

لبنان في عين العاصفة: ندفع أو لا ندفع؟ الأولوية للاقتصاد مهما كلف الثمن هناك دول توالى عليها الأزمات رغم مساعدة صندوق النقد (الأرجنتين، اليونان...) فتجرت على التخلف عن السداد مجدداً بلا مساعدته لا يجب الانصياع للتهويل من نتائج التخلف عن الدفع، فلو أردنا تسديد الاستحقاق الأقرب فماذا سنفعل مع الاستحقاقات التالية؟

موسى عز الدين

ارتفاع الدين العام بشقيه الداخلي والخارجي إلى مستويات عالية يصعب السيطرة عليها يؤدي، بشكل عام، إلى عواقب وخيمة اقتصادياً واجتماعياً تبدأ بارتفاع فاتورة خدمة الدين على حساب تحقيق نمو اقتصادي مستدام، وقد لا تنتهي عند حدود انكماش اقتصادي فقط، بل قد تصل إلى أزمات مالية خانقة تصعب السيطرة عليها عبر قرارات نقدية أو مالية كلاسيكية من دون ارتدادات داخلية وخارجية. هذه الحالات أوصلت عدداً من الدول إلى الهلاك كالأرجنتين والإكوادور واليونان... وللأسف لبنان في صلب هذا المسار اليوم.

صحيح أن الأزمات المالية تختلف بطبيعتها بين دولة وأخرى، إلا أن أزمة لبنان الحالية تعدّ غريبة نوعاً ما، نظراً إلى ارتفاع الدين الداخلي وانخفاض الدين الخارجي إلى ١٠% من مجمل الدين العام. ومع قرب استحقاق بعض الديون، اختلفت الآراء ووقع الانقسام بين مؤيد ومعارض لدفع الديون المستحقة، وخصوصاً استحقاقات اليوروبوندز في آذار ونيسان المقبلين. بحسب الاحتمالات المطروحة، هناك من يدعو إلى التخلف عن الدفع وإعادة هيكلة الدين، وهناك من يدعو إلى السداد، فضلاً عن طرف آخر يدعو إلى التمييز بين الدين الداخلي والدين الخارجي.

قد يكون التخلف عن دفع الدين الخارجي مؤدياً لسمعة وتصنيف لبنان الائتماني، ويؤثر على الاستدانة المستقبلية، ويخفض تصنيف لبنان إلى أدنى الدرجات، ما يؤدي تالياً إلى خفض تصنيف المصارف اللبنانية إلى الدرجة نفسها وتسجيلها خسائر ناتجة من توظيفاتها في سندات يوروبوندز ستخفض قيمتها السوقية ما يؤدي إلى مضاعفة عواقب الانكماش الاقتصادي والبطالة. وفي المقابل، ثمة من يعتقد أن التخلف عن دفع الدين الخارجي لا يؤثر سلباً بالمستوى نفسه الناتج من تداعيات التخلف عن دفع الدين الداخلي. السبب بسيط. التخلف عن دفع الدين الخارجي قد ينتهي بنزاعات قضائية قد لا تكون نتائجها محسومة لمصلحة المدعي دائماً، فيما المسّ بأصحاب الدين الداخلي قد يهدّد القطاع المصرفي، استثنائياً، لأنه يحمل الدين الداخلي. يثير هذا الأمر عدة أسئلة:

- هل يستطيع لبنان الإيفاء بدفع المستحقات الداخلية والخارجية من دون أيّ عواقب داخلية مالية واجتماعية؟
- هل عدم التخلف سينقذ لبنان مستقبلاً؟ وفي حال عدم التخلف عن الدفع في الاستحقاق الأول، فماذا سيحدث عند الاستحقاقات اللاحقة؟ وكيف سنعوّض مخزون العملات الصعبة المتناقص أصلاً؟
- هل التخلف عن دفع الديون أمر كارثي لدولة لبنان تسجّل عجزاً سنوياً متواصلًا، وترزح تحت عبء دين متراكم أثقل كاهل جميع القطاعات الإنتاجية (بمعزل عن الأسباب السياسية كانت أم هدرًا وفساداً)؟
- ماذا سيحدث في حال تراجع تصنيف لبنان إلى الأسفل أي «junk» عند التخلف عن دفع الاستحقاقات الخارجية؟

