# التقرير الاقتصادي الفصلي - لبنان

بنك عـوده

الفصل الرابع 2025

## النتائج الاقتصادية بالأرقام للسنة الأولى من العهد الرئاسي الجديد

فهرس


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


### انعكاسات ماكرو اقتصادية لاقتة عقب الخرق السياسي

أدّت الانفراجة السياسية التي شهدها لبنان في مطلع العام 2025 إلى تداعيات اقتصادية ومالية مهمّة، تجلّت في انعكاس واضح لمسار الاتجاهات على جبهات عدّة. في ما يتعلّق بالاقتصاد الحقيقي، يُقدَّر نمو الناتج المحلّي الإجمالي الحقيقي بنحو 5% في عام 2025، بعد انكماش بنسبة 7.5% في العام 2024 في ظل التداعيات المرتبطة بالحرب.

### التدفّقات المالية الوافدة تفوق التدفقات الخارجة بنحو 3 مليارات دولار أميركي خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2025

سجّل عام 2025 فائضًا حقيقيًا في ميزان المدفوعات بلغ 3.0 مليارات دولار أميركي خلال الأشهر الأحد عشر الأولى منه، ما يعكس زيادة التدفّقات الوافدة عن التدفقات الخارجة، وذلك وفقًا للبيانات النقدية والمصرفية التي نشرها مصرف لبنان مؤخرًا. فعلى الرغم من أنّ صافي الموجودات الخارجية للنظام المالي ارتفع بمقدار 17.3 مليار دولار منذ بداية العام، فإنّ 14.3 مليار دولار من هذه الزيادة تعود إلى ارتفاع احتياطيّات الذهب نتيجة القفزة في أسعاره، ما يترك فائضًا حقيقيًا في ميزان المدفوعات بمقدار 3.0 مليارات دولار خلال الفترة المذكورة.

### فائض مالي بقيمة مليار دولار أميركي في العام 2025، مع تجاوز الإيرادات الفعليّة تقديرات الموازنة بنسبة 21%

أشارت رئاسة الجمهورية اللبنانية مؤخّرًا إلى أنّ الفائض في المالية العامة للدولة بلغ نحو مليار دولار أميركي عام 2025، أي ما يعادل 2,3% من الناتج المحلّي الإجمالي. ويأتي هذا الإنجاز مخالفًا للتوازن المالي الذي توقّعته الموازنة أصلًا، وهو ناتج مباشرة عن سلسلة من المبادرات الحكوميّة الهادفة إلى مكافحة التهرّب الضريبي في مختلف قطاعات الاقتصاد. ووفقًا لهذا البيان، بلغت الإيرادات العامة في عام 2025 نحو 6 مليارات دولار أميركي، أي أعلى بنحو 20.7% من تقديرات الموازنة. في المقابل، بلغت النفقات العامة قرابة 5 مليارات دولار أميركي، متجاوزة الاعتمادات المرصودة بنسبة هامشيّة لا تتعدّى 0.5%.

### ارتفاع احتياطيّات النقد الأجنبي السائلة لدى مصرف لبنان في العام 2025، وبلوغ احتياطيّات الذهب مستوى قياسيًا مع نهاية العام

اتّسمت الأوضاع النقدية في لبنان طوال العام 2025 باستمرار استقرار العملة، وبنمو صافٍ لاحتياطيّات مصرف لبنان من العملات الأجنبية السائلة، إضافة إلى بلوغ احتياطيّات الذهب لدى المصرف المركزي مستوى قياسيًا. فارتفعت احتياطيّات مصرف لبنان من العملات الأجنبية السائلة بشكل منتظم على امتداد العام المنصرم، لتبلغ 11895 مليون دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2025، مقابل 10135 مليون دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2024. في الوقت نفسه، بلغت احتياطيّات الذهب لدى مصرف لبنان مستوى قياسيًا تاريخيًا قدره 40374 مليون دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2025.

### شبه استقرار السيولة الحرّة بالعملات الأجنبية للمصارف في العام 2025، بما يعكس غياب ظاهرة حرق النقد خلال هذا العام

تميّز العام 2025 أيضًا بزيادة ملحوظة في الودائع «الفريش» بالدولار الأميركي في القطاع المصرفي اللبناني. فقد ارتفعت هذه الودائع بقيمة 1.3 مليار دولار أميركي منذ مطلع العام حتى نهاية تشرين الأول (40%+)، منتقلةً من 3209 ملايين دولار في نهاية كانون الأول 2024 إلى 4468 ملايين دولار في نهاية تشرين الثاني 2025. وثبتت السيولة الحرّة الصافية بالعملات الأجنبية على 2.9 مليار دولار بين كانون الأول 2024 وتشرين الثاني 2025. وبلغت السيولة الإجمالية بالعملات الأجنبية 7.3 مليارات دولار في نهاية تشرين الثاني 2025، موزّعة كالآتي: 5.0 مليارات دولار توظيفات لدى مصارف غير مقيمة، و0.8 مليار دولار نقدًا في الصناديق، و1.5 مليار دولار محفظة من الأوراق المالية غير المقيمة.

### أول تراجع لأسعار الأسهم في لبنان منذ خمس سنوات، خلال 2025، مترافقًا مع قفزة قوية في أسعار سندات الدين

شهد سوق الأسهم اللبناني تراجعًا حادًا في العام 2025، بعد أربع سنوات متتالية من الارتفاع القوي للأسعار، إذ سعى بعض المتعاملين إلى جني الأرباح في أعقاب الزيادة المهمّة لنسبة "الودائع اللولار إلى ودائع الفريش». وقد غذّت هذه الديناميّة في الأساس تطوراتٌ سياسية واعدة في مطلع السنة، إلى جانب تزايد التفاؤل حيال مسار الإصلاحات. وفي المقابل، سجّل سوق اليوروبوندز ارتفاعًا كبيراً في أسعار السندات السيادية خلال العام 2025 وبداية العام 2026، في ظل تزايد الآمال بإعادة هيكلة الدين، لتبلغ الأسعار حاليًا 28.50 سنتًا لكل دولار أميركي، وهو أعلى مستوى لها منذ تعثّر لبنان السيادي في 9 آذار 2020.

### ثلاث سيناريوهات امام العام 2026

لقد اعتمدنا في واقع الأمر على ثلاث سيناريوهات للعام 2026: السيناريو الإيجابي مع احتمال تحقق بنسبة 45%، والسيناريو الوسطي مع احتمال تحقق بنسبة 35%، والسيناريو السلبي مع احتمال تحقق بنسبة 20%. يفترض السيناريو الإيجابي استمرار الاستقرار الأمني خلال العام 2026، والذي يأتي مدعوماً بمال لإعادة إعمار واسعة النطاق، وتدفق لافت للأموال الأجنبية، والمصادقة على قانون للفجوة المالية. كذلك، يفترض هذا السيناريو التوصل إلى اتفاق نهائي مع صندوق النقد الدولي، ما من شأنه أن يفضي إلى تحقيق نهوض اقتصادي ملحوظ. أما السيناريو الوسطي فيفترض استمرار الاستقرار الأمني خلال العام 2026 بينما ستكون مآل إعادة الإعمار محدودة مع استمرار المناكفات السياسية على الساحة المحلية. ويفترض هذا السيناريو عدم تطبيق إصلاحات لافتة وعدم التوصل لاتفاق مع صندوق النقد الدولي، ما سيؤدي إلى تحقيق نهوض متواضع نسبياً. وعلى صعيد السيناريو السلبي، فإنه يفترض حدوث انزلاقات أمنية، وتجاذبات سياسية حادة، وغياب للتدفقات الأجنبية اللافتة.


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

إن الخرق السياسي الذي شهده لبنان في بداية العام 2025، كان له تداعيات اقتصادية ومالية لافتة ترجمت تحوّلات جذرية في المسار على عدة أصعدة. ويمكن تلخيص الإنجازات الماكرو-اقتصادية للسنة الأولى من العهد الرئاسي الجديد في النقاط التالية:

في ما يخص الاقتصاد الحقيقي، يقدّر النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 5% في العام 2025، وذلك بعد الانكماش الملحوظ الذي سجله العام 2024 جراء تداعيات الحرب. نتيجة التحسن في الطلب على السلع الاستهلاكية والاستثمارية، ارتفعت الواردات بشكل اسمي بنسبة 12% خلال الأشهر الثمانية الأولى من عام 2025، مما ترجم إلى نمو حقيقي في الواردات بنسبة 6.7% على أساس سنوي بعد تنقيص التضخم المستورد.

في موازاة ذلك، سجّل ميزان المدفوعات فائضاً حقيقياً بقيمة 3 مليار دولار خلال الأشهر الإحدى عشرة الأولى من العام 2025، والذي يتأتى عن الزيادة في الموجودات الخارجية الصافية لدى القطاع المالي بعد تحييد الارتفاع في سعر الذهب. ويعكس هذا الفائض البالغ 3 مليار دولار التأثير الصافي لتدفقات الأموال الوافدة إلى لبنان مقابل التدفقات الخارجة منه.

إنّ احتياطيات مصرف لبنان السائلة بالعملات زادت بنحو 2 مليار دولار منذ بداية العام لتبلغ زهاء 12 مليار دولار اليوم. ويعزى ذلك إلى تدخل مصرف لبنان في سوق القطع شارياً فوائض تداول الليرة اللبنانية من السوق، وذلك مع الأخذ في الحسبان الجزء من الزيادة في احتياطيات النقد الأجنبي الناتج عن الفوائد المحققة على قيمة الاحتياطيات المودعة في الخارج، وتأثير ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار على الاحتياطيات المحتفظ بها باليورو. في موازاة ذلك، وصلت احتياطيات الذهب لدى مصرف لبنان إلى مستوى قياسي غير مسبوق اليوم تجاوز الـ40 مليار دولار، ما يشكل زيادة لافتة قدرها 16 مليار دولار منذ بداية العام، أي بنمو نسبته 67%.

