

النتائج الماكرو-اقتصادية الأولى للحرب: تبلور سيناريو الركود التضخمي في العام 2026

جميع القطاعات الاقتصادية تضررت باندلاع الحرب مع مطلع شهر آذار، شهد لبنان اندلاع حرب إسرائيلية واسعة النطاق على أراضيه، مرتبطة بالحرب الاميركية-الإسرائيلية مع ايران. إلى جانب الخسائر البشرية والمادية، تضررت جميع القطاعات الاقتصادية باندلاع الحرب، وكان القطاع السياحي الأكثر تضرراً. وقد أظهر استهلاك الأسر علامات ضعف في ظل الآثار الانكماشية للحرب. ودخل الاستثمار في حال من الترقب والانتظار، إذ قام المستثمرون بتأجيل أو إلغاء قراراتهم الاستثمارية. ونقّدر الكلفة اليومية للحرب خلال شهر آذار الماضي بحوالي 75 مليون دولار أميركي، منها 35 مليوناً كتكاليف مباشرة مرتبطة بالدمار، و40 مليوناً كتكاليف غير مباشرة ناتجة عن الدخل الفاتت.

تبلور سيناريو الركود التضخمي للعام 2026

كانت تداعيات الحرب على الاقتصاد ذات طابع انكماشية وتضخمي على حد سواء. فهي انكماشية بسبب حالة عدم اليقين العامة التي تولدها، كما أنها تضخمية نتيجة صدمة على صعيد العرض مرتبطة بارتفاع أسعار النفط والغاز. ووفقاً لمعهد الاستشارات والأبحاث، ارتفعت أسعار الاستهلاك بنسبة 15.3% في آذار 2026 مقارنة بأذار 2025. وبذلك، دخل لبنان في سيناريو ركود تضخمي على المدى القصير، مع ما يترتب على ذلك من انعكاسات ماكرو-اقتصادية واجتماعية معاكسة، على أمل أن تنتهي قريباً هذه الظروف القاسية.

نمو صفر بالمئة في حال صمود وقف إطلاق النار

إن الآفاق الاقتصادية هي رهن المدة اللازمة لاحتواء النزاع بالكامل وتأثيراته على الاقتصاد المحلي. وعند الانتهاء من إعداد هذا التقرير، تمّ الإعلان عن وقف لإطلاق النار بوساطة أميركية. فإذا استمر هذا الوقف، نتوقع ركوداً في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (نمو بنسبة صفر%) للبنان عام 2026، ما يجنب الاقتصاد الانكماش، لكنه يبقى أدنى من نسبة نمو قُدّرت بـ5% في العام الماضي. ويُعزى غياب الانكماش الفعلي إلى قصر مدة النزاع، ما قد يسمح للاقتصاد بالنهوض لاحقاً والاستفادة من مواسم الاضطرابات والأعياد المقبلة.

استمرار الاستقرار النقدي مع تراجع في الاحتياطات بالعملات الأجنبية

حافظت الليرة اللبنانية على استقرارها خلال الربع الأول من العام 2026 رغم الخسائر الاقتصادية الكبيرة الناجمة عن الاعتداءات الإسرائيلية على مناطق لبنانية عدة، في حين سجّل مصرف لبنان انخفاضاً صافياً في احتياطياته السائلة من العملات الأجنبية في ظل ضغوط مالية مرتبطة بالحرب. فقد تراجعت هذه الاحتياطات بمقدار 539 مليون دولار بين منتصف شباط ونهاية آذار 2026، ما يعكس الضغط على المالية العامة من جراء الحرب، إضافة إلى عجز مالي ناتج عن نفقات طارئة مرتبطة بالحرب وبالنزوح، بالتوازي مع تراجع الإيرادات العامة.

لا مخاطر فورية لانخفاض أو ارتفاع قيمة العملة

على الصعيد النقدي، لن تكون هناك ضغوط لخفض قيمة العملة أو رفعها في المدى القصير، الأمر الذي يعزز فكرة استقرارها في حال صمود وقف إطلاق النار. فمن جهة، لا توجد ضغوط أساسية لخفض قيمة العملة، إذ لن يكون هناك خلق كتلة نقدية ضخمة بالليرة اللبنانية مقارنة باحتياطيات مصرف لبنان الحالية بما يهدد الاستقرار النقدي في المدى القريب. ومن جهة أخرى، لا يوجد بطبيعة الحال قرار بتحسين قيمة العملة من قبل مصرف لبنان، إذ تفضل السلطات النقدية الحفاظ على سعر صرف يمكن الدفاع عنه مع الوقت، كما أن صندوق النقد الدولي لا يوصي بأي تحسين لقيمة العملة قد يثبت عدم استدامته.

