

«التضخم المستورد» و ارتفاع المنتجات المستوردة و التحويل من الليرة تزيد
خلق النقد و التضخم
التراجع المطرد في الودائع و نسبة الودائع إلى الأصول الخارجية ادوات ضغط
على ميزان المدفوعات
استخدام الدولار كأداة للدفع والتسوية للمعاملات المحلية تهددان التوازن المالي

النصار

كتب معن البرازي

04/05/2020

CHANGES IN THE NET FOREIGN ASSETS OF THE FINANCIAL SECTOR (in USD millions)							
	2018	2019			2020		
	TOTAL	BDL*	Banks & Financial Institutions	TOTAL	BDL*	Banks & Financial Institutions	TOTAL
January	236.9	-395.0	-984.6	-1,379.7	-612.8	454.9	-157.9
February	-71.6	-391.2	-159.0	-550.1	-989.2	641.7	-347.4
March	-363.5	-319.7	244.6	-75.1	-551.1	-5.7	-556.8
April	-575.0	-589.3	-710.8	-1,300.0			
May	1,203.5	-1,373.5	-508.2	-1,881.6			
June	-638.5	-209.9	5.6	-204.3			
July	-548.9	691.1	-618.6	72.5			
August	-408.1	1,586.3	-664.8	921.5			
September	-146.1	-160.1	101.6	-58.5			
October	-1,810.4	-583.7	385.8	-197.9			
November	-953.9	167.0	975.8	1,142.8			
December	-747.5	-826.8	-14.0	-840.8			
TOTAL	-4,823.2	-2,404.8	-1,946.5	-4,351.3	-2,153.0	1,090.9	-1,062.1
*The change in the BDL Net Foreign Assets during the current year includes the net flow of the internationally traded Lebanese Government's Sovereign Bonds in Foreign Currencies that were acquired by BDL through the same year only.							
* إن تغيُّر صافي الموجودات الخارجية لمصرف لبنان في السنة الجارية يشمل صافي فرق سندات دين الجمهورية اللبنانية بالعملة الاجنبية المتداولة عالمياً والمكتسبة من مصرف لبنان خلال السنة ذاتها فقط.							

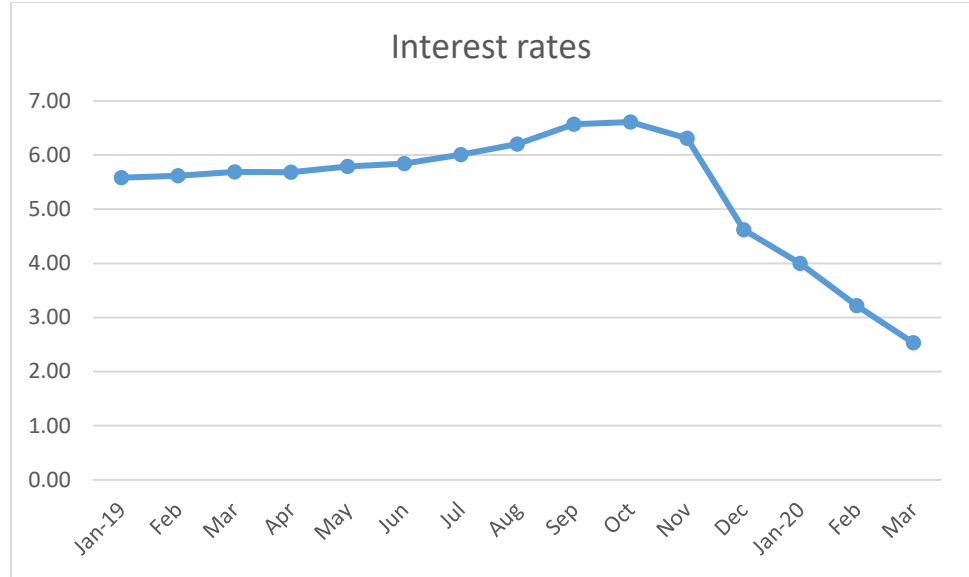
سعر الدولار الموازي ظهرَ في سوق الصرافة و انهيار الهدف الرئيسي للبنك المركزي لحماية القوة الشرائية والاستقرار النقدي من التقلبات في أسعار الصرف وموجات التضخم، وخاصة «التضخم المستورد» الناتج عن ارتفاع أسعار المنتجات المستوردة، والتي تمثل حوالي 80 % من إجمالي الاستهلاك المحلي سيكون التحدي الرئيسي لإعادة التوازن الى ميزان المدفوعات الذي سجل في الربع الاول من 202 عجزاً متراكماً وصل الى مليار و 62.1 مليون دولار حصة المركزي منها 2.153 مليار دولار .