إلى ذلك، زادت الودائع النقدية (الفريش) بالعملات بقيمة 1.3 مليار دولار خلال الأشهر الإحدى عشرة الأولى من العام 2025 لتبلغ زهاء 4.5 مليار دولار في نهاية تشرين الثاني، أي بنمو نسبته 40%. ويعزى هذا النمو اللافت إلى عودة الأوضاع السياسية إلى مسارها الطبيعي نسبياً، ما ترك تداعيات اقتصادية، ونقدية ومالية مؤاتية، علماً أن تقدماً أكبر يمكن أن يتحقق في حال إقرار "قانون للفجوة المالية" طال انتظاره.

إضافة إلى ذلك، زادت أسعار سندات اليوروبوندز اللبنانية أكثر من الضعف خلال العام 2025، من 12.75 سنت للدولار في بداية العام إلى حوالي 28 سنت اليوم، علماً أنّ الأسعار كانت في حدود 6 سنت للدولار خلال الحرب التي اندلعت في أيلول 2024. وتأتي هذه القفزة في أسعار سندات اليوروبوندز جراء تزايد الطلب من قبل المستثمرين المؤسساتيين الأجانب الذين يراهنون على المسار الاصلاحي في لبنان وتأثيره على عملية إعادة هيكلة الدين بشكل عام.

وعلى صعيد الأداء المالي، من المرجح أن تكون المالية العامة في لبنان قد حققت فائضاً صافياً قيمته 1 مليار دولار خلال العام 2025، وهو ما يتجاوز بشكل كبير "الصفر عجز" المستهدف في موازنة العام. في واقع الأمر، تجاوزت الإيرادات العامة الحجم المستهدف في الموازنة بنسبة 21% لتصل إلى أكثر من 6 مليارات دولار أمريكي.

في ما يلي تحليل للتطورات في القطاع الاقتصادي الحقيقي، والقطاع الخارجي والقطاع العام والقطاع المالي خلال العام 2025، في حين ستتطرق الملاحظات الختامية إلى تقييم الآفاق الماكرو-اقتصادية في العام 2026.

## 1 - السِّمات الظرفيّة

### 1-1- القطاع الاقتصادي الحقيقي

#### 1-1-1-الزراعة والصناعة: ميل الى التحسّن في أداء القطاعين الأوّلي والثانوي عام 2025

أظهر القطاعان الأوّلي والثانوي في لبنان ميلاً الى التحسّن على امتداد العام 2025، في سياقٍ متّسم بتنفيذ استراتيجيّات ومبادرات وشراكات أسهمت في تعزيز الإنتاجية وفي دعم نمو هذين القطاعين.

وفي التفاصيل، وقّعت وزارة الزراعة في كانون الأول 2025 مذكّرة تفاهم مع منظّمة "كير انترناشونال" CARE International غير الحكومية. وبموجب هذا الاتفاق، سيتعاون الطرفان على تنفيذ برنامج تدريب مهني زراعي يستهدف

# بنك عـَوده

2000 مزارع تضرّروا من الحرب في محافظتَيْ النبطية وبعلبك–الهرمل، بهدف تزويدهم بالمهارات والمعارف اللازمة للتعافي من الأزمات.

وبالتوازي، وقّعت الوزارة وسفير الصين في لبنان في كانون الأول 2025 اتفاق تعاون يهدف إلى توفير طائرات مسيّرة مخصّصة لرشّ المبيدات في غابات الصنوبر، ما من شأنه حماية الغابات وتحسين كفاءة إدارة الموارد الطبيعية في لبنان.

كذلك، أطلقت الوزارة مجمّعًا زراعيًا وبيئيًا وسياحيًا جديدًا، جرى افتتاحه في أعالي الشوف، بهدف تحفيز الإنتاج الزراعي المحلّي، وتوسيع نفاذ صغار المزارعين والتعاونيات إلى الأسواق، وتعزيز السياحة البيئية الريفيّة المستدامة. ويهدف مشروع " سوق الجبل"، الذي أنشأه برنامج الأمم المتحدة الإنمائي بالشراكة مع اتحّاد بلديات الشوف السويجاني وبتمويل من الحكومة الألمانية، إلى إحياء سبل العيش وتعزيز الاقتصاد الريفي في منطقة الشوف.

يضمّ المجمّع الجديد سوقًا مركزية لبيع الخضار بالجملة، ومتاجر للمنتجات الزراعية والغذائية وتربية النحل، ومرافق تدريبيّة، ومطبخًا أهليًّا، إضافةً إلى مكاتب إدارية. وسيستفيد منه أكثر من 270 مزارعًا، و400 مربّي نحل، و40 منتِجًا للمواد الغذائية الزراعية موزّعين على 30 مجتمعًا محليًا في المنطقة، فضلًا عن توفير فرص دخل مستدامة لخمسين امرأة يعملن في المطبخ الأهلي. ومن خلال تحسين الوصول إلى الأسواق، وخفض تكاليف النقل، ودعم المشاركة الاقتصادية النسائية، وتعزيز أنشطة السياحة البيئية، يشكّل "سوق الجبل" خطوة مهمّة نحو إنعاش الاقتصادات المحلّية وتحويل الإمكانات الريفيّة إلى نموّ مستدام.

علاوةً على ذلك، وقّعت الوزارة ومنظّمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة (الفاو) في تشرين الثاني 2025 اتفاقات لإطلاق مشروعَيْن جديدَين يهدفان إلى تعزيز القطاع الزراعي من خلال الإصلاح المؤسّسي وحماية البيئة. يحمل المشروع الأول عنوان "تعزيز الحوكمة المؤسّسية: مبادرة لمدة سنتين للإصلاح المؤسّسي وبناء القدرات في وزارة الزراعة"، ويهدف إلى دعم أجندة تحديث القطاع العام في لبنان، عبر تحسين قدرة الوزارة على إدارة وتنفيذ السياسات والبرامج والخدمات الزراعية بكفاءة، بما يسهم في التنمية الزراعية المستدامة، والأمن الغذائي، والنمو الاقتصادي في المناطق الريفيّة. أمّا المشروع الثاني، فيهدف إلى دعم الإزالة الآمنة لمخزونات المبيدات المصادَرة، بما يضمن إدارة سليمة بيئيًا ويخفّف المخاطر على الصحة البشرية والبيئة في لبنان.

وفي إطار مشروع تحسين سبل العيش الزراعية، الممولّ من سفارة الدانمارك والمنفَّذ بالتعاون مع منظّمة الأغذية والزراعة الدولية (الفاو)، أنجزت وزارة الزراعة مرحلة جديدة من الدعم عبر المشروع الأخضر. في هذا السياق، وقّع 50 مزارعًا من منطقة الشمال الأولى (عكار، المنية–الضنّية) على عقود دعم زراعي شملت استصلاح الأراضي، وبناء خزّانات إسمنتية لتجميع مياه الريّ، وإنشاء جدران دعم وتدعيمات حجرية، بما يعزّز التنمية المستدامة للقطاع الزراعي.

كما وقّعت الوزارة في تشرين الأول 2025 مذكّرة تفاهم مع منظّمة "سفير لبناء الغد"SPHERE Building Tomorrow SBT))، وهي جمعية محلّية إنسانية غير ربحية، لتقديم دعم مالي مباشر بقيمة 500 دولار أميركي لكلّ مزارع، وذلك إلى 129 مزارعًا مستوفيًا للشروط ضمن مبادرة أوسع لدعم الزراعة المستدامة والتنمية الريفية في لبنان. وتشمل هذه المبادرة أيضًا برامج تدريب لنحو 300 مزارع في محافظتَي الجنوب والنبطية.

وبصورة عامة، أعلنت وزارة الزراعة أنّ 45435 مزارعًا استفادوا من مختلف أشكال الدعم الزراعي بين آذار وكانون الأول 2025، بالتعاون مع شركاء محليّين ودوليّين وفي مختلف المناطق اللبنانية.

أما على مستوى القطاع الثانوي، فما زال الصناعيّون يواجهون صعوبات جمّة. وتذليلاً لهذه الصعوبات، تعمل وزارة الصناعة على تنفيذ استراتيجيّة متعدّدة الركائز بهدف تثبيت هذا القطاع وتوسيعه.

وفي التفاصيل، أطلقت الوزارة في تشرين الثاني 2025 استراتيجيّة صناعية وطنية شاملة تهدف إلى إعادة هيكلة القطاع الصناعي وتحويله إلى محرّك أساسي للنمو الاقتصادي والاستقرار خلال السنوات العشر المقبلة. وتركّز هذه الاستراتيجية على انتقال القطاع من "الصمود إلى النمو"، من خلال استهداف عدد من الأقطاب الصناعية ذات الإمكانات العالية وتحديث بيئة الأعمال في البلاد، وهي ترتكز على ثلاثة محاور رئيسيّة: متابعة الاتّجاهات الصناعيّة العالميّة، وتعزيز مزايا لبنان التنافسية، ومعالجة العوائق القائمة.

