

## أيّ خيارات للبنان بعد سقوط تثبيت سعر الصرف الإتجاه هو نحو الدولار الشاملة

اسقطت ازمة النقد في لبنان سياسة تثبيت سعر صرف الليرة على 1507.5 في مقابل الدولار المعتمدة منذ العام 1997، وبات ملحا البحث عن الخيار البديل لاعادة تعويم السوق وتأمين العملة الصعبة لاعادة مدخرات اللبنانيين المقيمين وغير المقيمين، ومستحقات السندات للمستثمرين فيها بعد قرار التخلف عن الدفع قبل عامين

افكار يقترحها خبراء واخرى تطرحها خطط التعافي، لكن القرار في هذا الاتجاه او ذاك يتصل مباشرة بالدولة. وقد اكدت الاستاذة المحاضرة في جامعة القديس يوسف كلية العلوم الاقتصادية الدكتوراه سهام رزق الله في حديث الى "الامن العام"، ان السؤال عن الخيار البديل اصبح ضروريا. وتشرح في الحوار ما سمته توجه الاقتصاد اللبناني نحو الدولار الشاملة؟

■ كيف تلخص العناصر التي ادت الى انفجار الازمة المالية - النقدية - المصرفية، لاسيما انك كتبت عند بداية تفاقم عوامل الازمة منذ العام 2011؟ ما المؤشرات التي استندت اليها؟

□ صحيح ان عناصر كل انهيار اقتصادي تبدأ عادة بالتلاقي وتغذي بعضها من بعض، لتؤسس لتحول تدريجي في المشهد العام، يفقد الثقة في المناخ الاستثماري ويجعل الآثار السلبية تتمدد بين المؤشرات المختلفة وتتفاعل بين مجمل القطاعات، الا ان انقلاب الصورة الاقتصادية في لبنان منذ العام 2011 في الشكل الصارخ الذي اظهرته مؤشرات رئيسية متعددة، يجعل من الضروري التمعن فيها عن كئيب. ميزان المدفوعات تاريخيا، لطالما كان الرصيد الايجابي لميزان المدفوعات يستند الى فائض ميزان الرساميل الذي يغطي عجز الميزان التجاري، كون لبنان بلدا مستوردا بشكل كبير، بل حتى يضطر الى استيراد معظم المواد الاولية لصادراته، فضلا عن التجهيزات والطاقة وغيرها. هذا يعني ان استقطاب الرساميل بالعملات الاجنبية هو العمود الفقري لتغطية حاجات البلاد من العملات الاجنبية وصمود الاقتصاد. عمليا، تمكن لبنان من الحفاظ على توازن ميزان

المدفوعات بالاستناد الى مصادر اساسية للدولار، هي اجتذاب الودائع من الخارج والتوظيفات المالية والاستثمارات الاجنبية، لاسيما للاستثمار في القطاع العقاري الذي شهد فترة ذهبية، فضلا عن الاقبال السياحي، وخصوصا الانفاق الكبير بالعملات الاجنبية من السياح الاتين من بلدان الخليج. هذه العناصر مجتمعة افضت الى ارتفاع في فائض ميزان المدفوعات تجاوز 7 مليارات دولار عام 2009، قبل الهبوط الحاد والتحول الى عجز في حدود الملياري دولار عام 2011، ثم الى تراكم عجوزات بمليارات الدولارات باستثناء العام 2016، الذي سجل خلاله فائض اصطناعي جراء استقطاب دولارات من الخارج لتوظيفها في الداخل، وتحديدًا في اليوروبوند وشهادات ايداع المصرف المركزي بالعملات الاجنبية عبر الهندسات المالية، في محاولة لشراء الوقت في غياب الاصلاحات المالية والادارية الفعلية وتجديد احتياطاته بالعملات الاجنبية لاستمرار تثبيت سعر الصرف، في ظل استمرار ارتفاع الدولار حتى على مدى 22 عاما من تثبيت سعر الصرف. وفي وقت كانت تتوسع الهوة بين تطور الودائع والموجودات بالعملات الاجنبية، كان يزيد انغماس الجهاز المصرفي في تمويل الدولة، وتراجع استقلالية السياسة النقدية للمصرف المركزي الفعلية تحت ضغوط السياسة المالية واصرارها على تأمين الدولار من المصرف المركزي بأي وسيلة كانت، سواء للاستمرار في تأمين سد عجوزات كهرباء لبنان التي تسببت بتراكم ديون وفوائد عليها بما يتخطى 48 مليار دولار (من دون حل مشكلة الكهرباء التي باتت شبه غائبة كليا اليوم)، ودولار للاستيراد ودولار للتمكن من مواصلة التدخل في سوق القطع حفاظا على