آفاق مختلفة على المدى المتوسط والطويل

قد تتغير الأوضاع على المدى المتوسط والطويل، لا سيّما بسبب مخاطر العودة إلى العجز المالي نتيجة زيادة الإنفاق، ما قد يؤدي إلى تضخم الكتلة النقدية بالليرة اللبنانية، في حين قد تنخفض الكتلة بالعملات الأجنبية بسبب تراجع تدفقات رؤوس الأموال، ما يفرض ضغوطاً على العملة. على المدى المتوسط، قد ترتبط هذه النفقات الإضافية باشتداد الحرب وتزايد النزوح. أما على المدى الطويل، فسترتبط بعمليات إعادة الإعمار والبنى التحتية والأجور العامة وغيرها. ومن الضروري أن تقتزن هذه النفقات الإضافية بزيادة في الإيرادات للحفاظ على وضع مالي مستدام ومتوازن.

فهرس

1	الملخص
2	المقدمة
3	السمات الظرفية
3	القطاع الحقيقي
7	القطاع الخارجي
8	القطاع العام
9	القطاع المالي
12	الخلاصة

للمراسلة

قسم الدراسات والأبحاث

د. مروان بركات

(961-1) 977409

marwan.barakat@bankaudi.com.lb

سلمى سعد البابا

(961-1) 977346

salma.baba@bankaudi.com.lb

ميشال خوري سخا

(961-1) 977102

michele.sakha@bankaudi.com.lb

ستيفاني بو سليمان

(961-1) 952397

stephanie.bousleiman@bankaudi.com.lb

دنى سلامة

(961-1) 977356

douna.salameh@bankaudi.com.lb

بنك عوده

شهد لبنان مع بداية شهر آذار اندلاع حرب إسرائيلية واسعة النطاق على اراضيه، ارتبطت بالحرب الإسرائيلية-الأميركية مع إيران. إلى جانب الخسائر البشرية والمادية، تضررت جميع القطاعات الاقتصادية جراء نشوب الحرب، وكان القطاع السياحي الأكثر تضرراً. كما أظهر الاستهلاك الأسري علامات ضعف في ظل الآثار الانكماشية للحرب. ودخل الاستثمار في حال من الترقب والانتظار، حيث قام المستثمرون بتأجيل أو إلغاء قراراتهم الاستثمارية.

نقدر التكلفة اليومية للحرب خلال شهر آذار بنحو 75 مليون دولار أمريكي، منها 35 مليون دولار تكلفة مباشرة و40 مليون دولار تكلفة غير مباشرة. تشمل التكلفة المباشرة الدمار الذي لحق بالمساكن والمباني والبنية التحتية والزراعة. أما التكلفة غير المباشرة فترتبط بالفرص الضائعة والإيرادات الفائتة نتيجة الحرب، وأبرزها الانكماش في إجمالي الاستثمار والآثار التي لحقت بالقطاع السياحي ككل.

وتشير التقديرات إلى أن حصة إجمالي الاستثمار من الناتج المحلي الإجمالي انخفضت إلى ما دون الـ10% بعد الحرب، بالمقارنة مع نحو 20% في العام 2025، حيث أثر المستثمرون اعتماد حال من الحذر جراء المخاوف السياسية والأمنية. في موازاة ذلك، وبالنظر إلى انكماش عدد الركاب القادمين عبر المطار بنسبة 65% خلال شهر آذار 2026 مقارنة بشهر آذار 2025، وباعتبار أن السائح ينفق في المتوسط 3000 دولار خلال إقامته في لبنان، فإن الإيرادات السياحية الفائتة تقدّر بنحو 10 ملايين دولار يومياً خلال ظروف الحرب.

في المقابل، ارتفع التضخم بشكل ملحوظ نتيجة القفزة اللافتة في أسعار النفط عالمياً. فوفق معهد البحوث والاستشارات، ارتفعت أسعار المستهلك بنسبة 15.3% في آذار 2026 مقارنة بأذار 2025. وارتفعت أسعار النقل بشكل خاص بنسبة 20.7% على أساس سنوي. تجدر الإشارة هنا إلى أن أسعار النفط قفزت بنسبة 49.4% بين نهاية آذار 2025 ونهاية آذار 2026.

وعلى الرغم من أنه لا يزال من المبكر تقييم التأثير الكامل للحرب على السنة المالية 2026، إلا أن التداعيات من المرجح أن تكون انكماشية وتضخمية على حد سواء. فهي انكماشية بسبب حالة عدم اليقين التي تولدها على نطاق واسع. وهي تضخمية بسبب صدمة جانب العرض الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط والغاز. وبناءً على ذلك، سقط لبنان في سيناريو "الركود التضخمي" في المدى القريب، بكل ما يحمله من تداعيات مارو-اقتصادية واجتماعية، على أمل أن تنتهي هذه الظروف القاسية قريباً.