# بنك عـوده

ولا يزال القطاع الثانوي يعاني من ارتفاع كلفة الإنتاج، ولا سيّما كلفة الطاقة، إذ يبلغ سعر الكيلوواط/ساعة في لبنان نحو 30 سنتًا، مقابل 5.4 سنتات في تركيا، و4.2 سنتات في مصر، و5.6 سنتات في المملكة العربية السعودية. وفي هذا الإطار، أعلنت وزارة الصناعة في تشرين الأول 2025 عن مبادرة، بالتعاون مع جمعيّة الصناعيّين ووزارة الطاقة، تتيح الاستيراد المباشر للطاقة، ما قد يخفّض التكاليف بنسبة تصل إلى 22%.

إن تحقيق نمو متسارع في القطاعين الزراعي والصناعي وتعزيز الاستثمارات الأجنبية المباشرة، سوف يعتمدان مستقبلاً على النجاح في تطبيق ممارسات حديثة، وتوقيع بروتوكولات إدارة مستدامة، وتعزيز التعاون الدولي.

## 1-1-2- قطاع البناء: سنة إيجابيّة بوضوح لقطاع العقارات

سجّل قطاعا البناء والعقارات في لبنان تحسّنًا ملحوظًا خلال العام 2025، في ظلّ تحسّن الأوضاع الأمنية والسياسية، وعودة الميل الى الاستثمار عقب انتهاء الحرب في أواخر العام 2024. ومن المتوقّع أن يحافظ هذا التحسّن، المدعوم بجميع المؤشّرات القطاعية، على زخمه الراهن في العام 2026. وتأتي هذه التطوّرات نتيجة استقرار القطاع بعد مرحلة الأزمة.

في التفاصيل، وعلى صعيد العرض الحالي في قطاع البناء في لبنان، ارتفعت مساحات رخص البناء بنسبة 30.3% في العام 2025 مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق. وبلغت المساحة الإجمالية لرخص البناء 5,990,313 متراً مربّعاً، مقابل 4,597,715 مترًا مربّعًا في العام 2024، ما يعكس تحسّنًا واضحًا في نشاط البناء إبّان هذه الفترة، وفقًا لبيانات نقابة المهندسين والمعماريّين في بيروت. كذلك، ووفقًا لنقابة المهندسين والمعماريّين في الشمال، بلغ مجموع مساحات رخص البناء الصادرة عنها 1,175,661 مترًا مربّعًا خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025، مسجّلًا زيادة نسبتُها 22.5% مقارنةً بالمستويات المبلوغة خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2024. وبالتوازي، ارتفعت كميّات الإسمنت المسلّمة، وهي مؤشّر مصاحب لحركة البناء، بنسبة 25.8% خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025 مقارنةً بالفترة نفسها من العام السابق، حسب البيانات الصادرة عن مصرف لبنان.

ومن جهة الطلب، شهد العام 2025 قفزة في عدد المعاملات العقارية بلغت نسبتُها 95.1% ليصل إلى 70981 عملية، مقابل 36682 عملية في العام 2024. وكانت المناطق الخمس التي سجّلت أعلى أحجام المبيعات العقارية في العام 2025 هي: بعبدا (23.6% من الإجمالي)، لبنان الشمالي (15.4%)، البقاع (11.8%)، المتن (11.2%) ولبنان الجنوبي (10.7%). وفي الوقت نفسه، ارتفعت قيمة المعاملات بقدر كبير وبنسبة 112.9% لتبلغ 6157.0 مليون دولار أميركي في العام 2025، مقابل 2891.9 مليون دولار في العام السابق. أمّا متوسط قيمة العقارات المباعة بحسب المناطق، فجاء على النحو الآتي: بيروت (363.7 ألف دولار)، المتن (125.1 ألف دولار)، كسروان (95.8 ألف دولار)، لبنان الجنوبي (75.1 ألف دولار)، بعبدا (65.5 ألف دولار)، لبنان الشمالي (50.8 ألف دولار)، النبطية (38.2 ألف دولار) والبقاع (27.3 ألف دولار).

**البناء**

| | 2019 | 2024 | | 2025 | | التغيّر | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | فصل4 | 2024 | فصل4 | 2025 | فصل4/ فصل4 | 2025/ 2024 |
| قيمة المبيعات العقارية (بملايين الدولارات) | 6,839 | 1,033 | 2,892 | 1,754 | 6,157 | 69.8% | 112.9% |
| عدد عمليات البيع العقارية | 50,352 | 9,952 | 36,382 | 19,298 | 70,981 | 93.9% | 95.1% |
| منها عمليات البيع للأجانب | 993 | 266 | 859 | 344 | 1,485 | 29.3% | 72.9% |
| القيمة الوسطية (للعمليات (بآلاف الدولارات | 136 | 104 | 79 | 91 | 87 | -12.4% | 9.1% |
| الرسوم العقارية (بملايين الدولارات) | 302 | 41 | 123 | 86 | 280 | 112.7% | 127.6% |

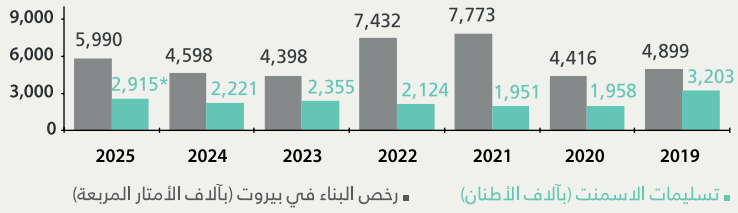
# بنك عـَوده

وعلاوةً على ذلك، سجّل عدد المبيعات العقارية للأجانب زيادة سنوية بلغت 72.9%، ليصل إلى 1485 عملية بيع في العام 2025، مقابل 859 عملية في العام 2024. ويُظهر التوزّع المناطقي لهذه المبيعات أنّ لبنان الجنوبي استحوذ على الحصّة الأكبر (28.5%). تليه بعبدا، ثم المتن، فلبنان الشمالي بحصص بلغت على التوالي 21.9%، و12.1%، و10.3% من الإجمالي. ثم جاءت بيروت، وكسروان، والبقاع، والنبطية بحصص بلغت 9.8%، و8.3%، و7.3%، و1.7% على التوالي في العام 2025. وعند النظر إلى المناطق الخمس التي تسجّل أعلى نسبة مبيعات للأجانب من إجمالي مبيعاتها، يتصدّر لبنان الجنوبي القائمة بنسبة 5.6% من مبيعاته الإجمالية. تليه بيروت والمتن بنسبة 2.9% و2.3% على التوالي، ثم بعبدا وكسروان حيث شكّلت المبيعات للأجانب 1.9% و1.7% من إجمالي المعاملات في العام 2025. ويُذكر أنّ عدد المبيعات للأجانب في العام 2025 هو الأعلى منذ العام 2011، وفقًا لبيانات المديرية العامة للشؤون العقارية والسجلّ العقاري.

وتُظهر هذه الأرقام أنّ الطلب العقاري في لبنان يشهد تحسّنًا ملحوظًا، ويتركّز بشكل أساسي في المناطق التي تتميّز بمستويات أسعار متوسّطة إلى منخفضة. ويأتي هذا التطوّر في وقت لا تزال النفقات الأساسيّة للأسَر اللبنانية في مسار تصاعدي، مع استمرار ثبات القدرة الشرائية. ويُقدَّر معدّل الزيادة بنحو 19% لعام 2025 (بحسب فيتش سوليوشنز)، ما يشير إلى أنّ هذا الاتجاه التصاعدي مرشّح للاستمرار على المدى المتوسّط، مع ميل تدريجي نحو الترشيد. ومن الناحية النظرية، يُفترض أن تتواصل هذه الديناميّة إلى أن تقتصر الزيادات السنوية في النفقات الأساسيّة على مستويات طفيفة، بما يعكس عودة أنماط الاستهلاك إلى طبيعتها. وبناءً عليه، من المتوقّع أن يواصل الطلب العقاري في المناطق المذكورة أداءه الإيجابي خلال السنوات المقبلة، ما لم يطرأ تدهور على الأوضاع الأمنية أو السياسية أو الاقتصادية.

كما يُنتظر أن تسهم عوامل أخرى إيجابًا في مسار النمو المستقبلي المرتقب للقطاع. أوّلًا، يُتوقّع أن تبدأ معدّلات البطالة في لبنان بالإنخفاض تدريجيًا خلال السنوات الخمس المقبلة. ثانيًا، بلغت معدّلات التضخّم الحقيقي السنوي في قطاع السكن مستوى قابلًا للاستدامة عند 2.5% في تشرين الثاني 2025. ومن شأن هذه العوامل، إلى جانب ترشيد القدرة الشرائية، أن تدعم أسواق العقارات والبناء في لبنان خلال السنوات القادمة.

**تطور مؤشرات قطاع البناء**




*الأرقام السنوية للأشهر الثمانية الأولى

# بنك عـوده

## 1-1-3- التجارة والخدمات: القطاع الثالث يتجاوز الآثار الانكماشيّة للحرب ويستعدّ لنموّ متزايد بفضل ركائز أساسيّة داعمة

سجّل القطاع الثالث تحسّنًا ملحوظًا في نشاطه خلال العام 2025، معوّضًا الآثار السلبيّة للحرب التي وقعت عام 2024، ومستعيدًا وتيرة عمل طبيعية. وتنعكس هذه الانتعاشة في تجاوز جميع المؤشّرات لمستويات عام 2023 وبلوغها أعلى المستويات المسجّلة منذ بداية الأزمة. وتدعم هذه المعطيات بشكل كبير النمو الاقتصادي الحقيقي المقدَّر بنحو 5% في لبنان لعام 2025. وقد استفاد نمو القطاع الثالث من بيئة محليّة إيجابية ومؤاتية للتوسّع، إضافةً إلى مبادرات حكومية رامية إلى استعادة الثقة الدولية.