و الجدير ذكره انه طالما كان ميزان المدفوعات في مسار تصاعدي، ظلت فجوة النمو بين ودائع العملات الأجنبية والموجودات الخارجية للنظام المصرفي مضبوطة الا ان هذا المسار "انكسر" في عام 2019 و تتأكد في 2020 . و كانت نسبة الودائع إلى الأصول الخارجية الى الميزانية المجمعة في نهاية الفصل الأول

انخفضت الى 1.407 و سجلت الودائع 223355 مليار ليرة و 382.6 مليون ليرة اي 147 مليار و اي 429.295 مليون دولار . فالدولار الأميركي لا يستخدم فقط للدفع مقابل الواردات، و عليه فإنّ مبلغ ودائع العملات الأجنبية لم يعد يساوي تماماً كمية الموجودات بالعملة الأجنبية. اما التحدي الأهم ان هناك عاملان آخران سيتابعان لعب الدور في توسيع الفجوة بين الودائع والأصول الأجنبية: التحويل المستمر من الليرة اللبنانية إلى الدولار الأميركي ومنح المصارف تسليفات بالدولار من شأنها أن تزيد خلق النقد، فضلاً عن استخدام الدولار كأداة للدفع والتسوية للمعاملات المحلية.

و الأرقام الرسمية للفصل الأول تؤكد المسار "الدرامي" و هو ليس بالجديد فلقد انخفضت نسبة الودائع إلى الأصول الخارجية من 1.7 عام 1997 إلى 2.0 في نهاية 2011. منذ ذلك الحين، ومع بداية تداعيات الأزمة السورية على الاقتصاد اللبناني ومجمل التغيّرات في المشهد اللبناني واهتزاز الاستقرار، وظهور عجز في ميزان المدفوعات وزيادة غير طبيعية في ودائع العملات الأجنبية، ارتفعت هذه النسبة بشكل كبير لتصل إلى 3.5 في نهاية عام 2016؛ 4.2 نهاية عام 2017؛ 5.3 في نهاية 2018؛ وأخيراً 7.3 في نهاية عام 2019. و هي اليوم تتناهد 8.5 في 2020 و مع هذا المستوى من الاختلاف وفي سياق الأزمة، يبدو بوضوح أنّ الموجودات الخارجية للمصارف لم تعد كافية لتلبية طلبات العملاء لسحب الودائع.

الودائع



أظهرت آخر الإحصاءات النقدية الصادرة عن مصرف لبنان في نهاية اذار 2020 تراجعاً في الودائع الى 247137 مليار و 801.6 مليون بعد تقلصاً في الأسبوع المنتهي في 16 نيسان 2020 في الودائع المصرفية المقيمة بقيمة 247725 مليار ليرة. ويعزى هذا التقلص إلى انخفاض الودائع المقيمة بالليرة بقيمة 368 مليار ليرة وسط تراجع في الودائع الادخارية بالليرة بقيمة 370 مليار ليرة وارتفاع طفيف في الودائع تحت الطلب بالليرة بقيمة 2 مليار ليرة، كما تقلصت الودائع المقيمة بالعملات الأجنبية بقيمة 357 مليار ليرة (أي ما يعادل 237 مليون دولار). تقلصت الودائع المقيمة الادخارية بالليرة بنسبة 21% وسجلت الودائع المقيمة بالعملات الأجنبية تراجعاً طفيفاً نسبته 0.2%.

إذا انذار جديد توجهه ارقام التراجع المطرد في ودائع القطاع المصرفي السنوية التي بلغت 14 مليار دولار بين كانون الثاني 2019 و 2020 سيصبح الاستثناء هو السماح بالتحويلات المحدودة في حالات الحاجة وتظهر الميزانيات العمومية الموحدة للبنوك اللبنانية أنه في عام 2019 خسرت المصارف اللبنانية 43.56% من قيمة حساباتها في القطاع المالي غير المقيم (أي المصارف المراسلة)، لتستقر قيمة هذه الحسابات على مستوى 6.77 مليارات دولار.