ترتبط السيناريوهات الاقتصادية المستقبلية بالمدة الزمنية المتوقعة لانحسار الصراع تماماً وتأثيراته على الاقتصاد المحلي. ومع وضع اللمسات الأخيرة لهذا التقرير، تم الإعلان عن وقف لإطلاق النار بوساطة أمريكية. وفي حال صمد وقف إطلاق النار هذا، نتوقع رؤية جمود في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (أي صفر بالمئة نمو) في لبنان لعام 2026، متجنبين بذلك النمو السلبي، وإن كان ذلك تراجعاً عن نمو حقيقي قدر بنحو 5% في العام السابق. ويرتبط غياب الانكماش الفعلي بقصر فترة الصراع، مما سيسمح للاقتصاد بالاستقرار بعد التسوية والاستفادة من مواسم الاصطياف والأعياد القادمة. وفق هذا السيناريو، من المتوقع أن تنخفض الواردات لتصل إلى 18 مليار دولار، بينما يتوقع أن تسجل الصادرات 3.2 مليار دولار. في موازاة ذلك، من المتوقع أن يحقق ميزان المدفوعات الفعلي توازناً في العام 2026 وذلك وفق سيناريو الحرب القصيرة. أما على مستوى المؤشرات النقدية، فمن المتوقع أن يصل التضخم هذا العام إلى 20% على أساس سنوي، بسبب ارتفاع تكاليف النفط والنقل، وهو أكثر من ضعف معدل التضخم المسجل في العام 2025. بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن تتراوح احتياطات مصرف لبنان من العملات الأجنبية بين 11 مليار و12 مليار دولار. أما في ما يتعلق بالقطاع المصرفي، فمن المتوقع استقرار الودائع بالدولار "الفريش" عند حوالي 4.5 مليار دولار، بينما من المتوقع أن تصل سيولة المصارف بالعملات الأجنبية إلى 7 مليار دولار في العام 2026 وفق هذا السيناريو.

وسيتيم في ما يلي تحليل التطورات في القطاع الحقيقي، القطاع الخارجي، القطاع العام، والقطاع المالي للربع الأول من العام 2026، على أن تُترك الملاحظات الختامية لتقييم تحديات وآفاق العملة في المديين القصير والمتوسط.

1- السّمات الظرفيّة

بنك عوده

1-1-1 القطاع الاقتصادي الحقيقي

1-1-1-1 الزراعة والصناعة: تصعيد النزاع خلال الربع الأول من العام 2026 يمحو آثار التعافي في القطاعين الأولي والثانوي

تعرّض قطاعا الزراعة والصناعة التحويلية في لبنان لضطرابات شديدة نتيجة تكثيف الاعتداءات الإسرائيلية في 2 آذار، ما أدّى إلى إنهاء مفاجئ لفترة تعافٍ هسّنة كانت قد بدأت خلال العام السابق. فقد تضرّرت مساحات زراعية واسعة خلال الفصل الأول من العام 2026، فيما تكبّد المزارعون وموارد الثروة الحيوانية خسائر فادحة، بالتوازي مع تعطل النشاط الصناعي.

وبحسب أحدث تقرير صادر عن وزارة الزراعة اللبنانية بتاريخ 3 نيسان 2026، تضرّر نحو 49564 هكتاراً من الأراضي الزراعية (أي ما يقارب 22% من إجمالي المساحات المزروعة في لبنان) نتيجة النزاع، وتتركز معظم هذه الأضرار في محافظتي الجنوب والنبطية، اللتين تمثّلن وحدهما نحو 47000 هكتار من إجمالي المساحة المتضرّرة.

أما المحاصيل الأكثر تضرراً فهي: أشجار الزيتون (16054 هكتاراً)، المزارع المتوسطة والكبيرة (15504 هكتارات)، الحمضيات (6783 هكتاراً)، المزارع الصغيرة (4886 هكتاراً)، مزارع الموز (1968 هكتاراً)، الأشجار المثمرة (1813 هكتاراً)، الأراضي المتروكة (1799 هكتاراً)، البيوت البلاستيكية (691 هكتاراً)، والكروم (68 هكتاراً).

وفي موازاة ذلك، أثّرت الحرب بشكل بالغ على الإنتاج الحيواني، إذ أدّت إلى خسارة 49% من خلايا النحل و39% من مخزون الأسماك. وتشكّل هذه الخسائر، إلى جانب نزوح أكثر من 76.7% من المزارعين في المناطق المتضرّرة، تهديداً مباشراً وغير مسبوق للأمن الغذائي الوطني.

في الوقت نفسه، ووفقاً لمسح أجرته وزارة الزراعة، حدّد مزارعو الجنوب والنبطية قائمة دقيقة من الاحتياجات العاجلة للحفاظ على سبل عيشهم. وتشمل أبرز هذه الاحتياجات الدعم المالي، وتأمين الأدوية الزراعية، إضافة إلى بنى تحتية أساسية مثل مياه الري والوقود لتشغيل أنظمة الضخ. كما يطالب المزارعون بخدمات بيطرية ولقاحات وأعلاف للثروة الحيوانية، فضلاً عن حاجة عامة إلى معدّات وأدوات زراعية حديثة.