وفي التفاصيل، كان النشاط المسجّل في مرفأ بيروت خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2025 إيجابيًا بشكل لافت، إذ ارتفعت كميّات البضائع بنسبة سنوية بلغت 18.0% لتصل إلى 5863.6 ألف طن. وبذلك، بلغ معدّل ازدياد حجم البضائع المستوردة عبر مرفأ بيروت خلال فترة الأشهر الأحد عشر من العام 2025 حوالى 94.8% مقارنةً بالفترة نفسها من العام 2019. ويُعدّ هذا المعدّل الأعلى منذ بداية الأزمة، وفقًا لبيانات مرفأ بيروت.

وبالتوازي، ارتفعت واردات السيارات عبر مرفأ بيروت بنسبة سنوية بلغت 56.9% بين فترتَي الأشهر الأحد عشر من عامَيْ 2024 و2025. كما زاد العدد الإجمالي للسيارات الجديدة المسجّلة في لبنان بنسبة 41.3% بين الأشهر التسعة الأولى من عامَيْ 2024 و2025. وتعكس هذه التطوّرات انتعاش الطلب المحلّي وعودة الميل الى شراء سلع مرتفعة الكلفة، مثل السيارات، كما تدلّ على عودة تدريجية لأنماط الاستهلاك الطبيعية لدى الأسُر، بعد التخفيضات الحادّة للإنفاق غير الأساسي التي شهدتها فترة الأزمة.

في الوقت ذاته، وعلى صعيد قطاع السياحة، تحسّن الأداء السنوي لمطار رفيق الحريري الدولي في بيروت من حيث عدد الوافدين بنسبة 24.7% في العام 2025 مقارنةً بعام 2024، ليصل إلى 7008690 مسافرًا. ويُعزى هذا التحسّن إلى الاستقرار النسبي الذي ساد طوال العام، إضافةً إلى زيارة البابا في كانون الأول، والتي عزّزت الأداء الإيجابي لموسم الأعياد في نهاية السنة. في هذا السياق، بلغ معدّل انتعاش أعداد الوافدين 83.9% في العام 2025 مقارنة بمستويات العام 2019، ما يمثّل تحسّنًا قدره 19.4 نقطة مئوية مقارنة بالعام 2024، وزيادة قدرها 2.7 نقطة مئوية مقارنة بالعام 2023، في إشارة واضحة إلى عودة قوية نحو مستويات السياحة لما قبل الحرب مع زخم إضافي. وقد استفاد قطاع النقل الجوي مباشرةً من هذه الدينامية، إذ سجّلت حركة المسافرين في شركة طيران الشرق الأوسط (MEA) نموًا سنويًا بنسبة 19.1% بين عامَيْ 2024 و2025.

لقد تحسّنت أساسيّات القطاع الثالث بشكل ملموس في العام 2025، بالتزامن مع ترشيد القدرة الشرائية، وتحوّل البنية الديموغرافية في لبنان نحو مزيد من الاستهلاك الخدماتي، واستعادة البلاد نوعاً من الاستقرار الأمني النسبي. ومع استمرار تحسّن الأجور، يُتوقّع أن يكون القطاع الثالث المستفيد الأكبر على المدى المتوسّط.

**التجارة والخدمات**

| | 2024 | | 2025 | | التغيّر | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | فصل 4 | 2024 | فصل4 | 2025 | فصل4/ فصل 4 | 25/24 |
| عدد البواخر في المرفأ* | 210 | 1,351 | 236 | 1,286 | 12.4% | -4.8% |
| عدد الحاويات في المرفأ (بالالاف)* | 99 | 514 | 120 | 635 | 21.4% | 23.5% |
| البضائع في المرفأ (بالاف الاطنان)* | 863 | 4,968 | 1,092 | 5,864 | 26.6% | 18.0% |
| عدد الطائرات في المطار | 6,932 | 46,680 | 13,761 | 55,561 | 98.5% | 19.0% |
| عدد المسافرين في المطار (باستثناء المسافرين العابدين-بالالاف) | 720 | 5,620 | 1,605 | 7,009 | 123.0% | 24.7% |

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

# بنك عـوده

لقد جعلت هذه التطوّرات من القطاع الثالث محور جذب للاستثمارات المحليّة والدولية، إذ تدرس العديد من الشركات إطلاق مشاريع توسّعية كبيرة، من بينها عزم شركة طيران الشرق الأوسط على إنشاء شركة طيران منخفضة الكلفة. كما أبدى المستثمرون، في أعقاب مؤتمر "بيروت 1"، اهتمامًا ملحوظًا بمشاريع استثمارية قد تصل قيمتها إلى 7 مليارات دولار أميركي في قطاعات متعدّدة، لا سيّما الاتصالات والسياحة والنقل. كذلك تشهد خدمات الصيرفة الإلكترونية والتكنولوجيا المالية (FinTech) رواجًا متزايدًا، في ظلّ حلول المحافظ الإلكترونية وأدوات مماثلة محلّ النظام المصرفي التقليدي الذي كان قائمًا قبل الأزمة. كما أن قطاع الاتصالات استفاد الى حدّ كبير من المبادرات الحكومية في العام 2025، إذ قدّمت وزارة الاتصالات خارطة طريق إصلاحية تركّز على إعادة تفعيل الهيئة الناظمة لقطاع الاتصالات، وتوسيع تغطية الألياف البصرية، وإعادة هيكلة الأصول الثابتة والمنقولة للدولة، واستقطاب مشغّلين دوليّين من خلال شراكات بين القطاعين العام والخاص.

وخلاصة القول، لطالما شكّل القطاع الثالث العمود الفقري للاقتصاد اللبناني، معبّرًا عن صحة الاقتصاد ومؤشّرًا على مساره. وتُظهر الأرقام المسجّلة عام 2025 صورة واضحة للتعافي، مقرونةً بزخم ملحوظ، وذلك على الرغم من الضبابيّة الجيوسياسية القائمة، ما يبرز متانة الطلب على الخدمات في لبنان. ولا يزال المناخ العام ملائمًا للنمو، ويعكس آفاقًا إيجابية للمستقبل. فالقطاع الثالث يسير بخطىً ثابتة نحو استعادة مستويات نشاطه لما قبل الأزمة، غير أنّ ذلك يتطلّب استمرار المبادرات الحكوميّة للحفاظ على الاستقرار القائم. وقد أحسن القطاع الخاص تقييم التحوّلات في السلوكيّات الاستهلاكية في لبنان ودمجها في استراتيجيّاته، ما يمهّد الطريق لنموّ أكثر استدامةً في المستقبل.

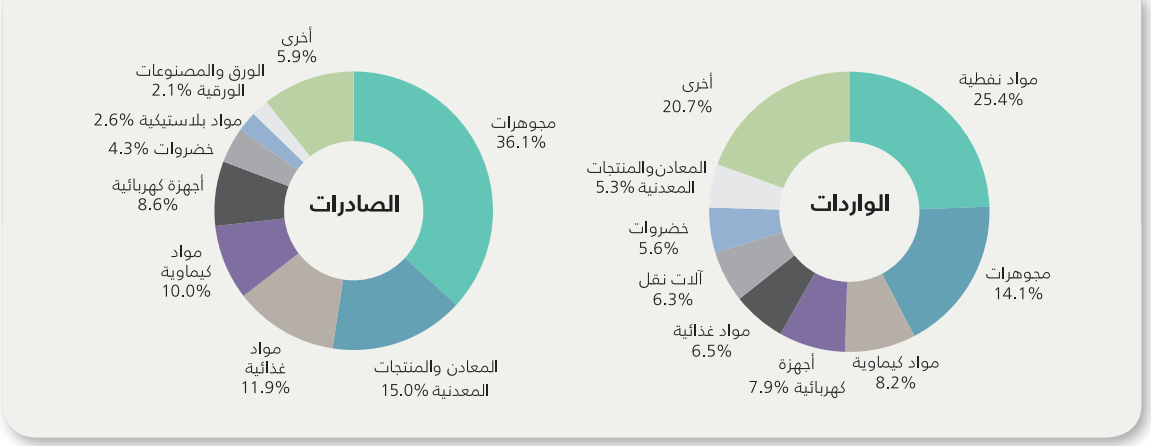
## 1-2- القطاع الخارجي: التدفّقات المالية الوافدة تفوق التدفقات الخارجة بنحو 3 مليار دولار خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من 2025

سجّل عام 2025 فائضًا حقيقيًا في ميزان المدفوعات بلغ 3.0 مليارات دولار أميركي خلال الأشهر الأحد عشر الأولى منه، ما يعكس زيادة التدفّقات الوافدة عن التدفقات الخارجة، وذلك وفقًا للبيانات النقدية والمصرفية التي نشرها مصرف لبنان مؤخرًا. فعلى الرغم من أنّ صافي الموجودات الخارجية للنظام المالي ارتفع بمقدار 17.3 مليار دولار منذ بداية العام، فإنّ 14.3 مليار دولار من هذه الزيادة تعود إلى ارتفاع احتياطيّات الذهب نتيجة القفزة في أسعاره. وبذلك، يُسجَّل فائضٌ حقيقي في ميزان المدفوعات بمقدار 3.0 مليارات دولار خلال الفترة المذكورة، ما يوازي زيادة قدرها 2.8 مليار دولار في صافي الموجودات الخارجية للنظام المالي، بعد حسم نحو 0.2 مليار دولار ناتجة عن تعديلاتٍ في أسعار الصرف.

