الممنوحة خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025 ارتفعت بنسبة 15.7% مقارنةً بالفترة ذاتها من العام 2024، لتبلغ 4378105 أمتار مربّعة مقابل 3785486 م² في الأشهر التسعة الأولى من العام 2024، وفق أرقام نقابة المهندسين في بيروت، ما ينطوي على تحسّن لافت لحركة البناء إبّان الفترة المذكورة. كما أن مساحات رخص البناء الممنوحة في لبنان خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025 زادت عن المستويات المسجّلة في الفترة ذاتها من العام 2019 بنسبة 8.2%، ما يشير إلى عودة النشاط إلى مستويات ما قبل الأزمة، مترافقةً مع تنوّع العرض خارج المراكز المدينيّة الكبرى مثل بيروت ولبنان الشمالي، حيث انخفضت مساحات الرخص المعطاة بنسبة 39.3% و10.6% على التوالي. هذا ويتّجه العرض نحو مناطق أخرى شهدت زيادات تراوح نسبتها بين 7.6% و21.3% بين الأشهر التسعة الأولى من العام 2019 والفترة ذاتها من العام 2025، لا سيّما في جبل لبنان والجنوب، حيث سُجّلت الزيادات الأكبر. أما تسليمات الإسمنت، التي تُعدّ مؤشرًا ثانوياً على حركة البناء، فقد قفزت بنسبة 48.6% خلال الأشهر الأربعة الأولى من العام 2025 مقارنةً بالفترة نفسها من العام السابق، بحسب احصاءات مصرف لبنان.

أما على صعيد الطلب، فقد ارتفع عدد عمليات البيع العقاري بنسبة 95.5% خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، ليبلغ 51683 عملية مقابل 26430 عملية في الفترة ذاتها من العام 2024. كما ارتفعت القيمة الإجمالية للصفقات العقارية بنسبة 136.8% خلال الفترة المذكورة لتصل إلى 4403 مليارات دولار، مقابل 1859 مليار دولار في الفترة نفسها من العام السابق. الى ذلك، ارتفع عدد المبيعات للأجانب بنسبة 92.4% ليصل إلى 1141 عملية مقابل 593 عملية في الاشهر التسعة الأولى من العام 2024. في ما يخصّ التوزّع الجغرافي لقيمة المبيعات العقارية، استحوذت بيروت على

البناء

	2019	2024	الأشهر التسعة الأولى 2024	2025	التغيّر تسعة أشهر/ تسعة أشهر
قيمة المبيعات العقارية (بملايين الدولارات)	6,839	2,892	1,859	4,403	136.8%
عدد عمليات البيع العقارية	50,352	36,382	26,430	51,683	95.5%
منها عمليات البيع للأجانب	993	859	593	1,141	92.4%
القيمة الوسطية (للعمليات (بآلاف الدولارات	136	79	70	85	21.1%
الضرائب العقارية (بملايين الدولارات)	302	123	82	193	134.9%

تطور مؤشرات قطاع البناء



*الأرقام السنوية للأشهر التسعة الأولى
**الأرقام السنوية للأشهر الأربعة الأولى

بنك عـوده

الحصة الأكبر من هذه المبيعات في الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، أي ما نسبتُه 29.3% من المجموع، تلتها بعبدا (18.2%)، ثم المتن (15.8%) فكسروان (10.7%)، فيما نالت منطقتا الجنوب والشمال 1 ما نسبته 9.0% و5.0% على التوالي، تليهما منطقة الشمال 2 (4.5%). بينما تقاربت حصة كل من البقاع والنبطيّة (3.9% و3.5%)، أما المناطق الأخرى، فاقتصرت حصّتها على 0.7% من المجموع، وفق المديرية العامة للمساحة والشؤون العقارية. وبالرغم من تجاوز عدد عمليات البيع والمبيعات للأجانب مستوياته المسجّلة في الأشهر التسعة الأولى من العام 2019، فإن القيمة الإجمالية للمبيعات لا تزال أدنى مما بلغته قبل الأزمة، بحيث أن متوسط قيمة الصفقة الواحدة في الأشهر التسعة الأولى من العام 2025 جاء أقلّ بنسبة 33.6% منه في الفترة ذاتها من العام 2019، في دلالة على تحوّل الطلب نحو عقارات أقلّ جودةً وأرخص سعراً.

هذا تُظهر البيانات أن بيروت سجّلت في الأشهر التسعة الأولى من العام 2025 أعلى متوسط لسعر المبيع في القطاع العقاري، وهو 362621 دولارًا للصفقة الواحدة، تليها المتن (120532 دولارًا) ثمّ كسروان (90508 دولارًا)، ثم شمال لبنان (75947 دولارًا) فبعبدا (65413 دولارًا)، فالجنوب (49640 دولارًا)، وأخيرًا النبطية (37284 دولارًا) والبقاع (27440 دولارًا). وبحسب دراسة حديثة أجرتها نقابة الوسطاء العقاريّين في لبنان للفصل الأول من العام 2025، فإن الأسعار في جميع المناطق المشمولة بالدراسة سجّلت ارتفاعات سنوية راوحت بين 16.9% و39.0% مقارنةً بالفصل الأول من العام 2024. مع ذلك، تبقى الأسعار أقلّ من مستوياتها في العام 2019. غير أن أسعار العقارات في بعض المناطق -مثل بيروت، والمتن، وكسروان، وجبيل، وبعبدا- اقتربت كثيرًا من مستويات ما قبل الأزمة، فيما لا تزال الأسعار في زحلة والنبطية متأخّرة عنها.

حالياً، وعلى الرغم من التحسّن الملحوظ في أداء القطاع، لا تزال هناك بعض العوامل الأساسيّة التي تعيق استدامة هذا التعافي، أبرزها غياب القروض السكنية الذي يصاحبه ضعف القدرة الشرائية مقارنةً بمستواها في العام 2019، ما يجعل شراء العقارات أمرًا في غاية الصعوبة بالنسبة الى اللبنانيّين، ويدفع بالطلب نحو عقارات أرخص وأقلّ جودة في مناطق أقلّ اكتظاظاً. إضافةً إلى ذلك، يُتوقّع أن تؤدّي عودة السوريين إلى بلدهم الى بداية لجم الطلب في الأجلَين القصير والمتوسط، ما يسفر عن زيادة محتملة لحجم العرض، وبالتالي انخفاض أسعار العقارات.

أما في ما يخصّ المستقبل، فثمّة تحدّيات لا تزال قائمة، وأهمّها الحفاظ على الاستقرار الأمني والسياسي كشرط ضروري لنهوض القطاع، ومعالجة سليمة لمسألة عودة السوريين، إلى جانب تنويع العرض العقاري بما يتلاءم مع الواقع الاقتصادي الراهن في لبنان، والتركيز على الإسكان الميسّر بعيدًا عن المراكز المدينيّة. كذلك، يجب إعادة تفعيل آليات التمويل لتعزيز القدرة الشرائية للمواطنين. في موازاة ذلك، يتعيّن على لبنان أن يعيد تحديد المزايا التفاضلية للسوق العقارية اللبنانية بغية استقطاب المشترين الإقليميّين والدوليّين. ويمكن تحقيق ذلك من خلال استلهام نماذج ناجحة كالنموذج القبرصي مثلاً، (ملاذ للسياحة والتقاعد)، أو نموذج منطقة الكوت دازور الفرنسية (وجهة فاخرة في مناطق مثل بيروت وجبيل والبترون)، أو حتى برامج منح جواز الإقامة عبر الاستثمار العقاري، المعتمدة حديثًا في المنطقة. أخيرًا، ينبغي على الدولة تأمين البنية التحتية وتوفير الحوافز اللازمة لهذه التطورات المرتجاة، لا سيّما تحسين شبكات الطرق وتقديم الحوافز لإنشاء المؤسّسات والشركات خارج المراكز المدينيّة الكبرى.

