

الدكتور مكرم صادر

في اليوم الأول من تشرين الأول الجاري، أصدر المكتب الإعلامي لوزير المال بياناً بعد اجتماع لجنة مراجعة التصنيف الائتماني للدولة اللبنانية مع وكالة "موديز" التي قرّرت إبقاء تصنيفها الحالي. CAAI كما وضعت تصنيف لبنان "قيد المراقبة" في اتجاه الخفض خلال ثلاثة أشهر، إذا لم يتبلور مسار الأمور في اتجاه إيجابي.

من خلال مراجعة تقرير وكالة "موديز" لخدمة المستثمرين على موقعها في نيويورك، يمكن أن ننتبئ الأسباب التي ستدفعها إما الى المحافظة على درجة تقويم الدولة اللبنانية وإما إلى خفضها. ولنعترف بدايةً بأن هذا التقرير يتّصف بالموضوعية والدقة وسعة الاطلاع. ويمكن تلخيص دوافع "موديز" بمجموعتين، رأينا أن نتوقّف عندهما علّ ذلك يحضّ أصحاب القرار في سلطة الدولة على إقرار موازنة عامة أكثر توازناً وإصلاحاتٍ أكثر تلاؤماً مع المنحى الذي يجعل "موديز" تحافظ على التقويم الحالي. بدايةً، نذكر بتصنيف الوكالتين الأخرين: "ستاندرد إند بورز" كانت قد أعطتنا فسحة ٦ أشهر لخفض درجتنا من B- إلى CCC، و"فيتش إيبكا" كانت قد حذت سابقاً حذو "موديز" وخفضت تصنيفنا إلى CCC رغم كلّ الجهود التي بُذلت في حينه للإبقاء على التقويم الائتماني نفسه. بالعودة إلى "موديز"، يتضمّن تقويمها في الأول من تشرين الأول محورين: الأول قدرة الجهاز المصرفي، المركزي والتجاري، على الاستمرار في توفير التمويل لحاجات الدولة على ضوء استمرار العجز الكبير بين نفقاتها وإيراداتها. والثاني مسألة ميزان المدفوعات في ضوء تدهور شروط التمويل الخارجي، وما قد يترتّب عليه من استنزاف لاحتياجات البلد من العملات الصعبة.

على صعيد مالية الدولة، يتبيّن أن ثمة ديوناً تستحقّ على الدولة حتى نهاية العام ٢٠٢٠ بحدود ١٥ ألف مليار ليرة، كما يستحقّ عليها ٤ مليارات دولار أميركي، أي ما مجموعه ١٤ مليار دولار وما يمثل نسبة ٢٤% من متوسط الناتج المحلي الإجمالي لعامي ٢٠١٩-٢٠٢٠. واستناداً إلى تجربة السنوات السابقة، فقد أعيد تمويل هذه المستحقّات تقريباً بنسبة ١٠٠% من مصرف لبنان والمصارف. الفارق يكمن في كلفة إعادة التمويل التي ستكون حكماً أعلى بكثير من الكلفة الحالية التي هي في المتوسط دون ٧%!، إذ إن عملية التمويل ستأخذ في الاعتبار الارتفاع غير المسبوق في كلفة الودائع لدى القطاع المصرفي نتيجة ارتفاع مخاطر البلد.

أما العجزات الجديدة الناتجة من الإنفاق في موازنة العام ٢٠١٩ والعام ٢٠٢٠، فمن المقرّر أن تكون سنوياً - إذا صحّت توقّعات المالية العامة - بحدود ٤,٨ مليارات دولار، ٦٠% منها بالليرة و٤٠% بالدولار. وفي وسعنا التأكيد أن لدى الجهاز المصرفي والتجاري والمركزي الإمكانيات اللازمة لتمويل هذا الحجم من الحاجات. فالمصارف لديها إيداعات بالليرة والعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان تفوق ١٥٠ مليار دولار على شكل احتياطات إلزامية، وودائع لأجل وشهادات إيداع. ويمكن أن نتوقّع الاكتتاب بسندات الخزينة بالليرة والعملات الأجنبية إذا توافق القطاع المصرفي مع وزارة المال على شروط الإقراض الجديدة، إذ ارتفعت الكلفة مع ارتفاع مخاطر البلد كما عبّرت عنه وكالات التصنيف العالمية.

فحوى الكلام أننا لا نعتقد أن تغطية حاجات الدولة التمويلية ستشكّل سبباً لتدهور الاستقرار المالي في البلد. وللتذكير، يحمل اللبنانيون المقيمون ٨٨% من الدين العام (المصارف ٣٩%، مصرف لبنان ٣٨%، المؤسسات العامة والجمهور ١٢%). والقاعدة المتعارف عليها عالمياً أن وضع أي دولة مدينة في موضع التوقّف عن الدفع تقرّره أكثرية تحمل على الأقل ٧٠% من ديون الدولة المعنية. إذاً، القرار يعود على هذا الصعيد إلى القطاع المصرفي. أما المحور الثاني والأهم لتقرير "موديز"، فيمكن في ما تضمّنه حول انحسار ملموس لشروط التمويل الخارجي، وما قد يترتّب عليه من تدهور في دينامية ميزان المدفوعات اللبنانية بحسب هذه الوكالة.