واستنادًا إلى بيانات التجارة الخارجية العائدة للأشهر الثمانية الأولى من العام الماضي، يُتوقَّع أن تبلغ قيمة الواردات السنوية 19.4 مليار دولار في العام 2025، فيما يُرجَّح أن تصل قيمة الصادرات إلى 3.7 مليارات دولار، ما يُظهر عجزًا تجاريًا بقيمة 15.7 مليار دولار، أي ما يعادل 36.5% من الناتج المحلّي الإجمالي. وإذا افترضنا أن ميزان المدفوعات سيقفل عام 2025 على فائض حقيقي يقارب 3 مليارات دولار، فإن إجمالي التدفّقات المالية الوافدة يقدَّر عندئذٍ بأقلّ بقليل من 19 مليار دولار خلال السنة.

ويُظهر تصنيف الواردات حسب بلد المنشأ خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام 2025 أنّ الصين جاءت في المرتبة الأولى، مستحوذةً على 11.7% من إجمالي الواردات، تلتها اليونان بنسبة 8.2%، فيما بلغت حصة كلّ من مصر وتركيا

**توزع الواردات والصادرات (8 أشهر 2025 )**



# بنك عـوده

6.7% و6.6% على التوالي. أمّا الواردات من الإمارات العربية المتحدة وسويسرا فجاءت متقاربة عمومًا، إذ قاربت حصة كلّ منهما 6.1%، ما يعكس بنية إمداد متنوّعة نسبيًا بين الشركاء التجاريّين الرئيسيّين للبنان.

وخلال الفترة نفسها، ظلّت الصادرات متركّزة بشكل كبير من حيث الوجهة، إذ استحوذت سويسرا على الحصة الأكبر بنسبة 22.6%. وجاءت الإمارات العربية المتحدة في المرتبة الثانية باستيرادها 16.2% من إجمالي الصادرات اللبنانية، تلتها مصر والولايات المتحدة بنسبة 4.6% و4.5% على التوالي، فيما شكّلت الصادرات إلى سوريا والعراق 4.4% و4.1% على التوالي.

ومن حيث فئات المنتجات، تهيمن المنتجات المنجميّة على الواردات بنسبة 25.4% من المجموع، ما يعكس اعتماد لبنان الكبير على المنتجات الطاقيّة. وتأتي المجوهرات في المرتبة الثانية بنسبة 14.1%، تليها المنتجات الكيميائية والمعدّات والمنتجات الكهربائية بنسبة 8.2% و7.9% على التوالي. وتستكمل المنتجات الغذائية ومركبات النقل الفئات الأساسيّة الأخرى بحصص تبلغ 6.5% و6.3%، ما يبرز وزن السلع الاستهلاكيّة الأساسيّة والسلع المرتبطة بالاستثمار.

في المقابل، لا تزال الصادرات موجّهة بقوّة نحو المنتجات ذات القيمة المضافة العالية، إذ تستحوذ المجوهرات على الحصة الأكبر (36.1% من المجموع)، تليها المعادن والمنتجات المعدنية بنسبة 15.0%، فيما تمثّل المنتجات الغذائية 11.9%. وتسهم المنتجات الكيميائية والمعدّات والمنتجات الكهربائية بنسبة 10.0% و8.6% على التوالي، في حين تشكّل المنتجات النباتية 4.3%، ما يعكس قاعدة تصديرية أضيق نسبيًا إنما ذات قيمة عالية.

## 1-3- القطاع العام: فائض مالي بقيمة مليار دولار في العام 2025، مع تجاوز الإيرادات الفعليّة تقديرات الموازنة بنسبة 21%

أشارت رئاسة الجمهورية اللبنانية مؤخّرًا إلى أنّ الفائض الفعلي في موازنة الحكومة بلغ نحو مليار دولار أميركي عام 2025، أي ما يعادل 2.3% من الناتج المحلّي الإجمالي. ويأتي هذا الإنجاز معاكساً للتوازن المالي الذي توقّعته الموازنة أصلاً، وهو ناتج مباشرةً عن سلسلة من المبادرات الحكوميّة الهادفة إلى مكافحة التهرّب الضريبي في مختلف قطاعات الاقتصاد. ووفقًا لهذا البيان، بلغت الإيرادات العامة في عام 2025 نحو 6 مليارات دولار أميركي، أي أعلى بنحو 21% من تقديرات الموازنة. في المقابل، بلغت النفقات العامة قرابة 5 مليارات دولار أميركي، متجاوزةً الاعتمادات المرصودة

**المالية العامة: أرقام الموازنة (مليون دولار أميركي)**

| | قانون الموازنة 2025 | مشروع موازنة 2026 |
|---|---|---|
| **إجمالي الإيرادات العامة** | **4,974** | **5,974** |
| الإيرادات 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 |
| الإيرادات 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 عـوده

بنسبة هامشيّة لا تتعدّى 0.5%. وتمثّل هذه الأرقام أيضًا زيادات سنوية تقارب 75% للإيرادات و72% للنفقات مقارنة بعام 2024.

ويُعزى العامل الرئيسي وراء هذا التحسّن الكبير في المالية العامة إلى الجهود المبذولة لمكافحة التهرّب الضريبي، لا سيّما في قطاع الجمارك. وتؤكّد الأرقام ذلك، إذ بلغت الإيرادات الجمركية 2274 مليون دولار أميركي عام 2025، مقابل 1678 مليون دولار عام 2024، أي بزيادة سنوية قدرها 35.4%. وتفوق هذه الزيادة بكثير نموّ التجارة الخارجية، ما يبرز الأثر الواضح والملموس لإجراءات مكافحة التهرّب والتهريب في مختلف المعابر الحدودية. كما تدعم هذا التوجّه الزيادة السنوية البالغة نسبتُها 127.6% في إيرادات الضريبة العقارية بين عامَيْ 2024 و2025. وتُظهر مبادرات عام 2025 حقيقتين أساسيّتين: ضخامة الدخل الضائع الناتج عن عدم الفعاليّة والتهرّب الضريبي بالنسبة الى المالية العامة، والجدوى العالية لحملات الحدّ من خسائر الإيرادات. مع ذلك، لا بدّ من تعزيز الإجراءات المتّخذة، إذ لا تزال ثمّة مجالات عدّة في المالية العامة (مثل التضخّم في أعداد الموظفين، والكهرباء، والمياه، وكابلات الاتصالات غير الشرعية، وغيرها) تتطلّب اهتمامًا خاصًا.

في موازاة ذلك، نشرت وزارة المالية مؤخّرًا تقرير متابعة المالية العامة لعام 2024، ما يتيح تحليلًا أعمق لمسارات الإصلاح الممكنة. فقد شكّلت النفقات الجارية في العام 2024 حوالى 98.6% من إجمالي الإنفاق العام، ويعود ذلك أساسًا إلى كلفة الأجور والرواتب التي مثّلت 67.2% من إجمالي النفقات. ويستمرّ هذا الواقع على الرغم من تدنّي مستويات الأجور في القطاع العام، ما يكشف عن تضخّم كبير في حجم القطاع، يولّد اختلالات وتكاليف غير ضرورية. كما أنّ الحصّة المتدنّية جدًا لنفقات الاستثمار تبقى مثار قلق على صعيد استدامة العمل العام. ولا تزال الإيرادات الضريبيّة تشكّل المصدر الرئيسي للإيرادات العامة (82.9% من المجموع)، نتيجة ضعف الاستثمار العام الذي يحدّ من تنويع مصادر الدخل. وبالتالي، على الرغم من أنّ المبادرات الحالية تمثّل خطوة أولى مرحّبًا بها، فإنّ الحاجة إلى مزيد من الجهود لا تزال كبيرة.

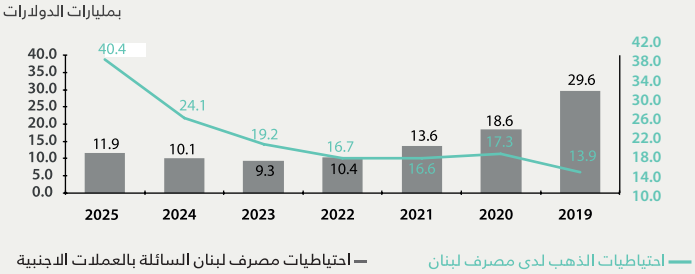
وفي العام 2026، سيكون من مصلحة الحكومة تقليص النفقات غير الضرورية وتسريع وتيرة الحدّ من خسائر الإيرادات، ما يضاعف من مكاسب هذه الإجراءات. ويمكن أن يتحقّق ذلك عبر تخفيضات موجّهة، ولو محدودة، في الوظائف الزائدة أو غير المجدية. وينبغي أن تركّز حملة خفض كلفة الأجور على العاملين الفعليّين، إذ تشكّل الرواتب والتعويضات والمنافع الاجتماعية 48.1% من إجمالي النفقات، ومن شأن هذا المسار أن يساهم أيضًا في تحسين مردوديّة الإنفاق العام وإعادة النظر في أجور القطاع العام. كذلك تُعدّ الرقمنة أداة أساسيّة للحدّ من عدم الفعالية والفساد والتضخّم الوظيفي، إذ تسهّل معالجة ثغرات النظام المالي والموازنة، وتُسهم في مواءمته مع المعايير الدولية الحديثة في الإدارة العامة. كما ينبغي على الحكومة العمل على تنويع مصادر الإيرادات من خلال الاستثمار وتعزيز تحصيل الإيرادات غير الضريبيّة، ما يخفّف من المخاطر التي قد تتعرّض لها الإيرادات في حال وقوع صدمات اقتصادية، أو تراجع ديموغرافي، أو تغيّر في أنماط الاستهلاك، أو أيّة عوامل أخرى تؤثّر على القاعدة الضريبيّة.