للأزمات أسبابها

هناك الكثير من الدول التي تعرّضت لأزمات مالية قاسية في العقدَيْن الأخيرين أوقعتها في مأزق التخلف عن دفع الدين وإطلاق برامج هيكلة بإشراف صندوق النقد الدولي أو بإشراف الاتحاد الأوروبي، أو وفقاً لأجندات داخلية مستقلة، لكن اللافت أن هناك دولاً تاريخها حافل بالأزمات المالية:

- الأرجنتين على سبيل المثال تعرضت لأزمات مالية تسع مرات في الأعوام: ١٨٣٠، ١٨٩٠، ١٩١٥، ١٩٣٠، ١٩٨٢، ٢٠٠١، ٢٠٠٤، ٢٠١٨، ٢٠١٩، وقد تكون الآن على عتبة أزمة جديدة.

- الإكوادور سبع مرات في الأعوام: ١٨٣٢، ١٨٦٨، ١٩١١، ١٩٣١، ١٩٨٢، ١٩٩٩، ٢٠٠٨.

- تركيا خمس مرات في الأعوام: ١٨٧٦، ١٩١٥، ١٩٤٠، ١٩٧٨، ٢٠١٨.

- اليونان أربع مرات في الأعوام: ١٨٢٤، ١٨٩٣، ٢٠١٠، ٢٠١٥.

- النمسا ثلاث مرات في الأعوام: ١٨٦٨، ١٩١٤، ١٩٣٢.

هناك دول لم تتخلف يوماً عن دفع الدين السيادي لكنها واجهت الكثير من الأزمات المصرفية مثل بريطانيا، بمعدل مرّة كل عشرين عاماً. لكن أهمّ الأزمات العالمية هي أزمة الكساد الكبير في الولايات المتحدة الأميركية مالكة أهمّ عملة في العالم. في عام ١٩٢٩ انهارت البورصة الأميركية وتهافت سكان الولايات المتحدة على شراء الذهب بسبب فقدانهم الثقة بالقطاع المصرفي. حينها لجأ البنك الفيدرالي إلى رفع الفائدة على الدولار سعياً للحفاظ على قيمته مقابل الطلب على الذهب، فريدت السلطة في عام ١٩٣٣ بإصدار مراسيم تفرض تسليم الذهب للدولة بسعر شراء حدّدته آنذاك بـ ٢٠ دولاراً للأونصة الواحدة ثم رفعت سعر المبيع في عام ١٩٤٣ إلى ٣٥ دولاراً للأونصة (لطالما كان الذهب عدواً للحكومات عبر التاريخ باعتبار أنه معدن ثمين وتقلّبات سعره تشكّل أقلّ خطورة من العملة الورقية). هذه الأزمة لم تكن الأخيرة، بل حدثت بعدها أزمة ١٩٧٩ ثم حدث الانهيار المالي في عام ٢٠٠٨.

وتتلخّص الأسباب الاقتصادية التي أوقعت الكثير من الدول في أزماتها المالية والاقتصادية بالآتي:

- سوء التصرف بالتدفقات المالية التي سبقت هذه الأزمات وتوجيهها نحو قطاعات غير إنتاجية على المدى البعيد (المشاريع السكنية في الولايات المتحدة بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٧. كذلك لبنان بين عامي ٢٠١٠ و ٢٠١٨، ولاثفيا قبل ٢٠٠٨).
- الاعتماد على قطاع واحد بشكل رئيسي لتحصيل مداخيل الدولة (صادرات النحاس في زامبيا، النفط في فنزويلا والإكوادور...) بدلاً من تنويع مصادر الدخل.
- الصراعات على السلطة والانقلابات، ولا سيما في بعض الدول الأفريقية مثل ساحل العاج في ٢٠٠٠ و ٢٠١١.
- ارتفاع معدلات الفوائد على الدين العام بشكل أزهق مالية الدول وجعلها أسيرة خدمة الدين (جامايكا).
- تراكم عجز الحساب التجاري في الدول النامية نتيجة تواضع نسبة الصادرات وارتفاع فاتورة الاستيراد.
- ضعف نسب النمو الاقتصادي مقابل تضخم نسب خدمة الدين.
- ضعف التحصيل الضريبي نتيجة التقاعس أو التهرب.

الأرجنتين نموذجاً

هذه الأسباب دفعت الكثير من الدول إلى التخلف عن دفع الديون غير آبهة للعواقب المترتبة على هذه الخطوة. فما هي عواقب التخلف عن الدفع؟ وكيف تعاملت الدول مع الدائنين؟

- ثمة عدد من الدول أعلنت التخلف عن الدفع والبدء بإعادة هيكلة الدين ولجأت إلى مساعدة صندوق النقد الدولي الذي استجاب في غالبية الأحيان. بعد ذلك تحسّن وضعها تدريجياً، إلا أنها تحمّلت إجراءات الصندوق التقشفية القاسية (لاثفيا، آيسلندا، إيرلندا...). وفي المقابل، هناك دول لم تتعاف من وصفات الصندوق (الأرجنتين، اليونان، الإكوادور) وتوالى عليها الأزمات المالية رغم مساعدته، فتجرأت على التخلف عن السداد من دون طلب مساعدته مجدداً، لكنها اتّجهت في هذه الحالة لروسيا والصين لطلب قروض بعدما فقدت قدرتها على الاستدانة من الأسواق المالية العالمية كالإكوادور التي تعافت بعد خمس سنوات (٢٠١٤) من إعلان التخلف عن الدفع.

- بعض اتفاقات إعادة هيكلة الدين أدت إلى نزاعات قضائية لا تأتي مباشرة بعد التخلف عن الدفع، إنّما بعد عملية إعادة الهيكلة إذا كانت الأطراف الدائنة غير موافقة على بعض أو جميع البنود لا سيما نسبة الأموال التي سيحصل عليها الدائنون ضمن اتفاق إعادة الهيكلة. لكن هناك استثناء وحيد؛ الأرجنتين تعرضت لـ ٤٠ دعوى قضائية (في محاكم نيويورك، إيطاليا، ألمانيا) أواخر سنة ٢٠٠٤ وذلك قبل المباشرة بإعادة الهيكلة (هي أعلنت التخلف عن الدفع اعتباراً من كانون الأول ٢٠٠١). حصلت حينها بعض الشركات على أحكام أهمها واحد قضى بدفع ٢٧٥ مليون دولار لشركة EML (المتصلة بشركة Dart Capital) إلا أنّ هذه الأخيرة لم تنجح بربطها بأصول البلد الخارجية. لعل أبرز من تطرق إلى هذا الموضوع هما الباحثان الاقتصاديان زيتلمير وشورتززينغر في كتابهم سنة عام ٢٠٠٦ عن التخلف عن دفع الدين.



في النزاع القضائي بين NML Capital (المتصلة بـ Elliott Associates المعروفة بتاريخها الحافل بالاقتصاص من الدول المتخلفة عن الدفع عبر الحجز على أصول خارجية للدول) ودولة الأرجنتين، حاولت الشركة إدخال بند إيفاء الـ ٧ مليارات دولار لحاملي السندات الذين رفضوا اتفاق إعادة الهيكلة (Holdout Bondholders) والذي تعهدت من خلاله الأرجنتين، بعد المفاوضات، أن تدفع بموجبه للدائنين نسبة ٣٠% فقط من قيمة السندات الأصلية (أي عند الإصدار - PAR) المتوجبة على الأرجنتين ضمن اتفاق إعادة هيكلة الدين (بين الأرجنتين والدائنين).