ويلاحظ أنه منذ عام 1993 فصاعداً، بدأت فجوة النمو في الاتساع تدريجياً بين ودائع العملات الأجنبية والموجودات الخارجية للنظام المصرفي.

سندات الخزينة و سندات اليوروبوندرز

مصرف لبنان سمح للمصارف الاكتتاب بكامل طروحاتها في فئة الثلاثة أشهر (بمردود 3.50%) وفئة السنة (بمردود 4.50%) وفئة الخمس سنوات (بمردود 6.0%). إلى ذلك، أظهرت نتائج المناقصات بتاريخ 23 نيسان 2020 اكتتابات بقيمة 362 مليار ليرة توزعت بين 0.3 مليار ليرة في فئة الستة أشهر (بمردود 4.0%) و 300 مليار ليرة في فئة الثلاث سنوات (بمردود 5.50%) و 62 مليار ليرة في فئة السبع سنوات (بمردود 6.50%). في المقابل، ظهرت استحقاقات بقيمة 116 مليار ليرة، ما أسفر عن فائض اسمي أسبوعي بنحو 246 مليار ليرة.

الأنكشاف السيادي للمصارف على ديون الدولة اللبنانية مستمر و هو يوازي 16 مليار دولار و 254 مليوناً (الدولار 1515) منها محفظة المصارف من سندات الخزينة اللبنانية سجلت 16240 مليار دولار و 742 مليون و محفظة المصارف من سندات الخزينة اللبنانية سجلت 21356 في اذار و 436.5 مليون مقارنة ب 21563 مليار و 297 مليون ليرة في شباط بتراجع 4472 مليار 692 مليون ليرة (حوالي 3 مليار دولار) .

وتطوّرت أسعار سندات اليوروبوندرز خلال الفترة الأخيرة بشكل دراماتيكي، وكان أكبر انحدار سجّله أسعارها يوم ازمة رئيس الحكومة سعد الحريري في السعودية وأجبرته على إعلان استقالته، ثم بدأت تسجّل انخفاضات متتالية في الأسعار اعتباراً منذ مطلع السنة 2019 انسجماً مع التطورات السلبية نقدياً ومالياً، وأخيراً سياسياً.. و هناك إجماع على أن السبب الرئيسي يكمن في وجود عجز بنوي في ميزان المدفوعات بدأ في 2011 واستمر إلى اليوم (يعبّر عجز ميزان المدفوعات عن خروج دولارات من لبنان أكثر من تلك التي دخلت إليه)، ما يعكس أزمة في بنية النموذج الاقتصادي القائم على جذب التدفقات الدولارية من الخارج. هذه التدفقات تقلّصت تدريجاً إلى أن أصبحت سلبية بالنسبة إلى لبنان وبدأت تأكل من رصيد الاحتياطات الفعلية لدى مصرف لبنان. ورغم لجوء مصرف لبنان إلى تنفيذ هندسات مالية أدّت إلى رفع الفائدة على الودائع بالدولار إلى أكثر من 11%، وصولاً إلى 15%، ورغم الكلفة الباهظة التي دفعت من ميزانيته من أجل جذب

المزيد من التدفقات التي تسهم في إعادة تكوين احتياطاته بالعملات الأجنبية، إلا أن الودائع المصرفية تقلصت بدلاً من أن تنمو، ولا سيما ودائع غير المقيمين، أي الودائع التي تأتي من الخارج بالدولار.

وعندما نشأت قبل بضعة أشهر سوق موازية لسعر الصرف ارتفع بموجبها سعر الدولار مقابل الليرة إلى أبعد من الحدود التي رسمها مصرف لبنان للسعر المعلن بقيمة 1507.5 – 1514 ليرة مقابل كل دولار. واستمر سعر الليرة بالتراجع إلى أن بلغ حدود الـ 2000 ليرة مقابل الدولار، أي بزيادة نسبتها 32% مقابل سعر مصرف لبنان و إلى 3500 ليرة .