سعر 1507.5، وهذا الخيار هو نتيجة لقرار السلطات الرسمية وليس مجرد اجراء عادي للمصرف المركزي، واكبر برهان على ذلك هو استمرار السلطات الرسمية في التمسك به حتى بعد انفجار الازمة في خريف 2019 وحتى اليوم، والضغط على مصرف لبنان لاستمرار الدعم حتى نفاذ السنة الاخير لديه، على رغم انفاق اكثر من 20 مليار دولار على الدعم المستمر. فهو الناتج المحلي الذي سجل معدلا يفوق 8.25% خلال السنوات الاربع التي سبقت عام 2011، هبط بشكل حاد لحدود 1%، ومن حينها لم يعد يلامس 2% بل ينزلق تباعا مع تراجع النشاط الاستثماري والحركة في القطاعات المختلفة. ارتفعت نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الاجمالي في شكل متواصل منذ العام 2011، متخطية 180% في نهاية عام 2019 مع تدهور وضع المالية العامة وزيادة الدين العام، مع تراجع معدل النمو الاقتصادي، بعدما كان هذا المؤشر انخفض تدريجا منذ العام 2006، اذ كان في حدود 180% الى نحو 131% عام 2010.

■ هل من الممكن الاستمرار في حال المراحل وتفاذي اتخاذ قرار حاسم في شأن السياسة النقدية وسعر صرف الدولار بازاء الليرة؟ □ لقد تأخر اتخاذ قرارات كبيرة قبل الانتخابات النيابية وهو امر طبيعي ومفهوم، اذ لا احد كان يريد اتخاذ قرار من شأنه ان ينعكس عليه شعبيا لأن كل القرارات الممكنة في ظروف كهذه ستكون مؤلمة، وقد فضل الجميع ترك السلطة الجديدة بكل تنوعها وتحمل مسؤوليتها في خيارات المرحلة المقبلة. اما اليوم وبعد سقوط تثبيت سعر الصرف على اساس ربط الليرة



الاستاذة المحاضرة في جامعة القديس يوسف كلية العلوم الاقتصادية الدكتوراه سهام رزق الله.

سواء بالتسليفات المباشرة او عبر شراء سندات خزينتها في شكل متواصل من دون ضوابط كما حصل. هناك خيار ثالث يتمثل في انشاء المجلس المصرفي Banking Board الذي يختلف عن مجلس النقد، اذ لا توجد في ظله قاعدة اصدار او احتياط واحد، لكن يوجد مقرض الملاذ الاخير. بينما تحت مجلس النقد، لا يوجد مقرض الملاذ الاخير، لكن قاعدة واحدة والاحتياط. يستجيب المجلس المصرفي لمبدأ القابلية للتحويل الى عملة خارجية (عملة معدنية او عملة اجنبية) ويؤسس تسلسلا هرميا مصرفيا بين المصارف التجارية في القاعدة والبنك السيادي الاعلى على رأسها. حتى الان، اتخذ المجلس المصرفي سمة من سمات الدولار، وهي عدم وجود احتياط واحد وقابلية التحويل الى عملة خارجية على مستوى المصارف التجارية. مع ذلك، لا يزال هيكلها العام مختلفا جدا، نظرا الى وجود شكل معين من المصرف المركزي. ينظم البنك المتميز او البنك المركزي، اذا اتبعنا تعريف Hawtrey عمليات المقاصة بين المصارف، وهو مؤسسة ذات تغطية جزئية، تضمن امكان التحويل على قدم المساواة من عملتها الى عملة خارجية. تصدر الاموال بين المصارف على شكل اوراق نقدية او ودائع تحتفظ بها المصارف التجارية، وبالتالي يمكن ان تكون مثابة مقرض الملاذ الاخير. اما الخيار الاخير، الذي اراه الاكثر فعالية والحل الجذري من دون ماطلة ولا ترقيع، فهو الانتقال الى الدولار الشاملة والتي بدت مقبولة لا بل مطلوبة من المجتمع اللبناني، الذي لم يعد احد فيه يطلب الليرة اللبنانية بل الجميع يطلبون الدولار الاميري مهما كان المبلغ. استنادا الى نموذج الاكوادور الاقرب الى عناصر الازمة في لبنان مع الانتقال من الدولار الجزئية المرتفعة نحو الدولار الشاملة، تبين ان الشرط الاساسي لنجاح عملية الانتقال الى الدولار الشاملة يتطلب اولاً امتلاك المصرف المركزي احتياطيا بالعملات الاجنبية الدولية (بالدولار الاميري) يكفي لتغطية التزاماته تجاه القطاع الخاص، اي بنحو اساسي القاعدة النقدية base monetaire (الاوراق النقدية المطبوعة من المصرف المركزي بالعملة الوطنية + احتياط المصارف لدى المصرف المركزي).