وعزت "موديز" ضيق فسحة التمويل من الخارج إلى التشنجات والضغط والمناكفات داخل الحكومة اللبنانية، من جهة، وإلى اشتداد العقوبات الأميركية ضد "حزب الله"، من جهة ثانية، وأخيراً إلى تجدد حدة الضغوط والتجاذبات في المنطقة، ومنها مع إسرائيل. وتعكس الأسواق المالية هذه التطورات من خلال تراجع مؤشر سندات الأسواق الناشئة (EMBI) العائدة الى لبنان في منتصف أيلول من ٨٢٠ إلى ١٣٣٠ نقطة أساس. ونلاحظ تدهوراً مماثلاً في كلفة التأمين على الديون اللبنانية (CDS) في سوق لندن من ٧٤٦ إلى ١٢٩٦ نقطة أساس في الفترة نفسها. وتدعيماً لفكرة انحسار القدرة على تمويل الحاجات الخارجية، تشير "موديز" في تقريرها إلى النزف الذي شكّلته المدفوعات الخارجية في العام ٢٠١٨ والنصف الأول من العام ٢٠١٩ حيث بلغ تبعاً ٤,٨ مليارات دولار ثمّ ٥,٣ مليارات، لتستخلص أن مخزون العملات الأجنبية القابل للاستعمال ضمن احتياط مصرف لبنان البالغ ٣٨ ملياراً قد ضاق إلى حدود ٦-١٠ مليارات دولار، بعدما أخذت "موديز" في الاعتبار صافي الموجودات الأجنبية للمصارف. وفي اعتقادنا أن هذا الاحتساب الذي يسقط كل ودائع غير المقيمين بالليرة والدولار، والبالغة ٣٧ مليار دولار ويجعلها غير قابلة للاستعمال، يفوته أن نسبة كبيرة من ودائع غير المقيمين تعود للبنانيين أنفسهم، ويضاف إليها حجم آخر من الودائع الائتمانية العائدة بدورها الى اللبنانيين، ما يعني أن أكثر من نصف ودائع غير المقيمين تعود الى اللبنانيين ولا نرى سبباً لتمييزها عن ودائع المقيمين، الامر الذي يجعل حجم العملات الأجنبية القابلة للاستعمال في حده الأدنى ٢٥ مليار دولار (٦+١٩) وليس ٦ مليارات. وإذا أضفنا إليه الموجودات الأخرى للمصارف بالعملات الأجنبية والبالغة ٥ مليارات دولار كما في نهاية آب ٢٠١٩، يصبح الإجمالي ٣٠=٥+٢٥ مليار دولار بدلاً من ١٠ مليارات. في المدى المنظور، يكفي هذا المخزون للدفاع عن سعر صرف الليرة. كما يكفي، ولو بشكل متناقص، لتوفير التمويل المطلوب لأهمّ المستوردات، حسبما أظهرت الآلية التي تمّ اعتمادها بشأن استيراد المحروقات والدواء والقمح. بيد أن السؤال يبقى قائماً حول كيفية تمويل البضائع التي يحتاج لبنان إلى استيرادها خارج تلك المشار

إليها في تعميم مصرف لبنان! ويكمن الجواب أولاً في ضرورة تخفيض حجم استيراد السلع والخدمات (كالسياحة والسفر) في المرحلة القادمة. فاللبنانيون لا يستطيعون الاستمرار في مستوى معيشي غير متناسب مع أعمالهم ومدخلهم. أما الشق الآخر من الجواب ، فيكمن في إمكانية اللجوء إلى مخزون الموجودات الأجنبية التي يملكها اللبنانيون بمن فيهم المستوردون لدى المصارف غير المقيمة، والتي يقدرها بنك التسويات الدولية بحدود ٩ مليارات دولار في نهاية آذار ٢٠١٩، وقد كانت ٧,٤ مليارات عند نهاية العام ٢٠١٧. ويعود ازديادها بمبلغ تعدى ١,٥ مليار دولار في مدى سنة وثلاثة أشهر إلى توظيف جزء من الرساميل التي خرجت من المصارف اللبنانية لدى المصارف العالمية. موديز محقة في قولها بتفكك وضعف آلية رسم السياسات وتنفيذها في لبنان. ونحن اللبنانيين أدرى الناس بما تقوله موديز. وهي محقة في قولها بتراجع مصادر التمويل من الخارج. وهذا التراجع يرتبط أصلاً بغياب الإصلاحات وبؤس السياسات الداخلية. وهي محقة في التنبيه إلى تصاعد المخاطر وتهديدها الاستقرار المالي والاجتماعي في البلد. وهذا التقرير يجب أن يشكّل حافزاً لنا على العمل. وما زال بعض الأطراف الأجنبية، ومنها خاصة الطرف الفرنسي، مهتمين بمساعدتنا على معالجة مأسينا. فلنتواضع ونقبل...! خلال الحملة الانتخابية لبيل كلينتون، رُفِعَ شعار: "إنه الاقتصاد أيها الغبي!" ونقول عن بلدنا: إنها السياسة أيها الغبي!... والسياسة هي ممارسة جيدة لسلطة الدولة، أي ممارسة في مصلحة المواطنين والوطن. والليرة تحتاج أيضاً لممارسة جيدة لسلطة الدولة. فقوة العملة من قوة الاقتصاد. وقوة الاقتصاد من سياسات الدولة وهيبتها. والفساد يستولي على حقوق وأموال الدولة، ويضعفها ويضعف تالياً الليرة. فهل نعيد سلطة الدولة للدولة وهل نعيد لها حقوقها المنهوبة وهل نعيد لها سلطتها المنقوصة؟ إنها السياسة في لبنان أيها الغبي! الدفاع عن الليرة يكون بالسياسة أولاً، وبالاقتصاد ثانياً، وبالسياسة النقدية والمصرفية ثالثاً. فلا تجزئوا مسألة الاستقرار النقدي، ولا تتحدروا بها إلى ما هو قائم عند الصرافين أو في المصارف. إسألوا عن الأداء السياسي.