حاول الرافضون للاتفاق (holdouts bondholders)، وهم أقلية، بعدما حصلوا على حكم بالدفع الكامل لقيمة السندات الأصلية، أن يفرضوا على المحكمة إلزام الأرجنتين بالدفع من المبالغ المرصودة للدائنين الذين وافقوا على اتفاق إعادة الهيكلة من أقرب دفعة مقبلة، وأيضاً حاولوا ربط أصول الأرجنتين الخارجية

بالحكم، إلا أن محكمة نيويورك رفضت في كانون الثاني سنة ٢٠٠٥، إصدار سابقة في هذا المجال متجنبة عرقلة الاتفاق الذي يسمح للأرجنتين بإعادة ترتيب وضعها المالي. ثم أصدرت محكمة الاستئناف في أيار ٢٠٠٥ تأييداً لما قامت به المحكمة الأولى حفاظاً على اتفاق إعادة الهيكلة ولتعاقي الاقتصاد الأرجنتيني أولاً (US court of Appeal for Second Circuit, 2005)، إلا أن الخلاف لم ينته بسبب رفض الأرجنتين دفع المبالغ لراضي اتفاق الهيكلة (٧%) عملاً بمبدأ المساواة بالدفع (pari-passu)، لكنها رضخت بعد نزاع قضائي طويل امتدّ حتى عام ٢٠١٤. وعندما ألزمتها المحكمة بالدفع لل holdout creditors. هكذا تكون الأرجنتين دفعت ٣٠% من قيمة السندات للأكثرية (٩٢%) التي وافقت على إعادة الهيكلة و ١٠٠% من قيمة السندات المملوكة من الأقلية الباقية الراضية لإعادة الهيكلة. قد تكون الباحثة الاقتصادية أنا غالبت أفضل من تحدّث عن هذا الصراع سنة ٢٠١٢.

- في ما خصّ التشفّ الذي ينجم عن برامج صندوق النقد الدولي، يقول جيانكارلو كورسيتي (٢٠١٢) إنها كانت سبباً من أسباب القضاء على إمكانية أيّ نموّ سريع، لذا يرى أن التشفّ قد يكون ساعد على إفشال سياسة صندوق النقد في الأرجنتين واليونان.

أولويات مالية واقتصادية

هذه الأحداث يجب أن تدفعنا نحو التمهّل في اتّخاذ القرار. لا يجب الانصياع للتهويل من نتائج التخلف عن الدفع، فلو أردنا تسديد الاستحقاق الأقرب، فماذا سنفعل مع الاستحقاقات التالية؟

كل القرارات أصبحت صعبة ولها ارتداداتها. إذا أردنا بناء بلد ناجح فيجب أن تكون القرارات مرتبطة بتطوير الاقتصاد بأيّ ثمن. التخلف عن الدفع، إذا لم يكن مرتبطاً بخطة مالية واقتصادية واضحة، لا يعرّض لبنان لعواقب محلية وخارجية فحسب، بل هناك مخاطر معيشية واجتماعية أيضاً تثير إشكاليات مختلفة عن الوضع الراهن:

- إذا كان هناك اتفاق على دفع استحقاق آذار، فلماذا لم تبادر وزارة المال ومصرف لبنان إلى شراء السندات حين تدنّى سعرها في الأسابيع الماضية. على سبيل المثال، في عام ٢٠٠٨ تسرّب شريط من اجتماع مغلق في الإكوادور بين وزير المال ووفد من البنك الدولي قبل شهرين من الاستحقاق يشير فيه الوزير إلى عدم قدرة بلاده على الدفع. تسريب كلامه أدى إلى انخفاض كبير في أسعار السندات استغلته الإكوادور عبر وسطاء مالين لشراء السندات (Bonds Repurchase/buyback) بنحو ٣٥% من قيمتها الأصلية. يبرز البروفسور في القانون آدم فيلمان في كتابه «أزمات الدين السيادي» الصادر عام ٢٠١٧، عمليات إعادة شراء من وجهة النظر الإكوادورية، بأنها ردّ طبيعيّ على الأرباح الباهظة التي حقّقها حاملو السندات، مشيراً إلى أن عملية إعادة الشراء بمشاركة ٩١% من حاملي هذا الإصدار من السندات، يعدّ نوعاً من إعادة هيكلة لمبلغ ٣,٢ مليار دولار من الديون. ما يعنيه ذلك، أن إعادة الشراء يجب أن تكون احتمالاً وادراً كأفضل الحلول السيئة المتاحة إذا أردت الدولة تبيد ما تبقى من أموال المودعين لكن عليها أن تتدارك لعبة التواقيت والتصاريح وتتصرف ككيان متماسك.

- إعلان رسمي من الحكومة اللبنانية بعدم القدرة على إيفاء المستحقات القريبة الأجل ودعوة الدائنين إلى طاولة مفاوضات لوضع مسودة اتفاق على إعادة الجدولة أو الهيكلة يمكن أن يجنب لبنان كوارث اجتماعية وغذائية، فيما يضمن للدائنين أموالهم أو جزءاً منها ولو بعد حين. المفارقة أن التهويل بالقضاء الدولي ينافي حقائق وردت في معظم الصراعات السابقة. فالقضاء الدولي يفسح مجالاً للحلول الحبيّة أولاً قبل إصدار الأحكام، وهذه الأخيرة لا تصل إلى حدّ أبعد من إلزام الدولة بالدفع من دون المسّ بمقدراتها وأصولها الموجودة في الخارج (إلزام الأرجنتين التي رفضت الدفع للأقلية التي رفضت اتفاق إعادة الهيكلة، لكنه لم يسمح بعرقلة اتفاق إعادة هيكلة الدين من قبل تلك الأقلية).

- إطلاق عملية جراحية اقتصادية لتحقيق نموّ اقتصادي عبر بناء اقتصاد متنوّع قائم على عدد كبير من القطاعات الإنتاجية (زراعة، صناعة، تجارة، خدمات، ترانزيت، تكنولوجيا...) بدلاً من الاعتماد على قطاع واحد (القطاع المصرفي). فقد بات تعديل الميزان التجاري حاجة مصيريّة ملحة والتعاضّي عنها يُعتبر جريمة. يجب البدء فوراً بإطلاق خطة طوارئ عاجلة لقطع الاستيراد أقله إلى النصف، ورفع نسبة الصادرات عبر دعم المنتجات الوطنية وحمايتها هو المدخل لأيّ حل. وفي هذا السياق يستطيع لبنان أن يتملّص دبلوماسياً من اتفاقاته التجارية الدولية مع منظمة التجارة العالمية بطريقة شرعية لبضع سنوات على الأقل عبر طلب ما يُسمى بـ Safeguard Agreement وذلك لحماية المنتجات الوطنية ولتخفيف فاتورة الاستيراد من دون المسّ بالاتفاقات التجارية الموقعة سابقاً.

