

## ورقة عمل

## عندما تفقد مسيرة خفض الدين زخمها صندوق النقد: الحاجة إلى فوائض أولية مناسبة لإجراء إصلاحات هيكلية

وهذه المعطيات تؤكد، بحسب الورقة، «أهمية التحسينات المالية، ليس فقط للتأثير على ديناميات الدين، بل أيضاً لتحفيز الأوضاع الماكرو اقتصادية (أي نمو الاقتصاد) الذي يُخفف بدوره معدل الدين العام إلى الناتج».

وتشير الورقة إلى أنه في الاقتصادات المتقدمة «تؤدي الديناميات الآلية للدين دوراً أقل، ربما لأن اقتصادات تلك البلدان هي أقل دينامية»، لذا «تضطر تلك البلدان إلى الاعتماد أكثر على الجهود المالية الأكثر استدامة لتحقيق خفض الدين».

لكن من أين ينبع الخطر على لبنان؟ إلا يمكنه المضي قدماً بالاعتماد على الديناميات الآلية للدين؟ تقول الورقة إن في المرحلة المقبلة «هناك إمكانات ملحوظة لارتفاع معدلات الفائدة، كذلك فإن التوقعات تفيد بتعاف أبطأ للعديد من البلدان التي تخرج من الأزمة العالمية»، لذا «ستكون التعديلات المالية مطلوبة أكثر من الماضي لخفض الدين».

من هذا المنطلق، تصل الورقة إلى استنتاجها: «بالنسبة إلى لبنان، فإن خفضاً إضافياً في الدين العام سيحتاج إلى فوائض أولية مناسبة تدعمها إصلاحات هيكلية تصبو إلى الحفاظ على زخم النمو».

وعموماً، تركز الورقة على أهمية خفض معدلات الدين العام خلال المرحلة المقبلة في البلدان المختلفة، وخصوصاً أن الأزمة المالية دفعت تلك البلدان إلى مراكمة عجوزات كبيرة. «وقد أوضحت التجارب أن الأمر ممكن، غير أن من الأرجح أن تزداد صعوبة».

(الأخبار)

سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية وهي حالة البلدان المقترضة بالعملات الأجنبية بهامش واسع».

وهناك 43 بلداً تنتمي إلى هذه الفئة من المجموعة الكلية التي تتحدث عنها الورقة. وتنوعت معدلات خفض الدين العام بينها تنوعاً بارزاً، غير أن معظمها حقق فوائض أولية تتراوح بين 2% و5%. ولتحقيق هذه النتائج، نحت هذه البلدان إلى الاعتماد بالمستوى نفسه على الإجراءات الخاصة بالواردات والنفقات، فيما البلدان المتقدمة اعتمدت بقوة أكبر على خفض الإنفاق، ربما لأنها كانت تتمتع بمعدلات مرتفعة من الواردات قبل أن تبدأ بجولات خفض الدين.

وينتمي لبنان بحسب الورقة إلى الفئة الثالثة، فهو بلد متوسط الدخل غير مصدّر للنظ اعتمد على نمو الاقتصاد المحلي نمواً بارزاً بلغ معدله 8,5% خلال الأعوام 2007 و2008 و2009، لكي يحقق ارتياحاً في ماليته العامة ويظهر بالتالي أن الدين العام تقلص نسبة إلى حجم الاقتصاد.

وهكذا تعتمد استراتيجية خفض معدل الدين إلى الناتج في لبنان على الديناميات الموضوعية الخاصة بالأوضاع الاقتصادية العامة، عوضاً عن الاعتماد على الفائض الأولي في حسابات المالية العامة، وهذا الفائض هو عبارة عن زيادة الواردات عن النفقات قبل تسديد خدمة الدين العام.

لكن وفقاً للدراسة التي أجراها الاقتصاديان على مجموعة البلدان النامية والمتقدمة التي تشبه لبنان بتجربة خفض الدين، هناك «حاجة إلى الإصلاح المالي لتحريك عملية خفض الدين العام، وكذلك فإن الفوائض الأولية ترتبط أكثر بحالات خفض الدين العام خفضاً مستداماً».

خلال ثلاث سنوات، استطاع لبنان خفض معدل دينه العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بنحو 30 نقطة مئوية، ليبلغ 150% في نهاية عام 2009. لكن بالنظر إلى الأمام، يبدو أن هذا الخفض المعتمد على دينامية الاقتصاد سيزداد صعوبة، وفقاً لورقة اقتصادية صادرة عن صندوق النقد الدولي.