في هذا السياق، ودعمًا لجهود التعافي، قدّمت الوزارة بالتعاون مع قطاع الأمن الغذائي وشركائها، مساعدات مباشرة، حيث تمّ تحويل 610000 دولار أميركي كمساعدات مالية إلى 1512 مزارعاً خلال آذار 2026. كذلك، وفي إجراء خاص لحماية الإنتاج الحيواني في ظلّ الأزمة، تمّ نقل 820 خلية نحل بنجاح إلى مناطق أكثر أماناً.

أما على صعيد القطاع الثانوي، فمُنذ اندلاع النزاع على نطاق واسع في آذار 2026، شهد القطاع الصناعي اللبناني تراجعاً ملحوظاً بعد فترة من النمو النسبي. فبعد أن استهلّ القطاع عام 2026 بقاعدة متينة تضمّ 19106 مصانع، أدّت الحرب إلى تعطيل كبير في العمليات وسلاسل الإمداد وقدرات التصدير. وتشير الاتحادات الصناعية إلى أن النشاط التجاري والصناعي تراجع بنحو 60% على مستوى البلاد. وقد خفّضت العديد من الشركات حجم عملياتها، وقلّصت مشترياتها بأسرع وتيرة خلال 16 شهراً، كما بدأت بتسريح العمال للحدّ من التكاليف.

بالتوازي، أدّى تدمير بنى تحتية حيوية للنقل، ولا سيّما جسر القاسمية الساحلي وعدد من المعابر فوق نهر الليطاني، إلى عزل المناطق الصناعية وقطع اتصالها ببقية أنحاء البلاد.

إضافةً إلى ذلك، يعاني القطاع الصناعي اللبناني من غياب إطار تنظيمي رسمي متماسك، ما يترك العديد من المصانع تعمل دون ترخيص أو تمثيل كافٍ. وتتفاقم هذه الثغرة التنظيمية بسبب اختلال جغرافي واضح، حيث تتركز الاستثمارات الصناعية في بعض المناطق نتيجة غياب رؤية صناعية لامركزية ومتوازنة. كما يعمل القطاع في بيئة اقتصادية صعبة، إذ يتمّ إغراق السوق المحليّ بواردات منخفضة الكلفة تُضعف الإنتاج الوطني، في ظلّ عدم تفعيل الدولة للأدوات المتاحة لحماية الصناعات المحليّة. وفي غياب سياسات تحفيزية موجهة وإعادة تركيز على حماية الميزان التجاري المحلي، سيبقى دور الصناعة في استقرار الاقتصاد الوطني مقيّداً بعوائق هيكليّة.

مستقبلاً، سوف يعتمد تعافي القطاعين الأولي والثانوي في لبنان على الوقف الفوري للأعمال العدائية، وإعادة تأهيل البنى التحتية، وتعبئة دعم استراتيجي لإحياء القطاعين الزراعي والصناعي. ومن شأن هذه الإجراءات أن توقّر ليس فقط

بنك عوده

دعماً فورياً ضرورياً لاستئناف الإنتاج المحلي، بل أيضاً أن تؤسس لمركزات صمود اقتصادي على المدى الطويل.

2-1-1- قطاع البناء: تراجع النشاط العقاري في مطلع العام 2026 في ظل انخفاض الطلب وازدياد حالة عدم اليقين

يواجه قطاعا البناء والعقارات في لبنان بيئة أكثر صعوبة في بداية العام 2026، حيث تؤثر التطورات الأخيرة سلباً على النشاط العام. ففي حين لا تزال بعض المؤشرات تُظهر دعماً نسبياً لقطاع البناء، ضعُف الطلب العقاري، مع تسجيل تراجع في حجم المعاملات وقيمتها كما في مشاركة المستثمرين الأجانب. ويأتي ذلك في سياق تصاعد التوترات الجيوسياسية وتباطؤ النشاط الاقتصادي، ما أثر سلباً على الرغبة في الاستثمار وثقة السوق.

على صعيد الطلب، انخفض عدد المبيعات العقارية خلال الفصل الأول من العام 2026 بنسبة 29.3% ليلعب 11949 عملية، مقابل 16900 عملية في الفترة نفسها من العام 2025. وكانت المناطق الخمس التي سجّلت أعلى نسب من المبيعات هي التالية: بعيدا (20.9% من الإجمالي)، المتن (14.0%)، كسروان (13.5%)، البقاع (11.7%) وطرابلس (11.0%). في موازاة ذلك، تراجعت قيمة المعاملات بنسبة 18.2% خلال الفترة نفسها لتصل إلى 1253.1 مليون دولار في الربع الأول من العام 2026، مقابل 1531.7 مليون دولار في الفترة ذاتها من العام السابق.

كذلك، انخفض عدد عمليات البيع للأجانب بنسبة 43.8% ليلعب 185 عملية في الفصل الأول من العام 2026، مقابل 329 عملية في الفصل الأول من العام 2025. ويظهر التوزع الجغرافي لهذه العمليات أن كلاً من بعيدا والمتن تستحوذ على 18.4% من الإجمالي، يليهما الجنوب (14.6%)، ثم كسروان (14.1%) فالبقاع (11.4%). تتبعهما طرابلس في بيروت بنسبة بلغت 10.3% و9.7% على التوالي خلال الفصل الأول من العام 2026.