التجارة والخدمات

	2024				2025				التغيّر	
	فصل 1	فصل 2	فصل 3	9 أشهر	فصل 1	فصل 2	فصل 3	9 أشهر	فصل 3 / فصل 3	9 أشهر/ ٩ أشهر
عدد البواخر في المرفأ*	383	387	258	1,028	354	330	248	932	-3.9%	-9.3%
عدد الحاويات في المرفأ (بالآلاف)*	123	139	106	367	137	181	133	451	26.1%	22.7%
البضائع في المرفأ (بآلاف الأطنان)*	1,299	1,385	975	3,659	1,438	1,628	1,145	4,211	17.5%	15.1%
عدد الطائرات في المطار	10,887	13,928	14,933	39,748	10,406	13,543	17,851	41,800	19.5%	5.2%
عدد المسافرين في المطار (باستثناء المسافرين العابرين، بالآلاف)	1,270	1,726	1,905	4,900	1,255	1,745	2,404	5,403	26.2%	10.3%
قيمة الشيكات المتقاصة (بملايين الدولارات)*	716	497	348	1,561	427	269	231	927	-33.7%	-40.6%

* أرقام ألفصل الثالث هي للأشهر تموز و آب من كل عام، وأرقام 9 أشهر هي للأشهر الثمانية الأولى

بنك عـَوده

1-1-3- التجارة والخدمات: أداء القطاع الثالث يعكس التحسّن الإقتصادي بشكل عام حتى الآن في العام 2025

لقد أظهر القطاع الثالث حتى الآن أداءً أفضل بكثير مقارنةً بالعام الماضي. ويُعزى ذلك إلى تحسّن الأوضاع الأمنية والسياسية، وارتفاع القدرة الشرائية، وازدياد النشاط الحكومي لدعم الاقتصاد وتطويره. مع ذلك، لا تزال المؤشّرات الرئيسية لهذا القطاع دون المستويات المسجّلة عام 2019، رغم اقترابها من بلوغ أعلى معدّلاتها في السنوات الخمس الأخيرة، شرط ألاّ تطرأ تغيّرات سلبيّة على الوضع الأمني. وعليه، فإن الأداء الديناميكي لهذا القطاع يدعم التوقّع بأن يسجّل الناتج المحلّي الإجمالي لعام 2025 نمواً حقيقياً بنسبة 5%.

وفي التفاصيل، سجّل النشاط في مرفأ بيروت خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025 نتائج إيجابية لافتة، إذ ارتفع حجم البضائع بنسبة 15.1٪ ليصل إلى 4211.0 ألف طن في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، مقابل 3658.5 ألف طن في الفترة نفسها من العام 2024. غير أن حجم البضائع المارّة عبر المرفأ (ترانزيت) ما زال أدنى بنسبة 10.3٪ منه في الفترة نفسها من العام 2019.

توازياً، سجّلت واردات السيارات عبر مرفأ بيروت ارتفاعاً بنسبة 62.6٪ على أساس سنوي بين الأشهر الثمانية الأولى من العام 2024 والفترة ذاتها من العام 2025. كما ازداد العدد الإجمالي للسيارات الجديدة المسجّلة في لبنان بنسبة 41.3٪ بين الأشهر التسعة الأولى من عامي 2024 و2025، ما يعكس ارتفاعاً في الطلب المحلّي وعودة الرغبة في المشتريات المكلفة كشراء السيارات. ويُلاحظ بالتالي أن ثمّة عودة تدريجية إلى النمط الاعتيادي لإنفاق الأسَر بعد الانخفاض الكبير للنفقات غير الأساسيّة إبّان الأزمة. وبحسب تقرير مؤسّسة FitchSolutions، فإنه من المتوقّع أن ترتفع النفقات الحقيقية للأسَر اللبنانية بنسبة 2.8٪ في العام 2025، على أن تسجّل زيادة متوسطة بمعدل 3.7٪ سنوياً على المدى المتوسط (2026-2029). كما يُتوقّع أن يرتفع الدخل المُتاح للأسَر اللبنانية بنسبة 20٪ في العام 2025، مع زيادة سنوية بمعدل 17.4٪ خلال الفترة نفسها (2026-2029).

أما في ما يتعلّق بقطاع السياحة، فقد ارتفع عدد الوافدين عبر مطار بيروت الدولي بنسبة 14.6٪ خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025 مقارنةً بالفترة نفسها من العام 2024، ليبلغ 2767561 مسافراً مقابل 2414545 في العام السابق. ويُعزى هذا التحسّن إلى الاستقرار النسبي الحاصل حتى الآن خلال العام الجاري. غير أن هذه المستويات لا تزال أدنى بكثير من تلك المسجّلة عام 2019 (20.4٪)، وحتى من العام 2023، ما يعكس استمرار التأثير السلبي لحرب أواخر العام 2024 وحالة عدم اليقين التي ما زالت تخيّم على القطاع السياحي خلال العام الحالي.

وفي ما يخصّ القطاعات الفرعية الأخرى، شهد قطاع الاتصالات تطورات كبيرة خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، أبرزها دخول شركة ستارلينك إلى السوق اللبنانية. إلاّ أن خدمات ستارلينك ستكون ، حسب القرار الحكومي، متاحة للشركات فقط. كما أن وزارة الاتصالات أعلنت عن إنشاء هيئة ناظمة جديدة لقطاع الاتصالات، إلى جانب خطة تمتدّ على ثلاث سنوات لتحديث شبكة الاتصالات اللبنانية وإطلاق خدمات الجيل الخامس (5G) على مستوى البلاد. في الوقت ذاته، لا تزال هناك مشاريع قيد الدرس تتعلّق بفتح مطارات جديدة، وإنشاء شركة طيران جديدة منخفضة الكلفة تابعة لشركة طيران الشرق الأوسط، فضلاً عن إطلاق نظام عبّارات بحرية يربط لبنان بقبرص. وتعمل الحكومة أيضاً على خطط لتحسين قطاعَيْ المياه والغذاء، من خلال تعزيز أسس أنظمة مائية وزراعية أكثر استدامةً وشمولاً ومتانة.

ورغم أن هذه التطورات تشكّل بداية جيدة لإصلاحات اقتصادية ملحّة يحتاجها لبنان، إلاّ أن مخاطر التراجع لا تزال قائمة وتشكل تهديداً لاستدامة الاقتصاد، خصوصاً في القطاع الثالث. في المستقبل، ينبغي إعطاء الأولويّة للاستقرار الأمني والسياسي بغية تمكين الاقتصاد من العودة إلى مستويات طبيعية. كما يتعيّن على الحكومة الإسراع في تنفيذ الخطط المذكورة أعلاه وإبرام اتفاق مع صندوق النقد الدولي. فاستعادة هيبة الدولة كسلطة سيادية على كامل الأراضي اللبنانية، وكسب ثقة صندوق النقد الدولي- الذي سيعمل كضامنٍ لمسار الإصلاحات- أمران أساسيّان لاجتذاب المستثمرين إلى السوق المحلية. كما أن تطوير شراكات إقليمية ودولية جديدة في مجالي التجارة والسياحة سيكون مفيداً للاقتصاد الوطني، إذ إن النماذج الحالية تعتمد بشكل مفرط على المغتربين اللبنانيّين. الى ذلك، فإن إيجاد ميزات تنافسيّة جديدة للقطاع السياحي سيُسهم في استدامته، مع إمكانات واعدة في مجالات السياحة الثقافية، والتاريخية، والدينية، والغذائية. وإذا بقيت الحكومة وأصحاب المصلحة في القطاع الثالث متيقّظين إزاء التهديدات المحتملة، وعملوا على تحديث هذا القطاع، فمن الممكن تحقيق عودة إلى مستويات ما قبل العام 2019 في أمدٍ قصير.