وخلاصة القول، أظهرت الحكومة الحالية قدرتها وإرادتها في معالجة قضايا جوهرية تتعلّق بأداء المالية العامة. غير أنّ المخاطر تبقى قائمة إذا توقّفت الجهود عند هذا الحدّ. ومن الضروري اتّخاذ خطوات إضافية خلال العام المقبل لترسيخ المكاسب المحقّقة وحماية الاستقرار المالي للدولة في مواجهة الصدمات المستقبلية. ويتعيّن إعداد خطة إصلاحيّة شاملة، بدعم من المنظّمات الدولية، لتنقية موازنة الدولة من تكاليف الفرص الضائعة والخسائر غير الضرورية، ومواءمة الحوكمة العامة مع أحدث المعايير الدولية. ويُعدّ تعزيز أمن الحدود وفرض قواعد أكثر صرامةً مرحلة أولى ضمن مسار طويل. وكلّما تمكّنت الدولة من تحسين أدائها المالي بصورة مستدامة، يتعزّز التفاؤل حيال أدائها المستقبلي واستدامتها المالية.

## الوضع النقدي

| التدفقات بملايين الدولارات | 11 أشهر 2024 حجم | 11 أشهر 2025 حجم | التغيّر حجم |
|---|---|---|---|
| الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء الذهب) | -3,279 | 3,005 | 6,284 |
| الديون الصافية على القطاع العام (باستثناء فروقات القطع) | 8,081 | -2,932 | -11,013 |
| الديون على القطاع الخاص | -2,150 | -272 | 1,878 |
| **الاستعمالات = الموارد** | **2,652** | **-198** | **-2,850** |
| النقد (م3) | -8,354 | -1,534 | 6,820 |
| فروقات القطع وأبواب أخرى | 11,006 | 1,336 | -9,670 |

## مؤشرات سوق القطع



# بنك عـوده

## 1-4 القطاع المالي

### 1-4-1 الوضع النقدي: ارتفاع احتياطيّات النقد الأجنبي السائلة لدى مصرف لبنان في العام 2025، وبلوغ احتياطيّات الذهب مستوى قياسيًا مع نهاية العام

اتّسمت الأوضاع النقدية في لبنان طوال العام 2025 باستمرار استقرار العملة، وبنمو صافٍ لاحتياطيّات مصرف لبنان من العملات الأجنبية السائلة، إضافةً إلى بلوغ احتياطيّات الذهب لدى المصرف المركزي مستوى قياسيًا.

وفي التفاصيل، حافظت الليرة اللبنانية خلال العام 2025 على استقرار معزّز تقنيًا وأساسيًا. ويأتي ذلك في سياق توافر فائض مالي بقيمة مليار دولار أميركي في العام 2025، وفائض حقيقي في ميزان المدفوعات بقيمة 3 مليارات دولار أميركي خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من السنة، وفقًا لآخر البيانات الصادرة عن مصرف لبنان. مع ذلك، واصل سعر الصرف في السوق الموازية (ليرة/دولار) تحركاته الهامشية حول مستوى 89,600–89,700 طوال العام الفائت.

وبالتوازي، ارتفعت احتياطيّات مصرف لبنان من العملات الأجنبية السائلة بشكل منتظم على امتداد العام المنصرم، لتبلغ 11895 مليون دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2025، مقابل 10135 مليون دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2024، أي بزيادة سنوية قدرها 1760 مليون دولار أميركي. ويُعزى هذا التطور إلى نمو شهري وسطي لاحتياطيّات العملات الأجنبية السائلة لدى مصرف لبنان بقيمة 147 مليون دولار أميركي في العام 2025، تركّز بصورة أساسيّة خلال النصف الأول من كل شهر. وقد نتج ارتفاع هذه الاحتياطيّات بصورة رئيسية عن تدخّلات مصرف لبنان في سوق القطع، من خلال استحواذه على فائض الليرات اللبنانية المتداولة في السوق، وذلك مع الأخذ في الحسبان الجزء من الزيادة في احتياطيات النقد الأجنبي الناتج عن الفوائد المحققة على قيمة الاحتياطيات المودعة في الخارج، وتأثير ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار على الاحتياطيات المحتفظ بها باليورو.

في الوقت نفسه، بلغت احتياطيّات الذهب لدى مصرف لبنان مستوى تاريخيًا قدره 40374 مليون دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2025 (ما يوازي 9.2 ملايين أونصة بسعر 4389 دولارًا للأونصة)، مقابل 24102 مليون دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2024، ما يشكّل زيادة كبيرة قدرها 16272 مليون دولار أميركي، أي بنمو نسبتّه 67%. ويُعزى هذا الارتفاع اللافت في احتياطيّات الذهب أساسًا إلى القفزة القوية التي عرفتها أسعار الذهب عالميًا، في ظلّ توجّه المستثمرين نحو الملاذات الآمنة على خلفية المخاوف من تأثير سياسة التعرفات الأميركية الجديدة على النمو الاقتصادي العالمي، إضافةً إلى التخفيضات الثلاثة في أسعار الفائدة التي أقرّها بنك الاحتياطي الفدرالي الأميركي خلال الفترة الممتدة بين أيلول وكانون الأول، بمجموع 75 نقطة أساس، ما عزّز جاذبية الأصول غير المدرّة للفوائد. وقد سمح ارتفاع سعر الذهب بأن تتجاوز نسبة احتياطيّات الذهب لدى مصرف لبنان/الناتج المحلّي الإجمالي 94%، وهو أعلى مستوى في العالم، مقارنةً بمتوسط عالمي يقارب 4%.

بالتوازي، بلغت قيمة النقد المتداول خارج مصرف لبنان 71.5 ألف مليار ليرة لبنانية في نهاية كانون الأول 2025، مقابل 65.6 ألف مليار ليرة لبنانية في نهاية كانون الأول 2024، أي بزيادة قدرها 6.0 آلاف مليار ليرة لبنانية، ما يناهز 67 مليون دولار أميركي. ويمثّل هذا المبلغ ما نسبتُه 6.7% من احتياطيّات مصرف لبنان من العملات الأجنبية السائلة.

أما في ما يتعلّق بسندات الخزينة، فقد واصل رصيد محفظة سندات الخزينة المقوّمة بالليرة اللبنانية انكماشه طوال العام 2025، علمًا بأن إصدارات سندات الخزينة معلّقة منذ مطلع العام 2024، التزاماً بسياسة مصرف لبنان القاضية بالامتناع عن تمويل الدولة. وفي هذا الإطار، تشير أحدث البيانات الصادرة عن جمعية مصارف لبنان إلى أن رصيد سندات الخزينة بالليرة اللبنانية بلغ 47847 مليار ليرة لبنانية في نهاية كانون الأول 2025، مقابل 67165 مليار ليرة لبنانية في نهاية كانون الأول 2024، أي بانكماش قدره 19318 مليار ليرة لبنانية.

**النشاط المصرفي**

| بملايين الدولارات | تشرين الأول19 | كانون الاول 24 | تشرين الثاني- 25 | التغيّر حجم |
|---|---|---|---|---|
| **الموجودات المصرفية** | **262,804** | **102,760** | **101,825** | **-935** |
| **الأموال الخاصة** | **20,602** | **4,820** | **4,727** | **-94** |
| **ودائع الزبائن** | **168,364** | **88,646** | **87,668** | **-978** |
| منها ودائع بالليرة اللبنانية | 44,727 | 759 | 924 | 165 |
| منها ودائع بالعملات الأجنبية | 123,637 | 87,888 | 86,744 | -1,143 |
| **التسليفات** | **54,166** | **5,646** | **5,418** | **-228** |
| منها تسليفات بالليرة اللبنانية | 16,029 | 129 | 121 | -9 |
| منها تسليفات بالعملات الأجنبية | 38,136 | 5,517 | 5,298 | -219 |

# بنك عـَوده

وفي المستقبل، من شأن مواصلة الجهود الرامية إلى المضي قُدماً في تنفيذ أجندة الإصلاحات وتلبية الشروط المسبقة للتوصّل إلى اتفاق نهائي مع صندوق النقد الدولي أن تسهم في الإفراج عن دعم مالي دولي بالغ الأهمية، وفي تعزيز احتياطيّات مصرف لبنان من العملات الأجنبية السائلة.

## 2-4-1 القطاع المصرفي: شبه استقرار السيولة الحرّة بالعملات الأجنبية في العام 2025، بما يعكس غياب ظاهرة حرق النقد خلال هذا العام

تميّز العام 2025 أيضًا بزيادة ملحوظة في الودائع «الفريش» بالدولار الأميركي في القطاع المصرفي اللبناني. فقد ارتفعت هذه الودائع بقيمة 1.3 مليار دولار أميركي منذ مطلع العام حتى نهاية تشرين الثاني (40%+)، منتقلةً من 3209 ملايين دولار في نهاية كانون الأول 2024 إلى 4468 ملايين دولار في نهاية تشرين الثاني 2025 (وفق آخر البيانات المتوافرة). وجاء هذا التطور في أعقاب الاختراق السياسي الذي سُجّل خلال السنة، مع عودة البلاد تقريباً إلى ظروف سياسية طبيعية، ما أفضى إلى انعكاسات إيجابيّة على الصعد الاقتصادية والنقدية والمالية.