تشير هذه المعطيات إلى تدهور الطلب العقاري في لبنان، مع تراجع النشاط من حيث الحجم والقيمة خلال الربع الأول من العام 2026. ويتجلى هذا التراجع أيضاً في الانخفاض الحاد لمشاركة المستثمرين الأجانب، ما يدل على ضعف الطلب الخارجي في ظل تصاعد حالة عدم اليقين الجيوسياسي. ويتوافق ذلك مع تباطؤ نشاط القطاع الخاص وتراجع التدفقات السياحية، ما يؤثر سلباً على السيولة العامة في السوق وعلى الرغبة في الاستثمار. وبناءً عليه، يبدو أن الطلب العقاري بات يتركز بشكل متزايد على الفئات ذات القيمة المنخفضة، في دلالة على تحوّل نحو عروض بأسعار ميسورة أكثر، في ظل تقلص القدرة الشرائية وسلوك حذر لدى المستهلكين.

من جهة العرض في قطاع البناء، سجّلت رخص البناء الصادرة في آذار 2026 انخفاً بنسبة 8.5% مقارنة بالشهر نفسه من العام السابق، لتبلغ مساحتها 293381 متراً مربعاً. إلا أن إجمالي مساحات رخص البناء الممنوحة خلال الربع الأول من العام 2026 ارتفع بنسبة 25.5% مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق، ليصل إلى 1532138 متراً مربعاً مقابل 1220832 متراً مربعاً في الربع الأول من العام 2025. أما من حيث التوزع الجغرافي لرخص البناء خلال الربع الأول من العام 2026، فقد تصدر جبل لبنان الذي استقطب 52.8% من الإجمالي، تلاه الجنوب بنسبة 19.4%، فيما نالت بيروت والبقاع 10.1% و9.5% على التوالي، في حين ساهمت النبطية بنسبة 7.5% ولبنان الشمالي بنسبة 0.7%. وفي ما يتعلق بتوزيع أوامر التنفيذ المباشر بحسب نوع المشاريع، فقد استحوذت المباني السكنية على الحصة الأكبر (46.1% من الإجمالي) خلال الربع الأول من العام، تلتها المساكن الفردية فالمباني التجارية والمكاتب بنسب بلغت

البناء						
التغيّر	فصل 1-2026	فصل 1-2025	فصل 4-2025	2019		
-18.2%	1,253	1,532	6,157	1,754	6,839	قيمة المبيعات العقارية (بملايين الدولارات)
-29.3%	11,949	16,900	70,981	19,298	50,352	عدد عمليات البيع العقارية
-43.8%	185	329	1,485	344	993	منها عمليات البيع للأجانب
15.7%	105	91	87	91	136	القيمة الوسطية (للمعاملات) (بالآلاف الدولارات)
15.1%	63	55	280	86	302	الرسوم العقارية (بملايين الدولارات)

بنك عوده

42.2% و5.4% على التوالي. أما المباني المرتبطة بالقطاعات الاقتصادية فشكّلت 2.5% من الإجمالي، في حين بلغت نسبة المشاريع الأخرى 3.8%، وفق بيانات نقابة المهندسين في بيروت.

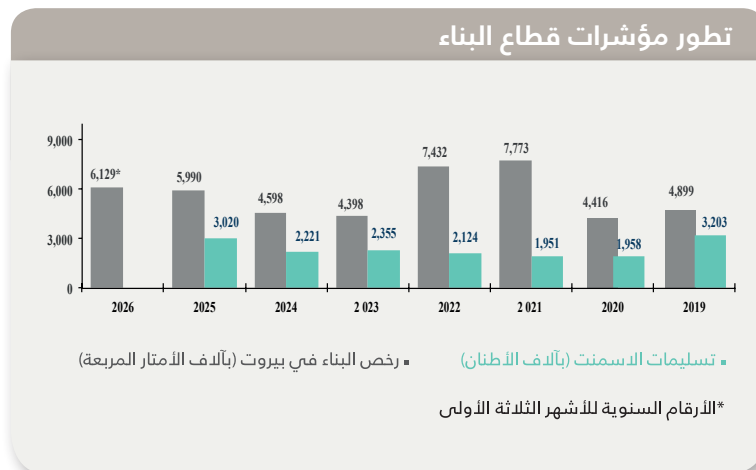
مستقبلاً، تبقى آفاق القطاع العقاري في اتجاه تراجع وسط استمرار حالة عدم اليقين. وبينما كانت التوقعات السابقة تشير إلى تحسّن تدريجي في الاستهلاك مدعوماً بتراجع التضخم واستقرار سوق العمل، فإن التطورات الأخيرة أضعفت هذا المسار. إنّ تصاعد التوتّرات الجيوسياسية والغموض السائد بشأن ديمومة وقف إطلاق النار يمكن أن يؤثر سلّبا على ثقة المستثمرين ويؤدي إلى تأجيل قرارات الاستثمار. وعليه، يُتوقّع أن يبقى النشاط العقاري ضعيفاً على المدى القصير، على أن يرتبط أيّ تعافٍ بتحسّن الأوضاع الأمنية وعودة النشاط الاقتصادي إلى طبيعته.