بنك عـوده

1-2- القطاع الخارجي: تحسّن ملحوظ في التجارة الخارجية

انعكاسًا للتحسّن الواضح في الطلب المحلّي الإجمالي هذا العام، سواء في مكوّناته الاستهلاكية أو الاستثمارية، سجّلت الواردات نموًّا بنسبة 12.0% خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025 مقارنةً بالفترة نفسها من العام 2024. ومع احتساب التضخّم المستورد المقدّر بمعدل 5.3% (استنادًا إلى متوسط التضخّم المثقّل في بلدان المنشأ)، تكون الواردات الحقيقية قد ارتفعت بنسبة 6.7% خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، ما يدعم فرضية نمو الناتج المحلّي الإجمالي الحقيقي بنسبة 5٪ في العام الجاري. وقد بلغت قيمة الواردات 12.9 مليار دولار خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، مقابل 11.5 مليار دولار في الفترة نفسها من العام 2024. في المقابل، سجّلت الصادرات ارتفاعًا بنسبة 23.5% بين الفترتين المذكورتين، إذ ارتفعت من 1912 مليون دولار إلى 2361 مليون دولار على التوالي.

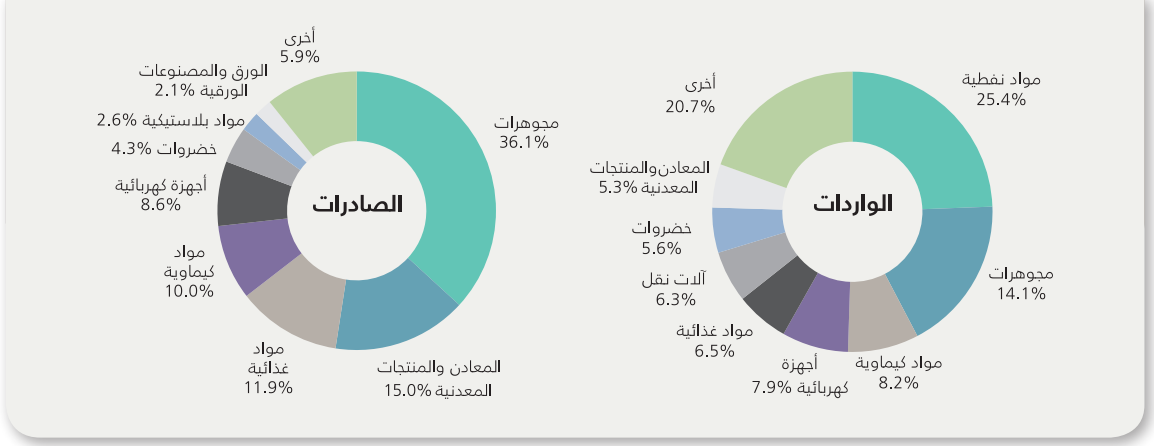
عند تحليل تطوّر الصادرات اللبنانية الأكثر وزناً أو تثقيلاً خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، نجد أنّ الصادرات من المجوهرات (ذات الثقل النسبي البالغ 36.1٪) ارتفعت بنسبة 80.1% على أساس سنوي لتصل قيمتها إلى 852 مليون دولار. أما الصادرات من المعادن والمنتجات المعدنية (ثقل 15.0٪)، فقد بلغت قيمتها 354 مليون دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، بزيادة نسبتُها 21.2% مقابل 292 مليون دولار في الفترة نفسها من العام 2024. وسجّلت الصادرات من السلع الغذائية (ثقل 11.9٪) زيادة بنسبة 2.9% على أساس سنوي، في حين ارتفعت صادرات المنتجات الكيميائية (ثقل 10.0٪) بنسبة 10.2% إبّان الفترة المذكورة. أمّا المعدّات والمنتجات الكهربائية (ثقل 8.6٪) والمنتجات النباتية (ثقل 4.3٪)، فقد تراجعت صادراتها بنسبة 5.1% و7.3% على التوالي.

في ما يخصّ تطور الصادرات حسب أهم الدول المستوردة، فقد سجّلت حصة سويسرا (ثقل 22.6٪) قفزة كبيرة بارتفاعها نحو خمسة أضعاف لتصل قيمتها إلى 533 مليون دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، مقابل 116 ليون دولار في الفترة نفسها من العام 2024. كما ارتفعت الصادرات إلى الإمارات العربية المتحدة (ثقل 16.2٪) بنسبة 4.4% وإلى مصر (ثقل 4.2٪) بنسبة 14.7%، بينما انخفضت الصادرات إلى الولايات المتحدة (ثقل 4.5٪) بنسبة 7.8% لتبلغ قيمتها 107 ملايين دولار. في المقابل، ارتفعت قيمة الصادرات إلى سوريا (ثقل 4.4٪) بنسبة 110.2%، بينما تراجعت الصادرات إلى العراق (ثقل 4.1٪) بنسبة 8.6%.

أما تطور الصادرات حسب مرفأ الشحن في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، فقد سجّلت الصادرات عبر مرفأ بيروت زيادة سنوية بنسبة 2.6% لتصل قيمتها إلى 953 مليون دولار مقابل 929 مليون دولار في الفترة ذاتها من العام 2024. وارتفعت الصادرات عبر مرفأ طرابلس بنسبة 29.4% لتبلغ قيمتها 198 مليون دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، وعبر مرفأ صيدا بنسبة 14.8% لتبلغ 62 مليون دولار. وبذلك، يكون إجمالي الصادرات البحرية قد ارتفع بنسبة 6.8% على أساس سنويّ. كما ارتفعت قيمة الصادرات الجوية (عبر مطار بيروت الدولي) بنسبة 55.0% لتبلغ 986 مليون دولار، وارتفعت قيمة الصادرات البرّية (عبر المنافذ الحدودية مع سوريا) بنسبة 22.6% لتبلغ 168 مليون دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025.

أما في ما يتعلّق بالواردات الأكثر وزناً خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، فقد ارتفعت الواردات من المنتجات المعدنية (ثقل 25.4٪) بنسبة 8.4% لتبلغ قيمتها 3281 مليون دولار. كما بلغت قيمة الواردات من المجوهرات (ثقل 14.1٪)

توزع الواردات والصادرات (8 أشهر 2025)



بنك عـوده

حوالى 1820 مليون دولار، بزيادةٍ نسبتُها 6.6% مقابل 1707 ملايين دولار في الفترة نفسها من العام 2024. وارتفعت الواردات من المنتجات الكيميائية (ثقل ٪8.2) والمعدّات والمنتجات الكهربائية (ثقل ٪7.9) بنسبة 12.3% و11.7% على التوالي. أما قيمة الواردات من السلع الغذائية (ثقل ٪6.5) ومن مركبات النقل (ثقل ٪6.3)، فقد ارتفعت بنسبة 3.5% و50.6% على التوالي.

وفي ما يخصّ تطور الواردات حسب أهم الدول المصدّرة الى لبنان، سجّلت الصادرات من الصين (ثقل ٪11.7) زيادة بنسبة 14.0% لتصل قيمتها إلى 1516 مليون دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025 مقابل 1330 مليون دولار في الفترة نفسها من العام 2024. كما ارتفعت قيمة الواردات من اليونان (ثقل ٪8.2) بنسبة 4.9% ومن مصر (ثقل 6.7%) وتركيا (ثقل 6.6%) بنسبة 52.5% و28.9% على التوالي. أما الواردات من الإمارات العربية المتحدة (ثقل ٪6.1)، فقد ارتفعت قيمتها بنسبة 64.2% في حين سجّلت قيمة الواردات من سويسرا (ثقل 6.1%) زيادة طفيفة لم تتعدَّ نسبتها 0.5% لتبلغ 788 مليون دولار خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025.