احتياطي المصرف المركزي

حقق احتياطي المصرف المركزي (دون احتساب الذهب) في اذار ما قيمته 53131 ملياراً و 471 مليون ليرة ما يوازي 35 ملياراً و 244.8 مليون دولار منها احتياطي المصرف المركزي بالعملات ما قيمته 42561 ملياراً و 589.9 مليون ليرة ما يوازي 28 ملياراً و 233.2 مليون دولار متراجعا 3071 ملياراً و 440.9 مليوناً في الفصل الاول من 2020 ما نسبته 5.23 في المئة و كان الاحتياطي سجل في كانون الثاني 2020 ما قيمته 55278 ملياراً و 373 مليون ليرة ما يوازي 36 ملياراً و 668 مليون دولار منها احتياطي المصرف المركزي بالعملات ما قيمته 43656 ملياراً و 697 مليون ليرة ما يوازي 28 ملياراً و 959.7 مليون دولار

و حقق احتياطي المصرف المركزي (دون احتساب الذهب) في اذار ما قيمته 42561 ملياراً و 589.9 مليون ليرة ما يوازي 28 ملياراً و 233.2 مليون دولار مقارنة في كانون الثاني 2019 بما قيمته 59213 ملياراً و 795 مليون ليرة ما يوازي 39 ملياراً و 279.5 مليون دولار منها احتياطي المصرف المركزي بالعملات ما قيمته 48137 ملياراً و 789.6 مليون ليرة ما يوازي 31 ملياراً و 932.2 مليون دولار

الميزانية المجمعة للمصارف التجارية

حققت الميزانية المجمعة للمصارف التجارية في اذار 314388 ملياراً و 557.6 مليون ليرة (أي انها تفوق أرقام إجمالي الناتج القومي (اذا قُدِّر بـ 50 مليار دولار؟) بحوالى 4 أضعاف) بتراجع 12408 ملياراً و 800 مليون في الفصل الأول كم 2020 نسبتها 3.8 في المئة اشارة الى ان الميزانية المجمعة للمصارف التجارية حققت في كانون الثاني 322300 ملياراً و 906 مليون ليرة بتراجع شهري وصل الى 4496 ملياراً و 451 مليون نسبتها 1.375 أي ما يوازي حوالى 215,70 مليار دولار، و كانت الميزانية المجمعة للمصارف التجارية حققت 326797 ملياراً و 357 مليون ليرة، أي ما يوازي حوالى 215,70 مليار دولار

اشارة الى أن موجودات المصارف لدي المركزي توازي 117 مليار و 515 مليون دولار في اذار مقارنة بـ 117 مليار و 681 مليون دولار اي و 177345 مليار ا و 516.2 في بداية العام

أزمة السيولة

إذاً، تظهر أزمة السيولة بجلاء داخل النظام المصرفي: البنك المركزي والمصارف التجارية. وما زاد حدة أزمة السيولة، هو نزوب المصادر الخارجية للدولار من تحويلات واستثمارات مباشرة وتراجع الصادرات وقفل شبه كامل لباب الاقتراض الخارجي أمام الخزينة بسبب تصنيفاتها السلبية الأخيرة. ومن أجل تبرير شحّ الدولارات النقدية في السوق، ادّعت المصارف، أنه تم سحب 3 مليارات دولار نقداً خلال الأشهر الستة الماضية وأنه تم خزنها في المنازل أو عبرت الحدود، متجاهلة أن لديها 110 مليارات دولار من الودائع بالعملة الأميركية لدى مصرف لبنان، ولو أنها لا تزال تملك احتياطات كافية لكانت استطاعت أن تحرك 3 مليارات دولارات منها لتمويل شحن كمية مماثلة من الدولارات نقداً (من الخارج) تعويضاً عما تم سحبه، لكنها عاجزة عن تنفيذ مثل هذه العملية .