لا يمكن تقبل تحويل كامل الودائع الى الليرة اللبنانية ونسف اي افضق لاستعادة الثقة



بالدولار، في ظل معادلة الدولار الجزئية غير الرسمية ونفاذ احتياط مصرف لبنان يوما بعد يوم، لا بد من اتخاذ القرار الكبير بوقف العمل رسميا بنظام الصرف الحالي والانتقال الى خيار مختلف، لأن كلفة تأخير القرار باتت اكبر من كلفة القرار ذاته.



■ ما هي الخيارات الممكنة اليوم وخصوصية كل منها؟ وما هو الخيار الانسب للمرحلة المقبلة؟

□ طبعاً لم يعد ممكناً فرض "الليرة" اكثر، علماً انه تم المضي بها كاجراء عفوي عبر فرض سحب ودائع الدولار بالليرة اللبنانية وباسعار صرف اقل بكثير من سعر الصرف في السوق الموازية. لكن لا يمكن تقبل اجحاف يصل الى حدود تحويل كامل الودائع الى الليرة اللبنانية ونسف اي افضق لاستعادة الثقة، واستقطاب الرساميل مجددا الى لبنان والقضاء كليا على امكان استنهاض القطاع المصرفي مستقبلا. يبرز اقتراح انشاء مجلس النقد Currency Board Caisse d'Emission الذي يقضي بتغطية القاعدة النقدية المكونة من الودائع التي تحتفظ بها البنوك والاوراق النقدية الصادرة عن مجلس العملة بالكامل وهامشيا بالعملة الاحتياطية. تؤسس قاعدة الاحتياطيات 100% هذه عدم مرونة فعليا للعملة الاساسية، ومن المفترض ان تثبت صدقية السلطات النقدية بشكل دائم وعدم قابلية سعر الصرف للنقض.

على مستوى الادوات، ان مجلس النقد يضمن ان مجلس العملة وحده يضمن قابلية التحويل على قدم المساواة (على سبيل المثال بمعدل واحد الى واحد) لاصداراته بالعملة الاحتياطية، وبالتالي يشكل احتياط واحد. عمليا، يغطي مجلس النقد طباعة الليرة اللبنانية بنسبة 100% بالموجودات الخارجية (احتياط بالعملة الاجنبية واحتياط الذهب)، فيعيد الثقة المفقودة بالليرة، لأنه يضمن القدرة على تحويلها من دون قيود، مما يجذب المستثمرين الاجانب ويزيد من ايرادات الدولة. الهم في هذا الخيار، هو انه يقيد المصرف المركزي فيمنعه تحديدا من طباعة العملة الوطنية في شكل استثنائي من تمويل الحكومة Discretionnaire، ما يرغم الدولة على تنفيذ الاصلاحات المالية، نظرا الى توقف امكان تحميل السياسة النقدية تبعات عجزها المالي والنظام المصرفي مدها بالسيولة،