1-3- القطاع العام: مشروع الحكومة لموازنة العام 2026: خطوة أولى متواضعة نحو استدامة القطاع العام

قدّمت الحكومة اللبنانية مشروع موازنة العام 2026 إلى مجلس النواب في نهاية شهر آب الفائت، أي ضمن المهلة الدستورية المحدّدة. ويهدف هذا المشروع، الذي لا يزال ينتظر إقراره من البرلمان، إلى تحقيق توازن جديد بين الإيرادات والنفقات، حيث حُدّدت كلٌّ منهما بـقيمة 534.7 تريليون ليرة لبنانية (حوالى 5974.5 مليون دولار) للسنة المقبلة، ما يشكّل زيادة بنسبة ٪20.1 مقارنةً بالعام 2025. يتضمّن المشروع بعض التحسينات التي كانت غابت عن الموازنات السابقة، مثل تحسين تقديمات موظّفي القطاع العام، ونفقات طارئة إضافية، وزيادة الإنفاق الاجتماعي، وتعزيز آليات جباية الإيرادات، وزيادة الإنفاق الاستثماري. مع ذلك، لم يُعلَن في المشروع عن أيّ إصلاحات جوهرية، ما يجعل الموازنة، رغم ما انطوت عليه من تحسّن نسبي قياساً على موازنات السنوات السابقة، مخيّبة للآمال بوجه عام.

على صعيد الإيرادات، تبقى الإيرادات الضريبية المصدر الأساسي (82.1% من المجموع)، بزيادة قدرها 1.1 نقطة مئوية عنها في موازنة العام 2025. ومن المتوقّع أن تنمو هذه الإيرادات بنسبة 21.5% لتبلغ 439.2 تريليون ليرة لبنانية (4907.4 مليون دولار) مقابل 361.4 تريليون ليرة (4037.8 مليون دولار) في موازنة 2025. ويُعزى هذا الارتفاع إلى زيادة جميع أنواع الضرائب خلال العام، إذ يُتوقّع أن ترتفع ضريبة الدخل والضرائب العقارية ورسوم التجارة الدولية بنسبة 33.7% و22.1% و0.7% على التوالي، رغم بقائها دون مستويات العام 2019. كذلك، يُتوقّع أن ترتفع الضرائب على الاستهلاك المحلي

المالية العامة: أرقام الموازنة (مليون دولار أميركي)

	قانون الموازنة 2025	مشروع موازنة 2026
إجمالي الإيرادات العامة	**4,974**	**5,974**
إلايرادات الضريبية	4,038	4,907
ضريبة على الدخل والارباح ورؤوس الاموال	482	644
ضريبة على الأملاك	330	402
الرسوم الداخلية على السلع والخدمات	2,274	2,854
الرسوم على التجارة والمبادلات الدولية	820	826
الايرادات الضريبية الاخرى	132	182
إلايرادات غير الضريبية	937	1,067
حاصلات ادارات ومؤسسات عامة /أملاك الدولة	612	718
الإيرادات غير الضريبية المختلفة	325	349
إجمالي النفقات العامة	**4,974**	**5,974**
مجموع النفقات الجارية	4,401	5,340
المخصصات والرواتب والاجور وملحقاتها	1,077	1,481
خدمة ألدين	352	290
النفقات الجارية الأخرى	2,971	3,569
منافع اجتماعية	1,318	1,651
مواد استهلاكية	589	645
النفقات الطارئة والاستثنائية	152	218
نفقات مختلفة	911	1,055
نفقات تتعلق بالاصول الثابتة المادية	574	635
العجز العام	**0**	**0**
خدمة ألدين	352	290
العجز الأولي	352	290
إجمالي العجز / النفقات	0.0%	0.0%
نفقات تتعلق بالاصول الثابتة المادية / النفقات	11.5%	10.6%
إجمالي العجز /الناتج المحلي الإجمالي	0.0%	0.0%
الإيرادات /الناتج المحلي الإجمالي	11.6%	12.2%
النفقات /الناتج المحلي الإجمالي	11.6%	12.2%
العجز الأولي /الناتج المحلي الإجمالي	0.8%	0.6%

بنك عـودة

(بما في ذلك الضريبة على القيمة المضافة) بنسبة 25.5% بين عامَيْ 2025 و2026، ما يعيدها تقريبًا إلى مستويات ما قبل العام 2019. أما الإيرادات غير الضريبية، فقد جرى تقديرها بقيمة 95.5 تريليون ليرة لبنانية (حوالى 1067.1 مليون دولار) لعام 2026، أي بزيادة نسبتُها 13.9% عنها في موازنة العام 2025، ويُعزى ذلك أساسًا إلى تحسّن أداء المؤسّسات العامة. مع ذلك، لا تزال الإيرادات العامة أقل بكثير من الإمكانات الفعلية بسبب غياب الإصلاحات البنيوية، وعلى رأسها تحسين جباية الضرائب ومكافحة التهرّب الضريبي.

أما على صعيد النفقات، فتظلّ النفقات الجارية المكوّن الأساسي، إذ تشكّل 89.4% من إجمالي النفقات لعام 2026، بزيادة قدرها 0.9 نقطة مئوية عنها في موازنة العام السابق. ويعود ارتفاع النفقات إلى زيادة جميع البنود تقريبًا باستثناء خدمة الدين العام، التي يُتوقّع أن تنخفض بنسبة 17.6%. وقد حُدّدت النفقات الجارية بقيمة 477.9 تريليون ليرة (5339.8 مليون دولار) في العام 2026 بزيادة نسبتُها 21.3% عنها في العام 2025. ومن أبرز البنود: نفقات الأجور والتعويضات ستقفز بنسبة 37.4% في دلالة على نيّة الحكومة تحسين أوضاع موظفي القطاع العام؛ النفقات الاجتماعية ونفقات السلع الاستهلاكية ستزداد بنسبة 25.2% و9.4% على التوالي؛ النفقات الطارئة (ومنها نفقات إعادة الإعمار) سترتفع بنسبة 43.9%، رغم بقائها غير كافية، إذ تعتزم الدولة الاستمرار في الاعتماد على المساعدات الدولية لتغطية جزء كبير منها. في المقابل، لحظ مشروع الموازنة للنفقات الاستثمارية 56.8 تريليون ليرة (635 مليون دولار) لعام 2026، بزيادة نسبتُها 10.6% عنها في موازنة العام 2025، أي أقلّ بمقدار 5 ملايين دولار فقط من مستواها في العام 2019. ورغم أن هذه الزيادة تُعتبر ملحوظة، فإن الهدف الأساسي يجب أن يكون تحسين النموذج المالي المعتمد قبل العام 2019، والذي ساهم في تعميق الأزمة الاقتصادية. لذا، ينبغي أن ترتفع حصة الإنفاق الاستثماري تدريجيًا لتوازي 20-25% من إجمالي الإنفاق العام، بغية ضمان الاستدامة المالية الطويلة الأمد. ذاك أن التراجع النسبي لهذه الحصة يُعدّ مجازفةً أكبر على المالية العامة من المكاسب المرتقبة لزيادة حجم الإنفاق الاستثماري. من هذا المنطلق، ينطوي مشروع موازنة العام 2026 على بعض الخطوات الإصلاحية الضرورية للدولة، لكنه لا يحقّق تحسّنًا فعليًا في وضعها المالي.

مع ذلك، فإن عدة فرص قادمة يمكن الاستفادة منها لتحسين المالية العامة، لكنّ غياب المبادرات المجدية والواضحة من جانب الدولة قد يُعرّض استدامة القطاع العام للخطر. لذا، من الضروري أن تُبرم الدولة اتفاقًا مع صندوق النقد الدولي في أقرب وقت، وأن تستفيد من تدفّق الاستثمارات الأجنبية الراهنة، وأن تعمل على رفع مستوى الكفاءة والشفافية في الإدارة العامة. حاليًا، لا تتوافر أيّة معطيات عن الأداء المالي الفعلي للدولة في العام 2025، ما يثير تساؤلات حول قدرة الحكومة على تحقيق التوازن المتوقّع في ماليّة الدولة. وتتضاعف هذه المخاوف بفعل الوقائع الاقتصادية الصعبة التي لم تعكسها موازنة العام 2025، والتي قد تتفاقم أكثر مع الخيبة المتولّدة عن موازنة العام 2026.