وترافقت زيادة الودائع الفريش بالدولار مع تراجع ودائع «اللولار» بقيمة 2.2 مليار دولار منذ بداية العام، أي ما يعادل 200 مليون دولار شهريًا. إذ انكمشت الودائع بالعملات الأجنبية من نوع لولار من 84.7 مليار دولار إلى 82.4 مليار دولار. وبذلك، بقي إجمالي الودائع بالعملات الأجنبية (بما يشمل الودائع " الفريش" وودائع اللولار معًا) شبه مستقرّ على مستوى يقارب 87 مليار دولار.

في موازاة ذلك، سجّلت الودائع بالليرة اللبنانية ارتفاعًا ملحوظاً خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من العام 2025، إذ ارتفعت من 67.9 ألف مليار ليرة لبنانية في كانون الأول 2024 إلى 82.7 ألف مليار ليرة لبنانية في تشرين الثاني 2025، أي بزيادة قدرها 14.8 ألف مليار ليرة لبنانية. ويأتي هذا الارتفاع في سياق خلق النقد بالليرة حيث زاد حجم النقد المتداول بقيمة 6.1 آلاف مليار ليرة لبنانية، إضافةً إلى بعض عمليات تحويل الودائع من العملات الأجنبية إلى الليرة.

وخلال العام 2025، تواصل تسديد القروض المعطاة للقطاع الخاص، وإن بوتيرة أبطأ نسبيًا. فقد تراجعت قيمة القروض بالليرة اللبنانية بمقدار 0.7 ألف مليار ليرة، وتحديداً من 11.5 ألف مليار ليرة في كانون الأول 2024 إلى 10.8 آلاف مليار ليرة في تشرين الثاني 2025. كذلك، انخفضت القروض بالعملات الأجنبية بقيمة 219 مليون دولار، من 5.5 مليارات دولار إلى 5.3 مليارات دولار خلال الفترة نفسها. ويأتي هذا التراجع في إجمالي القروض بالعملات الأجنبية رغم شروع بعض المصارف في منح قروض جديدة بالدولار " الفريش". وفي نهاية حزيران 2025، أفاد مصرف لبنان بأن الرصيد الإجمالي للقروض "الفريش" بالدولار الأميركي بلغ 553 مليون دولار.

وسجّل القطاع المصرفي شبه استقرار في السيولة الحرّة بالعملات الأجنبية منذ مطلع العام، ما يعكس غياب الاستهلاك الصافي للسيولة في العام 2025، في سياق عوّضت فيه عملياتٌ مصرفية ذات ربحيّة نسبيّة عن عمليات السحب المنفّذة بموجب تعاميم مصرف لبنان. فقد ارتفعت السيولة الحرّة الصافية بالعملات الأجنبية بشكل طفيف من 2.9 مليار دولار في كانون الأول 2024 إلى 3.0 مليارات دولار في تشرين الثاني 2025. وبلغت السيولة الإجمالية بالعملات الأجنبية 7.3 مليارات دولار في نهاية تشرين الثاني 2025، موزّعة كالآتي: 5.0 مليارات دولار توظيفات لدى مصارف غير مقيمة، و0.8 مليار دولار نقدًا في الصناديق، و1.5 مليار دولار محفظة من الأوراق المالية غير المقيمة. ويُشار إلى أن التزامات القطاع المالي تجاه غير المقيمين واصلت تراجعها هذا العام، إذ انخفضت بقيمة 0.2 مليار دولار في الأشهر الأحد عشر الأولى من السنة، أي من 2.5 مليار دولار في نهاية كانون الأول 2024 إلى 2.3 مليار دولار في نهاية تشرين الثاني 2025.

أخيرًا، لوحظ استقرار حقوق المساهمين في المصارف خلال العام المنصرم، بعد التراجعات الحادّة التي شهدتها في السنوات السابقة (بانكماش تراكمي بقيمة 15.9 مليار دولار منذ بداية الأزمة). وعليه، استقرّت حقوق المساهمين على 4.7 مليارات دولار في تشرين الثاني 2025، وهو مستوى شبه مماثل لما كانت عليه في نهاية كانون الأول 2024 (4.8 مليارات دولار). ويُعزى هذا الاستقرار إلى تحقيق ربحيّة إيجابيّة طفيفة في العام 2025، ما عكس جزئيًا مسار الخسائر الكبيرة المسجّلة في الأعوام السابقة.

بنك عـوده

### 1-4-3- سوق الأسهم والسندات: أول تراجع لأسعار الأسهم في لبنان منذ خمس سنوات خلال 2025، مترافقًا مع قفزة قوية في أسعار سندات الدين

شهد سوق الأسهم اللبناني تراجعًا حادًا في العام 2025، بعد أربع سنوات متتالية من الارتفاع القوي للأسعار، إذ سعى بعض المتعاملين إلى جني الأرباح في أعقاب الزيادة المهمّة في نسبة الدولار الفريش إلى الدولار المحلي. وقد غذّت هذه الديناميّة في الأساس تطوراتٌ سياسية واعدة في مطلع السنة، إلى جانب تزايد التفاؤل حيال مسار الإصلاحات. وفي المقابل، سجّل سوق اليوروبوندز ارتفاعًا كبيراً في أسعار السندات السيادية خلال العام 2025 وبداية العام 2026، في ظلّ تزايد الآمال بإعادة هيكلة الدين، لتبلغ الأسعار حاليًا 28.50 سنتًا لكل دولار أميركي، وهو أعلى مستوى لها منذ تعثّر لبنان السيادي في 9 آذار 2020.

وبالتفصيل، سجّلت بورصة بيروت انخفاضات في الأسعار في العام 2025 (-23.4%)، بعد متوسط نموٍ قوي بنسبة 37.8% خلال فترة 2021–2024. ويُعزى هذا التصحيح أساسًا إلى عمليات جني أرباح قام بها بعض المستثمرين إثر الارتفاع الملحوظ منذ بداية العام في نسبة الدولار الفريش إلى الدولار المحلّي. ويُظهر تحليلٌ أدقّ للأسهم الفردية أن أسهم شركة سوليدير "أ" و"ب"، وهي الأثقل وزنًا في السوق، تراجعت بنسبة 30.0% و30.8% على التوالي في العام 2025، لتقفل على 84.00 دولارًا و82.70 دولارًا على التوالي في نهاية العام الفائت. مع ذلك، ما تزال هذه المستويات أعلى بكثير من تلك المسجّلة في 17 تشرين الأول 2019، حين كان تداولها يتمّ بسعر 5.45 دولارات و5.55 دولارات على التوالي، أي بزيادة تفوق خمسة عشر ضعفًا منذ بداية الأزمة.

وفي ما يخصّ الأسهم المصرفية، سجّلت أسهم بنك بيبلوس المُدرجة أكبر التراجعات في العام 2025، بانخفاض حادٍ بلغت نسبتُه 49.6% لتصل إلى 0.59 دولار في نهاية العام. كما تراجعت أسهم بنك بيروت المُدرجة بنسبة 40.0% إلى 9.00 دولارات. في الوقت نفسه، هبطت أسهم بنك بيروت التفضيلية «H» و«J» و«K» بنسبة 40% لكلّ منها، بحيث أقفل سعرها على 15.00 دولارًا. كذلك، انخفض سعر سهم بنك عوده المُدرج بنسبة 23.0% إلى 1.91 دولار. في المقابل، ارتفع سهم بنك بيمو المُدرج بنسبة 25.0% ليبلغ 1.50 دولار، تلاه ارتفاع إيصالات الإيداع العموميّة الخاصة ببنك عوده بنسبة 23.4% إلى 2.90 دولار، وايصالات الإيداع العموميّة العائدة لبلوم بنك بنسبة 11.2% إلى 5.75 دولارات. وعلى صعيد الأسهم الصناعية، تراجع سعر سهم « الإسمنت الأبيض نومينال» بنسبة 10.2% إلى 37.40 دولارًا، فيما ارتفع سعر سهم «هولسيم لبنان» بنسبة 2.7% ليصل إلى 72.00 دولارًا.

وعلى الرغم من الانخفاض الكبير لأسعار الأسهم، اتّسمت بورصة بيروت في العام 2025 بتقلّبية محدودة نسبيًا، إذ بلغت تقلبيّة الأسعار، المقاسة بنسبة الانحراف المعياري إلى متوسط الأسعار، حوالى 4.2% في العام 2025، مقابل مستوى أعلى قدرُه 10.3% في 2024.