- التحول من الهندسة المالية التي جلبت الولايات (هي عبارة عن مقامرة غير حكيمة وربي بأموال الشعب لا تمتّ بصلّة إلى المعنى العلمي لمصطلح الهندسة المالية)، إلى هندسة القطاعات (Industrial Engineering) والتي تُعتبر علماً حديثاً يساعد على تطوير كل قطاع على حدة وفقاً لمبدأ رفع الأرباح وتخفيف الخسائر (Maximize Profits and Minimize Losses). في هذا المجال، يجب معالجة أزمة الكهرباء لتخفيف الأعباء عن الخزينة بقيمة أقلها مليار دولار سنوياً والأعباء البيئية؛ فهل هكذا مشروع يكلف أكثر من ١,٢ مليار دولار؟ (قيمة أول استحقاق). وهناك حاجة لربط العاصمة بشبكة مترو سريع تعالج أزمة السير وتخفف الاعتماد على السيارات وتالياً فاتورة استيرادها الباهظة، بالإضافة إلى تأثيرها الإيجابي على البيئة. كلفة إنشاء محطات للمترو السريع في الصين تبلغ نحو ٢٠ مليون دولار للكيلومتر الواحد.

- أصبح إنشاء لجنة قضائية مالية واقتصادية ضرورة ملحة لضبط سقف الاستدانة (هناك اقتراح من البروفسور في جامعة هارفرد جيفري فرنكل في سياق كلامه عن أزمة اليونان ٢٠١٦، عن ضرورة عدم تخطّي العجز الـ ٣٠% من الناتج المحلي إلا في حالات الكوارث الطبيعية) والمراقبة والتدقيق في جميع فصول الاستدانة (نسب الفائدة، تاريخ الدائنين وجنسياتهم...) على أن تُعطى صلاحيات رقابية استثنائية كإبطال الديون التي تتخطى سقفها محددة فلا بأس بعدم السماح بتخطّي معدل الدين إلى الناتج ٢٠% وتجنب لبنان مسار المديونية غير المستدامة، وتحصين الأمن الغذائي والاجتماعي للمواطن على المدى المتوسط والبعيد.

- إن الموقع الجغرافي الذي يملكه لبنان يسمح له أن يتحول إلى مركز مالي وصناعي وتجاري، كما حصل مع سنغافورة وبينما اللتين حققنا نمواً اقتصادياً يوازي نموّ الصين وارتفع فيهما الدخل الفردي بشكل كبير في العقد الأخير. لعل غياب التخطيط والرؤية والقيادة يمنع لبنان من سلوك هذا الطريق، لكن الأزمة الحالية يجب أن تكون دافعاً لسنّ قوانين تجذب الشركات العالمية. يمكن تقديم تسهيلات لوجستية وحوافز ضريبية (كضريبة بنسبة صفر بالمئة لمدة ١٠ سنوات) لشركات تصنّع المنتجات التي لا تنتجها محلياً وتقوم بتشغيل اليد العاملة المحلية بنسبة ٩٠% وصادرات بنسبة ٧٠% من إنتاجها.

- أصعب المهمات تكمن في استعادة ثقة المودعين لأن المصارف أساءت الأمانة بتوظيف أموالهم العشوائي وغير المدروس. لذلك أصبح تعديل أو تغيير شروط إنشاء مصارف في لبنان ضرورة مستعجلة. أحد الحلول قد يكون رفع الحد الأدنى لرسملة المصارف من أموال غير وهمية (أموال المودعين) بشكل يؤدي إلى الاندماج التلقائي بحكم الضرورة لترميم القطاع المصرفي واسترداد الثقة المفقودة بصورة عاجلة. رفع رسملة المصارف قد يكون ضرورة ملحة رهنأ وخصوصاً أنّ لبنان مقبل على تقشّف منتج محلياً أو بواسطة صندوق النقد الدولي!

قد يكون قرار الدفع أو الامتناع عن الدفع هو القرار الأصعب مالياً في تاريخ لبنان، إلا أنه لا يجوز أن يكون فرصة للتجاذب السياسي، بل فرصة للتكاتف لإخراج لبنان من مستنقع الاقتصاد الريعي إلى الاقتصاد المنتج الذي يؤمّن تنمية مستدامة وتصحيحاً لمسار التخبط السابق، علماً بأنه الطريق الأطول لكنه الأسلم للأجيال القادمة.

* باحث اقتصادي في جامعة باريس ١ - السوربون