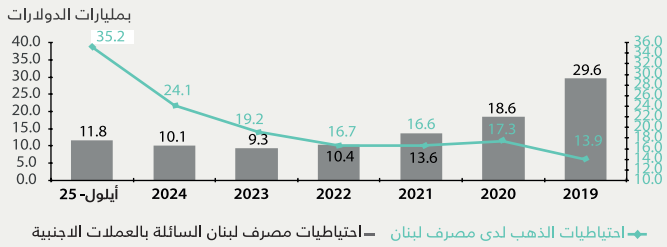
ختامًا، تُعتبر مبادرة الدولة الى القيام بخطوة أولى نحو تحسين أدائها المالي علامة إيجابية، لكنّ الطريق لا يزال طويلاً. ويجب معالجة بطء الدولة في اتّخاذ القرارات وفي تنفيذ اجراءاتها بعيدًا عن الخلافات السياسية، مع إعطاء الأولوية لإصلاح شامل لبنية الإنفاق العام بغية إفساح المجال المالي اللازم للتنمية ولتحسين الخدمات العامة. وتتوقف هذه الجهود مباشرةً على استمرار الاستقرار الأمني والسياسي في المرحلة المقبلة.

وعلى المدى القصير، من الضروري إصلاح السياسة المالية اللبنانية الجامدة والمتقادمة، لأن قدرة الدولة على الاستمرار في أعمالها بشكل مستدام تبقى رهن هذه السياسة.

الوضع النقدي

التدفقات بملايين الدولارات	8 أشهر 2024	8 أشهر 2025	التغيّر حجم
الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء الذهب)	-4,092	2,684	6,776
الديون الصافية على القطاع العام (باستثناء فروقات القطع)	7,863	-2,120	-9,983
الديون على القطاع الخاص	-1,262	-262	1,000
الاستعمالات = الموارد	**2,508**	**302**	**-2,206**
النقد (م3)	-7,056	-780	6,276
فروقات القطع وأبواب أخرى	9,564	1,082	-8,482

مؤشرات سوق القطع



بنك عـوده

1-4 القطاع المالي

1-4-1 الوضع النقدي: مصرف لبنان يواصل تعزيز احتياطيّاته من العملات الأجنبية هذا العام، فيما تحافظ الليرة اللبنانية على استقرارٍ مدعوم تقنياً وأساسياً

ظلّ استقرار العملة السمة الأبرز في أوضاع لبنان النقدية خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، إذ حافظت الليرة اللبنانية على استقرارها مقابل الدولار الأميركي في السوق الموازية، في وقت سجّلت الاحتياطيّات السائلة بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان نمواً صافياً خلال الفترة المذكورة، فيما واصلت الكتلة النقدية المتداولة توسّعها.

وفي التفاصيل، حافظت الليرة اللبنانية على استقرار مدعوم من الناحيتين التقنية والأساسية خلال الفصول الثلاثة الأولى من هذا العام، في ظل توازنٍ شبه كامل في المالية العامة وفائض فعلي في ميزان المدفوعات بلغ 2.7 مليار دولار خلال الأشهر الثمانية الأولى من السنة، وفقاً لأحدث البيانات الصادرة عن مصرف لبنان. وفي هذا الإطار، واصل سعر الصرف اللّيرة اللبنانية إزاء الدولار الأميركي تحرّكه الطفيف في السوق الموازية في حدود 89.600 –89.700 طوال السنة الجارية. في الوقت نفسه، تمكّن مصرف لبنان من تعزيز أصوله الاحتياطية السائلة بالعملات الأجنبية منذ بداية العام 2025، بفضل تدخّله المستمرّ شارياً الدولارات من سوق القطع عبر شركات تحويل الأموال، إضافةً إلى بعض عمليات تحويل العملات الأجنبية إلى الليرة اللبنانية.

تفصيلاً، بلغت الأصول الاحتياطيّة السائلة بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان 11784 مليون دولار في منتصف تشرين الأول 2025، مقابل 10135 مليون دولار في نهاية العام 2024، أي بزيادة قدرها 1649 مليون دولار منذ مطلع السنة. في المقابل، بلغت قيمة احتياطيّات الذهب لدى المصرف المركزي 38743 مليون دولار في منتصف تشرين الأول 2025 (9.2 ملايين أونصة بسعر 4211 دولاراً للأونصة الواحدة)، مقابل 24102 مليون دولار في نهاية كانون الأول 2024، أي بارتفاع كبير بلغ 14641 مليون دولار.

ويُعزى هذا الارتفاع اللافت في احتياطيّات الذهب أساساً إلى الإرتفاع الكبير لأسعار الذهب عالمياً، مع إقبال المستثمرين على الأصول الآمنة بسبب المخاوف من تأثير السياسة الجمركية الأميركية الجديدة على النمو الاقتصادي العالمي، كما يُعزى إلى أول خفض للفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفدرالي الأميركي في أيلول المنصرم، ما فتح المجال أمام مزيدٍ من التيسير النقدي خلال اجتماعَيْ اللجنة الفدرالية في تشرين الأول وكانون الأول. وقد سمح ذلك بأن تتجاوز نسبة احتياطيّات الذهب إلى الناتج المحلّي الإجمالي عتبة الـ100%، وهي الأعلى عالمياً، مقارنةً بمتوسط عالمي يناهز 4%.

في موازاة ذلك، بلغت الكتلة النقدية المتداولة خارج مصرف لبنان 74.6 تريليون ليرة لبنانية في نهاية أيلول 2025، مقابل مستوى أدنى بكثير بلغ 65.6 تريليون ليرة في نهاية كانون الأول 2024، أي بزيادة قدرها 8.9 تريليونات ليرة، توازي 100 مليون دولار تقريباً، ما يمثّل 7.1% من الاحتياطيّات السائلة بالعملات الأجنبية لدى المصرف المركزي.

أما في ما يتعلّق بسندات الخزينة، فقد بقيت محفظة سندات الخزينة المحرّرة بالليرة اللبنانية في حالة انكماش هذا العام، علماً أن إصدار هذه السندات متوقف منذ بداية العام 2024 انسجاماً مع سياسة مصرف لبنان بعدم تمويل الحكومة. وتشير آخر بيانات جمعية مصارف لبنان إلى أن محفظة سندات الخزينة المتداولة بالليرة اللبنانية بلغت 54577 مليار ليرة في نهاية آب 2025 مقابل 67165 مليار ليرة في نهاية كانون الأول 2024.

في المستقبل، سوف يحتاج لبنان إلى دعم خارجي إضافي لتعزيز الاحتياطيّات السائلة بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان. وهذه المساعدة الدولية باتت ملحّة، ويُفترض تأمينها مباشرةً عبر برنامج مع صندوق النقد الدولي. لذا، يُعدّ التوصل إلى اتفاق مع الصندوق شرطاً أساسياً كي تقدّم الدول والمؤسّسات المانحة دعماً مالياً للبنان، إذ إن غياب هذا الاتفاق سيحول دون تنفيذ الوعود السابقة بالمساعدة، لأنّ هذه الجهات المانحة تحتاج إلى جهة موثوقة مثل صندوق النقد الدولي لتضمن أن لبنان سينفّذ الإصلاحات المطلوبة.

النشاط المصرفي

بملايين الدولارات	تشرين الأول19	كانون الاول 24	آب - 25	التغيّر حجم
الموجودات المصرفية	**262,804**	**102,760**	**102,362**	**-398**
الأموال الخاصة	**20,602**	**4,820**	**4,517**	**-303**
ودائع الزبائن	**168,364**	**88,646**	**88,349**	**-297**
منها ودائع بالليرة اللبنانية	44,727	759	902	143
منها ودائع بالعملات الأجنبية	123,637	87,888	87,447	-441
التسليفات	**54,166**	**5,646**	**5,410**	**-236**
منها تسليفات بالليرة اللبنانية	16,029	129	96	-33
منها تسليفات بالعملات الأجنبية	38,136	5,517	5,313	-203

بنك عـَوده

1-4-2 القطاع المصرفي: تحسّن في أداء القطاع المصرفي منذ بداية العام

تبيّن الإحصاءات المصرفية والنقدية اللبنانية الصادرة حديثاً عن شهر آب 2025، أنّ ثمّة تطورات عدّة بارزة سُجّلت منذ مطلع العام في سياق التقدّم السياسي والاقتصادي الذي شهده لبنان هذه السنة. وفي ما يلي أبرز الاتّجاهات التي تبلورت خلال الأشهر الثمانية الأولى من السنة:

سجّل لبنان فائضاً فعلياً في ميزان المدفوعات بلغ 2.7 مليار دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، ما يدلّ على أن التدفقات المالية الوافدة فاقت التدفّقات الخارجة. وإذا كان ميزان المدفوعات يُظهر فائضاً اسمياً بمقدار 10.1 مليار دولار (نتيجة ازدياد صافي الموجودات الخارجية لمصرف لبنان والمصارف)، فإن حوالى 7.4 مليار دولار من هذا الفائض تعود إلى ارتفاع أسعار الذهب عالمياً، ما يترك فائضاً فعلياً صافياً قيمته 2.7 مليار دولار.