1-1-3- التجارة والخدمات: القطاع الثالث يفقد زخم تعافيه في العام 2026 وسط تجدد التوتّرات الجيوسياسية واستمرار المعضلات الهيكلية

قبل اندلاع المعارك، كان القطاع الثالث يلعب دوراً محورياً في دعم النشاط الاقتصادي في لبنان، لا سيّما في مطلع العام 2026، عقب التعافي الجزئي الذي سجّل عام 2025. غير أن المؤشّرات الأخيرة تدلّ على تباطؤ هذا التعافي، مع تراجع النشاط في أبرز مكونات القطاع. ويأتي ذلك في سياق تردّي حالة الاقتصاد الكليّ بحيث يُتوقع أن يشهد الاقتصاد اللبناني انكماشاً في العام 2026، ما يعكس تأثير عودة النزاع وضعف نشاط القطاع الخاص. ويتجلّى هذا التطور في تراجع أداء المؤشّرات الرئيسية، لا سيّما في قطاعي السياحة والنقل اللذين يبقيان شديديّ الحساسيّة حيال الظروف الجيوسياسية. وبالتالي، لم يعد القطاع الثالث يتمتّع بديناميكية النمو ذاتها، مع ظهور مؤشّرات تباعد عن مستويات ما قبل الأزمة. وتندرج هذه الدينامية ضمن بيئة أكثر تقييداً، تتسم بارتفاع مستوى عدم اليقين واستمرار التحدّيات الهيكلية التي تحدّد من قدرة القطاع على الحفاظ على مسار التعافي.

في التفاصيل، وفي ما يتعلّق بالقطاع السياحي، تُظهر بيانات مطار بيروت الدولي تراجعاً في إجمالي عدد الوافدين بنسبة 12.8% في الربع الأول من العام 2026 مقارنةً بالفترة نفسها من العام 2025، ليبلغ هذا العدد 1094176 مسافراً في العام 2026. وفي شهر آذار 2026، بلغ إجمالي حركة الركاب 139190 مسافراً مقابل 403084 مسافراً في آذار 2025، أي بانخفاض كبير نسبته 65.5%. ويأتي هذا التراجع بعد فترة من الارتفاع التدريجي في أعداد الركاب في غضون الأشهر السابقة. وخلال هذا الشهر، تمّ تسجيل 1441 حركة إقلاع وهبوط في المطار، مقابل 4605 حركات في آذار 2025، ما يعكس كثرة إلغاء الرحلات وتقليص العمليات الجوية في ظلّ تصاعد النزاع الإقليمي.

ويُذكر أن عدد الوافدين سجّل نسبة انتعاش بلغت 59.1% في العام 2026 مقارنةً بمستويات العام 2019، ما يمثّل



بنك عوده

انخفاضاً بمقدار 21.8 نقطة مئوية مقارنة بعام 2025، و14.8 نقطة مئوية مقارنة بعام 2024، وهو ما يشير إلى انعكاس في مسار التعافي وابتعاد النشاط السياحي عن مستويات ما قبل الحرب. كما شهد قطاع النقل الجوي تراجعاً، إذ انخفضت حركة الركاب عبر شركة طيران الشرق الأوسط بنسبة 33.8% بين الربع الأول من العام 2025 والربع الأول من العام 2026. كذلك، تراجع عدد الرحلات بنسبة 3.3%، وانخفض حجم الشحن الجوي بنسبة 7.2% خلال الربع الأول من العام 2026.

ومن المتوقع أن يترك تجدد النزاع مع إسرائيل، إضافة إلى الاضطرابات التي شهدتها طرق الملاحة البحرية الرئيسية عبر مضيق هرمز في آذار 2026، أثراً سلبياً على الأنشطة التجارية وحركة النقل والخدمات اللوجستية في لبنان. فازدياد المخاطر الأمنية وتكاليف الشحن البحري من شأنه أن يحدّ من أحجام البضائع ويعطل سلاسل الإمداد، في حين أن الأضرار المستمرة التي لحقت بالبنية التحتية اللوجستية جراء حرب العام 2024 ستواصل تقليص القدرات التشغيلية. بناءً عليه، يُتوقع أن يبقى تعافي خدمات التجارة محدوداً على المدى القصير. أما على المدى المتوسط، فقد يساهم تحسّن تدريجي في الأوضاع الإقليمية، إلى جانب عمليّات إعادة الإعمار، في دعم انتعاش قطاع الشحن والخدمات اللوجستية، وبالتالي نشاط القطاع الثالث بوجه عام.