وليس لبنان البلد الوحيد في العالم الذي استطاع أن يحقق هذه النتيجة، بل «للمفاجأة»، تقول الورقة: «هناك بلدان كثيرة استطاعت خفض معدل الدين إلى الناتج خفضاً ملموساً»، وتوضح أنه «منذ عام 1980 سُجّلت 84 حالة بين البلدان المتقدمة والمتوسطة الدخل استطاعت خفض المعدل بأكثر من 20 نقطة مئوية».

وعموماً، تفند الورقة التي أعدها الاقتصاديان هارالد فينغرزي وعظيم صاديكوف، البلدان على هذا الصعيد إلى ثلاث مجموعات: الأولى تضم البلدان المصدرة للنظ التي استفادت من ارتفاع أسعار الوقود الأحفوري أو ارتفاع قدرتها الإنتاجية.

والثانية هي مجموعة البلدان التي شهدت حالات إعادة هيكلة لديونها بدعم من الدائنين، واستفادت هذه البلدان في معظم الأوقات من حالات تعاف سريع بعد أزمة اقتصادية معينة.

أما المجموعة الثالثة فهي البلدان التي حققت خفضاً في الدين العام من خلال تعديلات مالية «صُممت محلياً» إضافة إلى تمتع الدين «بديناميات آلية مناسبة». وعادة، تقول الورقة، «تتضمن هذه الديناميات مجموعة من العوامل هي نمو اقتصادي قوي ومعدلات فائدة منخفضة نسبياً، إضافة إلى تحسن ملموس في

## شائعات ارتفاع الاسعار يستفيد منها كل من لديه قدرة تخزينية لكميات من الدخان

بما اعتادوه في السنوات السابقة، ولم تقم بأي خطوة في اتجاه إشباع السوق وتهدئة الأسعار. أما الريجي، فقد حذرت وزيرة المال من احتمال حصول خضعة في السوق، بشكل متأخر يوحي بأنها تريد رفع المسؤولية عنها، من دون أن تعتمد على اتخاذ خطوات فعلية لمعالجة الوضع الذي تعرفه بدقة، فهي تعلم حجم التجارة والمسيطرين عليها، وتعلم أن ضخ المزيد من الكميات سيسهم في زيادة التخزين، وتحقيق التجار المزيد من الأرباح الإضافية، فيما بإمكانها إجبار المحتكرين على بيع مخزوناتهم بالسعر الرسمي.

ويأخذ المتابعون على «الريجي»، التي تحتكر هذا القطاع، عدم توافر خطط بديلة لديها وإجراءات لمثل هذه الحالات، ليشير بعضهم إلى «فساد ما» يمد جسوره مع التجار والمحتكرين، «فلماذا لا تباع الريجي المتاجر الكبرى مباشرة في مثل هذه الحالات؟»، وبالتالي، ما الهدف من كونها «محتكراً وطنياً» للدخان؟

في السياق نفسه تبلّغت مديرية حماية المستهلك هذا الوضع، لكن لم يُسمح لها بالحصول على المعلومات والوثائق الكافية، إذ إن رؤساء البيع يبرزون ما يثبت حصة الرخص المسجلة باسمهم فقط، وما يحملونه من حصص جرى التنازل عنها لدى كاتب العدل تبقى مخفية، أما حاملو الرخص المتنازلون عنها، فليس لديهم مصلحة في الاعتراف على المقابلات التي تمثل مورد رزقهم، فيما تجار نصف الجملة لا يحصلون من رؤساء البيع على أوراق رسمية تدل على السعر والكمية، بينما هم يدعون أنهم اشتروا بأسعار مرتفعة من رؤساء البيع!

حصصهم على باب إدارة الحصر، بقيمة ألف دولار للحصة الواحدة، لأن الجميع متأكدون أن السعر سيرتفع في الأيام المقبلة، فهم يدفعون لتخزين أكبر كمية من الدخان لبيعها بالأسعار الجديدة وتحقيق ربح أكبر، يقول بائع دخان نصف جملة، وانسحب الفلتان على بائعي المفرق في السوبرماركت والميني ماركت، وكل من لديهم قدرة تخزينية صغيرة كانت أم كبيرة، فجرت زيادة بين الفني ليرة و3 آلاف ليرة على كل كروز دخان يسلم للدكاكين، فيما امتنعت المتاجر الكبرى عن بيع معظم الأصناف بعد تبليغها معلومات عن أصناف معينة سترتفع أسعارها، علماً بأن لديها قدرة تخزينية كبيرة.