وبالتوازي مع ازدياد الموجودات الخارجية الصافية لدى المصارف، ارتفعت السيولة بالعملات الأجنبية بقيمة 1.1 مليار دولار في الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، مدفوعةً بتدفّق ودائع جديدة بالدولار من زبائن المصارف. كما ارتفعت توظيفات المصارف اللبنانية لدى القطاعات المالية غير المقيمة من 4.7 مليارات دولار في كانون الأول 2024 إلى 5.1 مليارات في آب 2025، أي بزيادة قدرها 0.4 مليار دولار. وتضاف الى هذه التوظيفات، السيولة بالدولار المحفوظة نقداً في خزنات داخل الأراضي اللبنانية والتي تُقدّر بـ0.8 مليار دولار، أي أعلى بنسبة 28% منها في بداية العام. كما أن محفظة الأوراق المالية التي تملكها المصارف اللبنانية في الخارج تقدَّر أن تكون قد ارتفعت إلى 1.3 مليار دولار في آب الفائت، مقابل 0.8 مليار في مطلع السنة، وذلك مع الانخفاض المتوقَّع لأسعار الفائدة العالمية. وبجمع هذه العناصر السائلة، تصبح السيولة الإجمالية بالعملات الأجنبية بقيمة 7.3 مليارات دولار مقابل 6.1 مليارات دولار في نهاية العام 2024.

وفي الأشهر الثمانية الأولى من العام الحالي، سُجّل انخفاض في إجمالي الودائع بالعملات الأجنبية بقيمة 441 مليون دولار، على الرغم من ارتفاع الودائع الجديدة بالعملات الأجنبية بنحو مليار دولار خلال الفترة ذاتها، ما يشير إلى استمرار تسوية الودائع بالدولار المحلي. وتُقدّر الودائع الإجمالية بالعملات الأجنبية حالياً بقيمة 87 مليار دولار، منها 83 ملياراً ودائع بالدولار المحلي و4 مليارات ودائع نقدية.

أما الودائع بالليرة اللبنانية، فقد شهدت زيادة ملحوظة قدرها 12.8 تريليون ليرة منذ مطلع السنة، لترتفع من 67.9 تريليوناً في كانون الأول 2024 إلى 80.7 تريليوناً في آب 2025، وهو ما يعكس الحجم الكبير لخلق النقد بالليرة اللبنانية من قبل مصرف لبنان وبعض عمليات تحويل الودائع الدولارية إلى الليرة.

في المقابل، تراجعت محفظة القروض بالعملات الأجنبية بمقدار 203 ملايين دولار خلال الأشهر الثمانية الأولى من السنة، وتحديداً من 5.5 مليارات دولار في نهاية 2024 إلى 5.3 مليارات في نهاية آب 2025. ويُعزى انخفاض التسليفات للقطاع الخاص، رغم إطلاق بعض المصارف موجات جديدة من القروض بالدولار، إلى تسديد قروض بالدولار المحلي من قبل بعض المستفيدين. كذلك، انخفضت محفظة التسليفات بالليرة اللبنانية بقيمة 2.9 تريليون ليرة منذ بداية العام، وذلك من 11.5 تريليون ليرة في كانون الأول 2024 إلى 8.6 تريليون ليرة في آب 2025.

أما أسعار الفائدة المصرفية، فقد شهدت انخفاضاً في معدل الفائدة على الودائع بالليرة اللبنانية، مع شبه استقرار الفائدة على الودائع بالدولار، إذ تراجع المعدل الوسطي للفائدة على الودائع بالليرة من 3.58% في كانون الأول 2024 إلى 3.21% في آب 2025 (انخفاض بمقدار 37 نقطة أساس). في حين ارتفع المعدل الوسطي للفائدة على الودائع بالعملات الأجنبية من 0.03% لى 0.05%، أي أنه سجّل زيادة طفيفة بمقدار نقطتين أساس، مع بقائه قريباً من الصفر.

أما الأموال الخاصة للمصارف فقد سجّلت انخفاضاً طفيفاً هذا العام، بعد تراجعات حادّة في السنوات الماضية، إذ بلغت هذه الأموال 4.5 مليارات دولار في آب 2025، وهو مستوى قريب من نظيره في نهاية 2024 (6-%). ويُعزى هذا الاستقرار النسبي إلى عاملين أساسيَّين: أ) تحرير بعض المؤونات ما انعكس إيجاباً على المردودية؛ و ب) مفاعيل التحويلات الى عملات أجنبية جرّاء تراجع قيمة الدولار مقابل العملات الرئيسيّة. يجدر التذكير بأن الأموال الخاصة كانت تبلغ 20.6 مليار دولار في بداية الأزمة في تشرين الأول 2019.

بنك عـوده

1-4-3- سوق الأسهم والسندات: تراجع في أسعار الأسهم اللبنانية خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، رافقه ارتفاع في أسعار سندات اليوروبوند

بعد أربع سنوات متتالية من الارتفاع القوي، شهدت سوق الأسهم اللبنانية تراجعًا خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، إذ سعى بعض المستثمرين إلى ضمان أرباحهم والاستفادة من تحسّن سعر صرف الدولار النقدي إزاء الدولار المحلّي، نتيجة التحسّن السياسي الداخلي في بداية العام وتزايد التفاؤل حيال الإصلاحات وإعادة هيكلة القطاع المصرفي. أما في سوق سندات اليوروبوند، فقد سجّلت أسعار السندات السيادية اللبنانية ارتفاعًا ملحوظًا خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، لتبلغ في شهر أيلول مستويات غير مسبوقة منذ تخلّف لبنان عن سداد ديونه السيادية في 9 آذار 2020.

وبالتفصيل، تراجع مؤشّر بورصة بيروت بنسبة 20.3% خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025، بعد ارتفاعه بمتوسط سنوي قدره 37.8% خلال الفترة الممتدة بين 2021 و2024، وذلك نتيجة قيام عدد من المتعاملين في السوق بتسييل أرباحهم عقب تحسّن سعر صرف الدولار النقدي إزاء الدولار المحلّي. وعلى صعيد الأسهم الفردية، انخفض سعر سهم سوليدير "أ" بنسبة 29.1% ليبلغ 85.05 دولاراً، وسهم سوليدير "ب" بنسبة 28.9% إلى 84.95 دولاراً في نهاية أيلول الماضي، مع بقائهما أعلى بكثير من مستوياتهما في 17 تشرين الأول 2019 (5.45 و5.55 دولاراً على التوالي)، أي بارتفاع يزيد عن 15 ضعفاً منذ بداية الأزمة.