إضافة إلى ذلك، تشكّل الاختلالات المستمرة في قطاع الكهرباء عائقاً رئيسياً أمام نشاط الخدمات. فالإمداد المتقطع للشبكة والاعتماد الكبير على الإنتاج الخاص يؤدّيان إلى ارتفاع كبير في تكاليف التشغيل لدى الشركات في قطاعات السياحة وتجارة التجزئة والاتصالات. وعلى الرغم من ازدياد الاستثمارات في الطاقة الشمسية خارج الشبكة والمبادرات الأخرى لتطوير إنتاج الكهرباء من الغاز عبر شركات بين القطاعين العام والخاص، فمن المتوقع أن تستمرّ التحديّات الهيكلية على المدى القصير، ما يحدّ من تحسّن جودة الخدمات وكفاءة التشغيل.

في موازاة ذلك، يواجه قطاع الاتصالات آفاقاً صعبة، نتيجة محدودية المنافسة واستمرار هيمنة الدولة وضعف الاستثمارات الرأسمالية في البنية التحتية. كما تبقى معدلات انتشار خدمات الهاتف النقال والإنترنت في النطاق العريض أدنى من نظيراتها في دول المنطقة، في حين يزداد تأثّر جودة الخدمات بعدم استقرار إمدادات الكهرباء، ما يعرقل عمل الشبكات. ومن غير المرجح إطلاق خدمات الجيل الخامس (5G) على المدى القصير، بسبب محدودية القدرة الاستثمارية للمشغّلين في ظلّ الضغوط المالية العامة. وبالتالي، يُتوقع أن يبقى تحديث البنية التحتية بوتيرة معتدلة. مع ذلك، فإن عوامل ديموغرافية إيجابية، مثل شريحة شبابية واسعة متمرسّة في استخدام التكنولوجيا الرقمية، إضافة إلى الروابط القوية مع المغتربين، تشكّل قاعدة طلب هيكلية قد تدعم تحسّناً تدريجياً للقطاع على الأمد الطويل.

خلاصة القول، يبقى القطاع الثالث من أهم ركائز الاقتصاد اللبناني، وهو يعكس حالة هذا الأخير ويؤمّر مؤشرات على اتجاهاته المستقبلية. إلا أن بيانات مطلع العام 2026 تظهر تباطؤاً في التعافي الذي تحقق عام 2025، مع بروز علامات ضعف في أبرز مكوّناته. ويأتي ذلك في ظلّ تجدد التوترات الجيوسياسية، ما يبرز حساسية نشاط الخدمات حيال الصدمات الخارجية رغم مرونة الطلب التاريخية. كما أن البيئة الحالية أقلّ ملاءمة للنمو بسبب تداخل المخاطر الأمنية مع القيود الهيكلية المستمرة تاريخياً. وبالتالي، لم يعد القطاع الثالث يسير في مسار واضح نحو العودة إلى مستويات ما قبل الأزمة، مع توقّع أن يكون التعافي غير متكافئ على الأمد القصير. مع ذلك، يواصل القطاع الخاص إظهار شيء من القدرة على التكيف مع تغيير أنماط الاستهلاك، ما يؤمّر قدراً من الصمود. غير أن تحقيق تحسّن مستدام يتطلب استقراراً أكبر وإجراءات حكومية فعّالة لمعالجة التحديّات الهيكلية المزمنة.

التجارة والخدمات

التغير	2025		2025	
	فصل 1-2026	فصل 1-2025		
فصل 1 / فصل 1				
-	N.A	354	1,403	عدد البواخر في المرفأ
-	N.A	137	696	عدد الحاويات في المرفأ (بالإلاف)
-	N.A	1,438	6,409	البضائع في المرفأ (بالإلاف اللطنان)
-3.3%	10,064	10,406	55,561	عدد الطائرات في المطار
-12.8%	1,094	1,255	7,009	عدد المسافرين في المطار (باستثناء المسافرين العابدين-بالإلاف)

1-2- القطاع الخارجي: ارتفاع التجارة الخارجية بنسبة 21% خلال الشهرين الأولين من السنة

بنك عوده

تشير بيانات التجارة الخارجية للشهرين الأولين من العام 2026 إلى أن الواردات ارتفعت بنسبة 32.7% مقارنةً بالفترة نفسها من العام 2025، في حين تراجعت الصادرات بنسبة 31.8%. وإذا أخذنا في الحسبان معدل التضخم السنوي المستورد (البالغ 4.6%)، تكون الواردات الحقيقية قد زادت بنسبة 28.1%، ما يدل على تنامي الطلب على السلع الاستثمارية والاستهلاكية في البلاد. وقد بلغت قيمة الواردات 3.7 مليارات دولار أميركي، فيما بلغت قيمة الصادرات 0.4 مليار دولار، ليصل إجمالي حجم التجارة الخارجية إلى 4.2 مليارات دولار، بزيادة نسبتها 21.0% مقارنةً بالفترة نفسها من العام 2025.