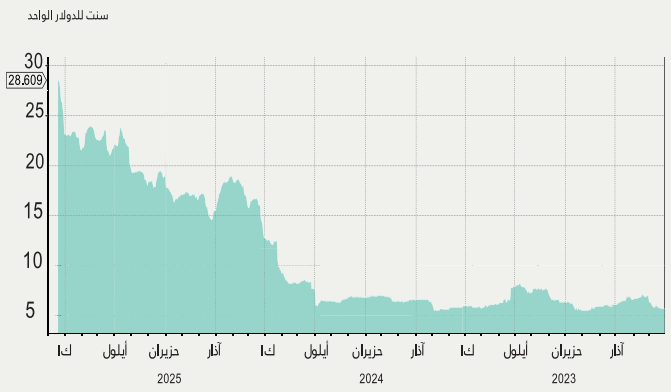
أما من حيث أحجام التداول، فقد تقلّص إجمالي قيمة التداول في بورصة بيروت من 525.4 مليون دولار في العام 2024

**القطاع المالي غير المصرفي**

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **بورصة بيروت** | | | | | | | |
| الرسملة البورصية (بملايين الدولارات) | 7,540 | 7,176 | 10,625 | 14,578 | 20,597 | 25,693 | 19,687 |
| إجمالي حجم العمليات (بملايين الدولارات) | 197 | 233 | 354 | 440 | 581 | 525 | 321 |
| حجم العمليات السنوية/الرسملة البورصية | 2.6% | 3.2% | 3.3% | 3.0% | 2.8% | 2.0% | 1.6% |
| مؤشر الأسعار | 69.7 | 63.5 | 94.0 | 129.0 | 182.3 | 227.4 | 174.2 |
| التغيّر في مؤشر الأسعار | -16.9% | -8.9% | 48.1% | 37.2% | 41.3% | 24.7% | -23.4% |
| **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 | 23.10 |

**اداء الأسواق 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

إلى 320.8 مليون دولار في العام 2025، أي بتراجع نسبتُه 38.9% وبقيت أسهم سوليدير مهيمنة، باستحواذها على 69.5% من إجمالي الحركة، تلتها الأسهم المصرفيّة التي بلغت حصتها 25.4%، ثم السهم الصناعية (5.1%). كما تقلّصت الرسملة البورصيّة لسوق الأسهم اللبنانية بنسبة 23.4% على أساس سنوي، وتحديداً من 25693 مليون دولار في نهاية كانون الأول 2024 إلى 19687 مليون دولار في نهاية كانون الأول 2025. ونتيجة لذلك، بلغ معدل دوران بورصة بيروت، المقاس بنسبة قيمة التداولات السنوية إلى الرسملة البورصيّة، نحو 1.6% في عام 2025، مقابل 2.0% في عام 2024.

وعلى صعيد سوق اليوروبوندز، ارتفعت أسعار السندات السيادية اللبنانية خلال العام 2025، إذ تفاعل المستثمرون إيجابيًا مع عدة اختراقات سياسية داخلية كبرى، أبرزها انتخاب رئيس للجمهورية، وتشكيل حكومة من التكنوقراط المؤهّلين، والقرار التاريخي الصادر عن مجلس الوزراء في 5 آب والقاضي بحصر السلاح بيد الدولة. كما دعمت ارتفاعَ أسعار السندات مواصلةُ الجهود للمُضي قُـدماً في تنفيذ أجندة الإصلاحات وتلبية الشروط اللازمة للتوصّل إلى اتفاق نهائي مع صندوق النقد الدولي، فضلًا عن توصيات إيجابية صادرة عن مصارف استثمار دولية.

وفي التفاصيل، قدّرت مؤسّسة «غولدمان ساكس» في تقرير نُشرته أواخر أيلول 2025 قيمة الاسترداد بنحو 28 سنتًا لكل دولار في السيناريو الأساسي، الذي يفترض إعادة هيكلة الدين في الربع الرابع من العام 2027 مع التزامات إضافية على الدولة تُقدَّر بنحو 18 مليار دولار؛ و40 سنتًا في السيناريو الإيجابي، الذي يفترض إعادة هيكلة في نهاية 2026 والتزامات إضافية على الدولة بقيمة 13 مليار دولار (أي أقلّ بمقدار 5 مليارات دولار من السيناريو الأساسي)؛ و17 سنتًا في السيناريو السلبي، الذي يفترض إعادة هيكلة في نهاية 2028 (أي بعد عام من السيناريو الأساسي) مع التزامات إضافية على الدولة تصل إلى 31 مليار دولار.

وعليه، بلغت أسعار اليوروبوندز اللبنانية 23.10 سنتًا في نهاية كانون الأول 2025، مقابل12.75 سنتًا في نهاية كانون الأول 2024 وبنحو 6 سنتات في نهاية أيلول 2024. واستمرّ الارتفاع في مطلع العام 2026، حيث وصل سعر السندات السيادية إلى 28.50 سنتًا عند إعداد هذا التقرير، وهو أعلى مستوى لها منذ تعثّر لبنان في 9 آذار 2020. وقد تعزّزت هذه الدينامية أساسًا بموجة قوية من الإقبال على المخاطر في سوق الديون المتعثّرة، أطلقتها تطورات تاريخية في فنزويلا. فبعد تحقيق مكاسب كبيرة في السوق الفنزويلية، بدأ كبار الصناديق بإعادة توجيه سيولتهم نحو أصول متعثّرة أخرى يُنظر إليها على أنها واعدة، ومن بينها لبنان. لقد جاء هذا التطور عقب إقرار مجلس الوزراء اللبناني قانون الفجوة المالية (Financial Gap Law)، الذي شكّل إشارة إلى استمرار الجهود للمضي في تنفيذ الإصلاحات واستيفاء الشروط المسبقة للتوصل إلى اتفاق نهائي مع صندوق النقد الدولي. وفي هذا السياق، يُذكر أن هذا القانون، على الرغم من الجدل الداخلي الواسع الذي أثاره، لقي ترحيبًا من الولايات المتحدة وفرنسا والمملكة العربية السعودية، ما غذّى التكهّنات بإمكان إقراره من قبل مجلس النواب.

بناءً عليه، تضاعفت أسعار اليوروبوندز اللبنانية بما يزيد عن أربع مرات بين نهاية أيلول 2024 وبداية العام 2026، في ظلّ تنامي الآمال بإعادة هيكلة الدين.

## الخاتمة: آفاق العام 2026 اقتصادياً

بعد الخرق السياسي الذي شهده العام 2025 والذي كان له تداعيات اقتصادية إيجابية، ما هي آفاق العام 2026 في ظل استمرار التحديات الأمنية، والاختلالات المالية ومآل المسار الإصلاحي؟

لقد اعتمدنا في واقع الأمر على ثلاث سيناريوهات للعام 2026: السيناريو الإيجابي مع احتمال تحقق بنسبة 45%، والسيناريو الوسطي مع احتمال تحقق بنسبة 35%، والسيناريو السلبي مع احتمال تحقق بنسبة 20%.

يفترض السيناريو الإيجابي استمرار الاستقرار الأمني خلال العام 2026، والذي يأتي مدعوماً بمآل لإعادة إعمار واسعة النطاق، وتدفق لافت للأموال الأجنبية، والمصادقة على قانون للفجوة المالية. كذلك، يفترض هذا السيناريو التوصل إلى اتفاق نهائي مع صندوق النقد الدولي، ما من شأنه أن يفضي إلى تحقيق نهوض اقتصادي ملحوظ.

# بنك عـَوده

أما السيناريو الوسطي فيفترض استمرار الاستقرار الأمني خلال العام 2026 بينما ستكون مآل إعادة الإعمار محدودة مع استمرار المناكفات السياسية على الساحة المحلية. ويفترض هذا السيناريو عدم تطبيق إصلاحات لافتة وعدم التوصل لاتفاق مع صندوق النقد الدولي، ما سيؤدي إلى تحقيق نهوض متواضع نسبياً.

وعلى صعيد السيناريو السلبي، فإنه يفترض حدوث انزلاقات أمنية، وتجاذبات سياسية حادة، وغياب للتدفقات الأجنبية اللافتة. ويفترض عدم حصول أي اصلاحات وعدم التوصل إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولي، ما سيفضي إلى تدهور اقتصادي لافت.

في حال تحقق السيناريو الإيجابي، ستزدهر الأوضاع الاقتصادية، مع ما يحمل ذلك من تداعيات نقدية ومالية مؤاتية. في الواقع، من الممكن أن يبلغ النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي 8.0%، وسيسجّل ميزان المدفوعات فائضاً حقيقياً يتجاوز الـ6 مليار دولار، وستبقى نسب التضخم مضبوطة، كما ستنمو احتياطيات مصرف لبنان من النقد الأجنبي بنسبة 40% على أقل تقدير، وستسجّل المالية العامة فائضاً بأكثر من 4% من الناتج المحلي الإجمالي، وستكسر أسعار سندات اليوروبوندز حاجز الـ30 سنت صعوداً، وستسجّل الودائع النقدية (الفريش) لدى القطاع المصرفي نمواً لافتاً.

أما في حال تحقق السيناريو الوسطي، فستتجمد الأوضاع الاقتصادية حيث سيقتصر النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي على 3%، ومن الممكن أن يسجّل ميزان المدفوعات فائضاً حقيقياً بسيطاً بقيمة 1.5 مليار دولار، وسترتفع احتياطيات مصرف لبنان من النقد الأجنبي بشكل طفيف، وستشهد المالية العامة توازناً بين المصروفات والإيرادات، وستتراوح أسعار سندات اليوروبوندز حول 25 سنت، بينما ستشهد الودائع النقدية (الفريش) لدى القطاع المصرفي نمواً لا يذكر.

وفي حال السيناريو السلبي، ستتدهور الأوضاع الاقتصادية بشكل لافت، حيث سيسجّل الاقتصاد الحقيقي نمواً سلبياً، وسيعود ميزان المدفوعات ليسجّل عجوزات، وستنخفض احتياطيات مصرف لبنان من النقد الأجنبي، مروراً بتسجيل عجز في وضع المالية العامة، وبلوغ التضخم مستويات مرتفعة، بينما ستتراجع أسعار سندات اليوروبوندز إلى ما دون 20 سنت، وستشهد الودائع النقدية (الفريش) لدى القطاع المصرفي انكماشاً صافياً.

نظراً لهذه التباينات اللافتة بين محصّلات السيناريوهات الثلاث، يأمل اللبنانيون بأن يلتزم السياسيون بسلوك تسووي يمكن البناء عليه بشكل منتج، وأن يشرع واضعو السياسات في المضي في المسار الإصلاحي المأمول، وأن يبدي المجتمع الدولي استعداده لتقديم الدعم الملحّ من أجل تحقيق النهوض والتعافي الداخلي المنشود 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.