أما في ما يخص الأسهم المصرفية، فقد قادت أسهم بنك بيبلوس الأسعار نزولاً، حيث انخفضت أسعارها بنسبة 41% لتصل إلى 0.69 دولار في نهاية أيلول 2025، وخسر سهم "بنك بيروت" 40% من سعره ليقفل على 9.00 دولارات. كما انخفضت أسعار الأسهم التفضيلية لبنك بيروت من الفئات "H"و"J" و"K" بنسبة 40% لكلّ منها لتبلغ 15.00 دولاراً. فيما سجّل سعر أسهم بلوم بنك المدرجة انخفاضاً بنسبة 17.4% ليبلغ 5.16 دولارات. في المقابل، ارتفعت أسعار بعض الأسهم: فقد تضاعف سعر سهم بنك BLC التفضيلي من الفئة "D" أكثر من سبع مرّات ليصل إلى 22.00 دولاراً، تلته إيصالات الإيداع العموميّة الخاصة ببلوم بنك (39.3%+ إلى 7.20 دولاراً)، وأسهم بنك بيمو المدرجة (25%+ إلى 1.50 دولار)، وإيصالات الإيداع العمومية الخاصة ببنك عوده (23.0%+ إلى2.89 دولار)، وأسهم بنك عوده المدرجة (18.5%+ إلى 2.94 دولار). أما الأسهم الصناعية، فقد أظهرت أداءً متبايناً، إذ انخفض سعر سهم الاسمنت الأبيض إسمي بنسبة 15.9% إلى35 دولاراً، بينما ارتفع سعر سهم هولسيم لبنان بنسبة 2.7% إلى 72.00 دولاراً.

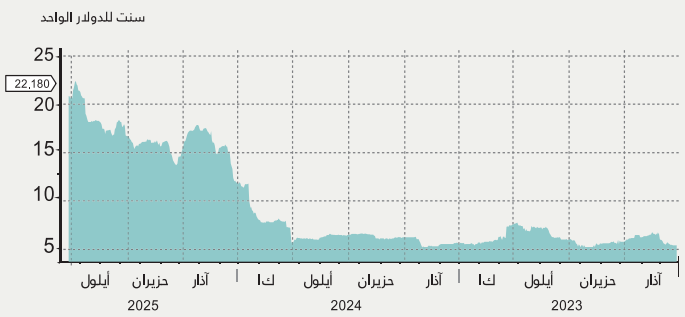
كذلك ارتفعت تقلبيّة الأسعار، التي تُقاس بنسبة الفارق المعياري إلى متوسط الأسعار، إلى 10.3% في الأشهر التسعة الأولى من العام 2025 من 6.4% في الفترة نفسها من العام 2024. أما حجم التداول الإجمالي في بورصة بيروت فقد انخفض بنسبة 42.4% على أساس سنوي خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2025 ليناهز 221 مليون دولار. وقد استحوذت أسهم سوليدير على 78.8% من النشاط، تلتها الأسهم المصرفية (15.5%) ثمّ الأسهم الصناعية (5.7%). وسجّلت الرسملة البورصيّة تراجعاً طفيفاً من 20842 مليون دولار في نهاية أيلول 2024 الى 20474 مليون دولار في نهاية أيلول 2025. ومن جرّاء ذلك، بلغت نسبة الدوران الإجمالي في بورصة بيروت، المحتسب على أساس قيمة التداول السنوي إلى الرسملة السوقية، 1.4% في الأشهر التسعة الأولى من العام 2025 مقابل 2.5% في الفترة نفسها من العام 2024.

القطاع المالي غير المصرفي

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	25- ايلول
بورصة بيروت							
الرسملة البورصية (بملايين الدولارات)	7,540	7,176	10,625	14,578	20,597	25,693	20,474
إجمالي حجم العمليات (بملايين الدولارات)	197	233	354	440	581	525	221
حجم العمليات السنوية/الرسملة البورصية	2.6%	3.2%	3.3%	3.0%	2.8%	2.0%	1.4%
مؤشر الأسعار	69.7	63.5	94.0	129.0	182.3	227.4	181.2
التغيّر في مؤشر الأسعار	-16.9%	-8.9%	48.1%	37.2%	41.3%	24.7%	-20.3%
سندات اليوروبند اللبنانية							
الحجم الإجمالي (بملايين الدولارات)	28,314	31,314	31,314	31,314	31,314	31,314	31,314
متوسط سعر السندات في نهاية الفترة (سنت لكل دولار أمريكي)	50.23	13.44	10.25	5.75	6.00	12.75	22.16

اداء الأسوق المالية

اسعار اليوروبوند السيادية الطويلة الأجل



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

أما في سوق سندات اليوروبوند، فقد ارتفعت أسعار السندات السيادية اللبنانية مدعومةً بالإختراقات السياسية وبجهود الإصلاح والإنعاش الاقتصادي، كما بقرار الحكومة التاريخي في 5 آب حول احتكار الدولة للسلاح، والتوصيات الإيجابية التفاؤلية الصادرة عن مصرفَـيْن دوليَّين كبيرين في مطلع أيلول الفائ بشأن سندات اليوروبوندز ونسب الاسترداد.

فقد اعتبر مصرف جي بي مورغان (JP Morgan) أن تقييمات السندات الحالية جذّابة للربع الرابع من العام، متوقعاً أن تراوح أسعارها بين 23 و24 سنتاً للدولار الواحد مع نهاية العام 2025. فيما توقّع مصرف مورغان ستانلي(Morgan Stanley) بدء مفاوضات إعادة هيكلة سندات اليوروبوند في منتصف العام 2026، بعد الانتخابات النيابية والتوصل المحتمل إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولي، على أن تُستكمل العملية في مطلع العام 2027، مقدّراً أن تصل أسعار السندات اللبنانية إلى 30-35 سنتاً للدولار الواحد بحلول كانون الأول 2026.

لقد بلغ سعر سندات اليوروبوند اللبنانية 24 سنتاً في منتصف أيلول الماضي، وهو أعلى مستوى له منذ تعثّر الدولة اللبنانية في آذار 2020، قبل أن يتراجع السعر قليلاً بعد أن أعرب صندوق النقد الدولي في ختام زيارته إلى لبنان عن تحفظه بشأن "قانون تسوية المصارف" حيث رأى أنّه يحتاج إلى "المزيد من التنقيح"، وأشار إلى أنّه كان يتوقع أن "تتبني موازنة العام 2026 نهجاً أكثر طموحا مقارنة بما جاء في مشروع الموازنة الذي اعتمده مجلس الوزراء". كما أن مصرف غولدمان ساكس Goldman Sachs) أصدر تقريراً حديثاً جاء فيه أنّ التسعير الحالي في سوق سندات اليوروبوندز "ذهب أبعد مما ينبغي وبسرعة كبيرة". حالياً، يتمّ تداول سندات اليوروبوند اللبنانية بسعر 23 سنتاً للدولار الواحد مقابل 12.75 سنتاً في نهاية كانون الأول 2024، أي بارتفاعٍ نسبتُه 80%، وبزيادة تقارب أربعة أضعاف في سنة واحدة (6 سنتات في نهاية كانون الأول 2024).

الخاتمة: لماذا الأزمة اللبنانية هي أزمة شمولية (أبعد من نظامية)

في ختام هذا التقرير، نتناول في البحث لماذا نرى أن الأزمة اللبنانية هي أزمة شمولية (أبعد من نظامية). وفي حين أنّ الأزمة النظامية هي أزمة عميقة، وخطيرة، لكنها محصورة بقطاع واحد، تبرز الأزمة الشمولية كأزمة واسعة النطاق وذات تأثيرات مترابطة فيما بينها تعزّز بعضها البعض. لبندأ أولاً بتناول هذين النوعين من الأزمات قبل أن نقوم لاحقاً بتطبيقهما على الحالة اللبنانية.

تنشأ الأزمة النظامية داخل نظام بعينه ومن ثم تنتشر من خلال هذا النظام نتيجة لترابطاته الداخلية. وهي عادةً ما تصوّر فشلاً على الصعيد التقني أو الهيكلي أو على صعيد الحوكمة داخل قطاع واحد. وقد تُسبب اضطرابات واسعة النطاق، لكنها تبقى في الغالب محصورةً داخل هذا النظام (رغم ظهور بعض التداعيات). وغالباً ما تُثار الأزمة بسبب نقاط ضعف أو صدمات داخل النظام (مثل الثغرات التنظيمية، وضعف إدارة المخاطر، وما إلى ذلك).