إزاء هذا الأمر، وقفت وزارة المال «متفحظة» على انفجار السوق والمشهد الذي يخلفه الاحتكار الذي تديره إدارة الحصر، ففضلت مراقبة المحتكرين، والسماح لهم بالقيام

## باختصار

### ▲ ضرورة تحسين مناخ الاقتصاد والأعمال

شدّت عليها مجموعة «بادر» (برنامج الشباب المبادر) خلال لقاءها وزير الاقتصاد والتجارة محمد الصفدي في إطار سلسلة لقاءاتها التشاورية مع المسؤولين المعنيين للبحث في التحديات الاقتصادية.

وأشار الصفدي إلى ضرورة «وضع سياسات اقتصادية لكي يكون لبنان مستعداً لهذه التحديات»، وذكر بأن عدداً كبيراً من مشاريع القوانين الإصلاحية أُحيل على مجلس النواب، غير أنه لا يزال معلقاً، وتوقع أن يكون للإصلاحات تأثير إيجابي على عمل أصحاب المبادرات الفردية والشركات اللبنانية الصغيرة والمتوسطة، بما يتيح لهؤلاء أن يزيديا قدرتهم التنافسية.

وأكد رئيس «بادر»، النائب روبير فاضل، أن المجموعة تسعى إلى «أن تؤدي دوراً في زيادة الوعي بأهمية التنافسية، وستطلق حواراً في هذا الشأن بين القطاعين العام والخاص».

### ▲ كل الإمكانات لتعزيز شارع الحمرا

الكلام لرئيس غرفة التجارة والصناعة والزراعة في بيروت وجبل لبنان محمد شقير خلال استقباله وفداً من جمعية تجار الشارع البيروتي برئاسة زهير عيتاني. وأشار شقير إلى أن «الحمرا عادت لتشكل فرصة تجارية واستثمارية في شتى المجالات، تجذب المستثمر المحلي والأجنبي». ودعا التجار إلى التحرك وإلى «عدم تفويت هذه الفرصة»، مبدياً «استعداده للمساعدة في كل ما يسهم بتعزيز مكانة هذا الشارع».

(الأخبار، وطنية)

## HSBC يفوز بثلاث من أكبر جوائز مجلة يوروموني للتميز

\* جائزة أفضل بنك استثماري في الشرق الأوسط \*

\* جائزة أفضل دار لإدارة النقد في الشرق الأوسط \*

\* جائزة أفضل بنك استثماري في المملكة العربية السعودية \*

حصل بنك HSBC الشرق الأوسط المحدود على ثلاث من أكبر جوائز التميز في حفل توزيع الجوائز السنوي الذي أقامته مجلة يوروموني في بيروت. وقد تم تسليم تلك الجوائز إلى كل من السيد محمد التويجري الذي تم تعيينه مؤخراً رئيساً للخدمات المصرفية العالمية والأسواق لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، والسيد سايمون فون جونسون، رئيس الخدمات المصرفية التجارية لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وتعتبر جوائز مجلة يوروموني للتميز من الجوائز الرئيسية بالنسبة للبنوك التي تقدم الخدمات المصرفية للمؤسسات والشركات باعتبارها من أكبر وأهم الجوائز في قطاع الخدمات المصرفية. ويتم منح هذه الجوائز إلى المؤسسات والأفراد الذين يظهرون أعلى مستويات التميز والريادة والابتكار في تقديم الخدمات المالية والمصرفية في الأسواق التي يعملون فيها. هذا وقد أخذت لجنة التحكيم في الاعتبار كلاً من الانتشار الواسع لشبكة فروع بنك HSBC وتاريخ وجوده الطويل في المنطقة. ليس من خلال انفتاح HSBC على كافة مجالات الأعمال وحسب، بل ومن خلال مشاركته في الكثير من الصفقات والعمليات المالية الهامة والكبيرة في العديد من الأسواق الإقليمية، ومنها على سبيل المثال لا الحصر، عمليات الاندماج والاستحواذ (اندماج شركة قطر الملاحه وشركة قطر للشحن)، وصفقات الصكوك (إدارة كافة عمليات إصدار الصكوك للشركة السعودية للكهرباء)، وعمليات إعادة الهيكلة (إدارة HSBC الناجحة لعملية إعادة هيكلة دار الاستثمار العالمي في الكويت) أو إدارة عمليات الاكتتاب الأولي العام لأسهم شركة فودافون قطر: وهي أكبر عملية اكتتاب في المنطقة خلال عام 2009.