هذا المسار، يعني بإختصار، أنّ رفع الفوائد والأرباح في الفترة الماضية على التوظيفات مع المصرف المركزي للتحكّم بالسيولة، وإمتصاصها، والتعامل مع الأزمة، طالت آثارها أخيراً الدين العام وكلفته. فهذه الإجراءات فرضت أخيراً رفع

نسبة الفائدة على سندات الخزينة بشكل موازٍ، بعد أن جرى تحييدها خلال السنوات الماضية عبر شراء مصرف لبنان لسندات الخزينة. و من المتوقع أن تطل الأزمة، أخيراً، كلفة تمويل وإعادة تمويل الدين العام بهذه الطريقة، خصوصاً أن خدمة الدين مرتبطة حكماً ببنية الفوائد في السوق

الكتلة النقدية

تؤكد ارقام الكتلة النقدية ان السياسة جعلت الخزينة والبنك المركزي يطلبان النقد بكثافة؛ الخزينة لتمويل عجزها وهدرها للأموال، والبنك المركزي لتمويل تدخلاته في سوق القطع ضماناً لتثبيت سعر النقد. وتجلّى طلب النقد من قبلهما من خلال الاقتراض الدولي، خصوصاً الاقتراض الداخلي تحديداً من المصارف، ما أوصل ودائع القطاع المصرفي، لدى البنك المركزي إلى ما قيمته 110 مليارات دولار مقومة بالدولار حالياً، من أصلها 70 مليار دولار مودعة بالعملة الأميركية. والمصرف المركزي يدفع فوائد مرتفعة على ودائع المصارف لديه بالدولار تصل إلى 16% على الحسابات المجمّدة على 3 و 5 و 7 سنوات

سجلت الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (م4) تقلصاً أسبوعياً قيمته 496 مليار ليرة وسط ارتفاع في حجم النقد المتداول بالليرة بقيمة 195 مليار ليرة وزيادة في سندات الخزينة المكتتبه من قبل القطاع غير المصرفي بقيمة 34 مليار ليرة. في هذا السياق، يجدر الذكر أن حجم النقد المتداول بالليرة سجل اتساعاً لافتاً نسبته 49% منذ بداية العام 2020،

أ- سجلت السيولة الجاهزة بالليرة كتلة (م1) سنوياً (م1) زيادة قدرها 5,316 مليار و 324. مليوناً في الفصل الاول من 2020 و كانت سجلت زيادة 43% بين 2020 و 2019.

ب- تراجعت كتلة (م2): السيولة المحلية الخاص 3786 مليار و 740.5 مليوناً؛ و كانت قد تراجعت: 1,940 و 798.8 مليوناً و سجلت 61542 مليار و 981 مليون ليرة و هي تشمل M1 مضافاً إليها الودائع لأجل (لا يمكن تحويلها إلى

وسائل دفع عند الطلب) وودائع الادخار القصيرة الأجل وودائع التوفير وهي اقل سيولة من M1-M3

ت - تراجمت كتلة (م3) 6347 مليار و 681 مليوناً في الفصل الأول من 2020 و 2999 مليار و 958.1 مليوناً مليار ليرة في شباط . تشمل M2 مضافاً إليها وودائع الحكومة لدى البنوك كالسندات وأذون الخزانة.

ث - تراجمت كتلة (م4) 6047 مليار ليرة و 310 مليوناً في الفصل الأول من 2020

و كانت الكتلة النقدية زادت في عام 96% في المئة حوالي 4809 مليارات و 220 مليوناً، وكانت الزيادة الأكبر في الشهر الأخير من السنة 20%. أما زيادة الفصل الأخير فكانت 87%. وفي تفصيل هذه الزيادات:

السؤال الأهم

هل يمكن للقطاع المصرفي استعادة الثقة و هو يريح تحت ازمة السيولة المصرفية التي تعيد رسم صورة القطاع المصرفي اللبناني بموازاة الوقائع المتسارعة للتراجع المالي؟.

المصارف التجارية تعاني منذ مطلع السنة الجارية من تحويل المودعين أموالهم إلى حسابات جارية بدل الحسابات المجمّدة أو حتى سحبها نقداً للادّخار في المنازل. وبذلك، تسببت هذه العمليات بزيادة المستوى الأول من الكتلة النقدية مع زيادة نسبة الأموال المدخرة على شكل نقود ورقية في المنازل، أو تلك المودعة في الحسابات الجارية في انتظار سحبها نقداً تدريجاً وفقاً للقيود الموضوعية على عمليات السحب.