أما الأزمة الشمولية فهي أزمة معقّدة ومتعدّدة الأوجه، تطال العديد من الأنظمة في وقت واحد، حيث تكون تأثيراتها مترابطة ومتآزرة. الأزمة الشمولية لا تنحصر بقطاع واحد – فالاقتصاد والسياسة والصحة والبيئة والمجتمع جميعها يقع تحت تأثير الأزمة. من هنا، فإنّ الأنظمة متداخلة فيما بينها - بمعنى أنّ الخلل في أحدها يرتدّ بالسوء على الأنظمة الأخرى (ما يعرف بتأثير الدومينو). وتستدعي هذه الأزمة استجابة منسّقة، وشاملة للقطاعات، وغالباً عالمية. هذا وتترك الأزمة الشمولية تأثيرات طويلة الأمد على المؤسسات وعلى الحوكمة وثقة الجمهور.

إنّ الأزمة اللبنانية هي في واقع الحال أزمة شمولية، لأنها لا تقتصر على نظام واحد؛ بل تطال أنظمة متعددة في وقت واحد، ولها عواقب مترابطة. إنها في الدرجة الأولى أزمة اقتصادية، إذ انكمش الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بشكل حاد بنسبة 40٪ بعد العام 2019، وأقفل عدد لافت من الشركات أبوابها، وزادت نسبة البطالة ثلاثة أضعاف، وارتفعت معدلات الفقر بشكل ملحوظ. إلى ذلك، إنّ الأزمة اللبنانية هي أزمة مرتبطة بالقطاع المالي والنقدي، حيث فرضت قيود غير رسمية على رؤوس الأموال، وفقدت العملة أكثر من 98٪ من قيمتها، وتجاوز التضخم التراكمي نسبة 6000% منذ اندلاع الأزمة في تشرين الأول من العام 2019. وقد ترافق ذلك مع عدم استقرار سياسي، حيث سجّلت إخفاقات حكومية متكررة، ووقعت البلاد في فراغ حكومي، إلى جانب الاحتجاجات الشعبية الواسعة النطاق، وفقدان عامل للثقة، والشلل في عمل مؤسسات الدولة. كذلك تسبّبت الأزمة بخلل مجتمعي، مع ازدياد الهجرة بشكل كبير (هجرة الأدمغة)، ناهيك عن التوترات الاجتماعية المتزايدة وعدم المساواة. أخيرًا، انعكست الأزمة تدهوراً في البنية التحتية وفي البيئة، مع العلم أنّ انفجار مرفأ بيروت زاد الأزمة سوءاً، كما تدهورت بشكل لافت الخدمات العامة مثل الكهرباء والمياه وإدارة النفايات.

بنك عـَوده

لذا، فإن الأزمة اللبنانية هي أزمة شمولية، وليست مجرد أزمة نظامية. لو كانت الأزمة نظامية لاقتصرت على القطاع المصرفي أو المالي. لكن في الوضع الحالي، إنّ كلاً من الاقتصاد والنظام المالي والبنية السياسية والخدمات العامة

والمجتمع وقع تحت تأثير الأزمة، وأدى كلّ منها إلى تفاقم الوضع لدى الآخر. يمكن تعريف هذه السلسلة المتداخلة بالأزمة الشمولية، وهي تتطلب حلولاً شاملة ومنسقة على مستوى جميع القطاعات، أي بمعنى أن الإصلاحات المالية وحدها لن تحل هذه الأزمة.

في هذا السياق، يواجه القطاع المالي في لبنان أزمةً واسعة النطاق، ناجمة عن سياسات عامة تقع مسؤوليتها بشكل رئيسي على عاتق الدولة، كما هو مدرج بوضوح في تقرير "ألفاريز ومارسال". تستلزم الأزمة الشمولية مقاربات متميزة تختلف عن تلك المستخدمة في الأزمات العادية أو أزمات المصارف الفردية. من هنا، تبرز الحاجة الملحة لاعتماد خطة شاملة للإنقاذ الاقتصادي والمالي، تستند إلى مقاربة شمولية للحلّ، وتكون مناسبة لإعادة ترسيخ دور القطاع المالي كوسيط مالي رئيسي في البلاد، ما من شأنه أن يقلّص حجم الاقتصاد النقدي المحفوف بالمخاطر، ويضمن خلق القيمة الاقتصادية المضافة المرجوّة، ويدعم الانتعاش الاقتصادي في لبنان. وهذا بدوره يوّلد الحاجة لخطة حكومية بناءة، تسهم في إعادة بناء الثقة بالقطاع المالي، كشرط أساسي لتحقيق النهوض الاقتصادي بشكل عام. ومن المهم أيضًا في هذا السياق اعتماد نهج متماثل في معالجة الودائع بدلاً من النهج غير المتماثل. إن النهج المعتمد على معالجة كل مصرف على حدة، والذي من شأنه أن يفرّق بين الالتزامات بالدولار النقدي لكل مصرف تجاه عملائه، من شأنه أن يضع مسألة الانصاف بين المودعين على المحك داخل بلد يعاني من أزمة شاملة.

كذلك، فإن شطب ودائع المصارف اللبنانية بالعملات الأجنبية لدى المصرف المركزي سيكون أمراً غير مسبوق تاريخياً لا بل إنّه خطير من الناحية النظامية. فالقانون اللبناني يحظر شطب ودائع المصارف التجارية بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان. عادة ما يتم التعامل مع الودائع بالعملات الأجنبية لدى المصرف المركزي على أنها أصول أساسية خالية من المخاطر، على غرار النقد. وهي تشكل العمود الفقري لأنظمة الدفع، وإدارة السيولة، والثقة بين المصارف. إن تطبيق عملية الشطب من شأنه أن يشكل ضربة قاسية لأساسيات العمل المصرفي الحديث، ذاك أنّه يبطل فكرة أن الاحتياطيات لدى المركزي هي آمنة تماما. وعلى المستوى الدولي، فإن مثل هذه الخطوة من شأنها أن تنتهك معايير بازل واتفاقيات صندوق النقد الدولي التي تؤكد على نزاهة المصرف المركزي باعتباره سلطة نقدية.

إن شطب الودائع بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان هو خط أحمر على المستوى الكاي لاعتبارات عدة. (1) الخطر النظامي: من شأنه أن يؤدي إلى انهيار فوري لنظام المدفوعات وتبدبد عامل الثقة بشأن الصيرفة اللبنانية. (2) هو أمر غير مسبوق: حتى في أشد الأزمات (الأرجنتين وزيمبابوي وقبرص)، لم يتم مطلقاً شطب الودائع بالعملات الأجنبية لدى المصرف المركزي. (3) الاستحالة القانونية: يوفر حكم مجلس الشورى حاجزًا دستوريًا، ما يجعل مسألة التنفيذ غير ممكنه سياسيًا وقانونيًا. (4) ثمة حلول بديلة: تظهر الممارسات الدولية أن هناك نماذج قابلة للتطبيق والتي من شأنها أن تحقق أهداف إعادة الهيكلة دون تجاوز الخطوط الحمراء.

في الختام، تقع مسؤولية إعادة التوازن المصرفي على عاتق السلطات اللبنانية، ولا سيما السلطتين التنفيذية والتشريعية (الحكومة ومجلس النواب)، بالتعاون والتنسيق مع مصرف لبنان. وينبغي على المصارف بدورها أن تكون مستعدة للاستجابة والتعاون مع مختلف المقترحات الحكومية لسدّ الفجوة المالية، منها عامل الأهلية، واسترداد الأموال غير المشروعة، والتحويل المقترح إلى الليرة اللبنانية، وتحويل الودائع إلى أسهم، واسترداد الفوائد المفرطة، أو الخصخصة المحتملة، أو الصناديق السيادية، أو استخدام احتياطيات الذهب وإنتاج الغاز المحتمل. وينبغي للمصارف أن تكون مستعدة للتكيّف على جميع المستويات والتعاون مع الدولة التي عليها أن تقود بنفسها مقاربة بنّاءة لإعادة الهيكلة 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.