وبالنظر إلى تطور أبرز صادرات لبنان خلال الشهرين الأولين من العام 2026، سجّلت المجوهرات (ذات النقل 19.9%) تراجعاً بنسبة 68.4% مقارنةً بالعام السابق. كما انخفضت صادرات المعادن ومنتجاتها (ثقل 17.8%) بنسبة 24.8% بين الشهرين الأولين من 2025 و2026. وتراجعت المنتجات الغذائية (ثقل 15.0%) بنسبة 3.0% خلال الفترة ذاتها. في موازاة ذلك، ارتفعت صادرات المعدّات والمنتجات الكهربائية (ثقل 13.8%) بنسبة 43.9%، فيما انخفضت صادرات المنتجات الكيماوية (ثقل 8.0%) بنسبة 27.7%، وارتفعت المنتجات النباتية (ثقل 7.3%) بنسبة 10.7%.

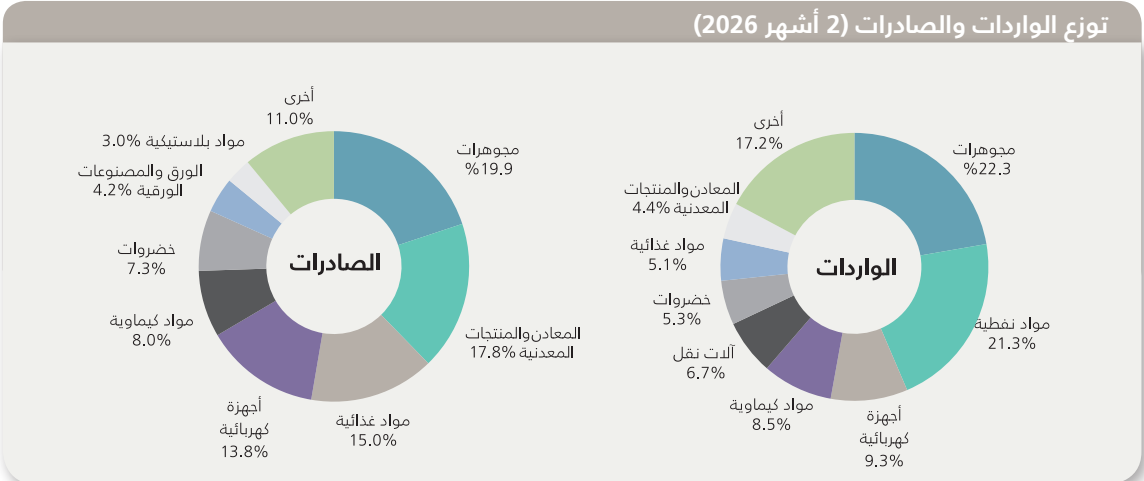
أما من حيث الوجهات الرئيسية للصادرات، فقد سجّلت الصادرات إلى الإمارات العربية المتحدة (ذات الثقل 15.2%) تراجعاً بنسبة 29.3% خلال الشهرين الأولين من العام 2026 مقارنةً بالفترة نفسها من 2025، في حين تضاعفت الصادرات إلى تركيا (ثقل 10.1%). وارتفعت الصادرات إلى سوريا (ثقل 7.0%) بنسبة 30.4%، بينما انخفضت إلى العراق (ثقل 4.4%) بنسبة 9.5%. وسجّلت الصادرات إلى الأردن (ثقل 4.0%) زيادةً بنسبة 30.8% خلال الفترة ذاتها.

في ما يخصّ منافذ التصدير، تراجعت الصادرات عبر مرفأ بيروت بنسبة 14.0%، وانخفضت عبر مرفأ طرابلس بنسبة 62.2% خلال الشهرين الأولين من العام الجاري، في حين ارتفعت الصادرات عبر مرفأ صيدا بنسبة 85.7% بين الشهرين الأولين من 2025 والفترة ذاتها من 2026. وبشكل إجمالي، انخفضت الصادرات البحرية بنسبة 17.8% إبان الفترة المذكورة. كما تراجعت الصادرات الجوية (عبر مطار بيروت الدولي) بنسبة 55.4%، في حين ارتفعت الصادرات البرية (عبر الحدود مع سوريا) بنسبة 65.7%.

أما على صعيد الواردات، فقد شهدت المجوهرات (ثقل 22.3% من الإجمالي) ارتفاعاً كبيراً حيث تضاعفت ثلاث مرات تقريباً مقارنةً بالفترة نفسها من العام السابق. في المقابل، تراجعت الواردات من المنتجات المعدنية (ثقل 21.3%) بنسبة 9.3%، وارتفعت واردات المعدّات والمنتجات الكهربائية (ثقل 9.3%) بنسبة 57.2%، كما زادت واردات المنتجات الكيماوية (ثقل 8.5%) بنسبة 30.2%. كذلك، تضاعفت واردات مركبات النقل (ثقل 6.7%) أكثر من مرتين، في حين سجّلت المنتجات النباتية المستوردة (ثقل 5.3%) تراجعاً طفيفاً بنسبة 0.5% في الشهرين الأولين من العام 2026 مقارنةً مع الفترة نفسها من العام 2025.

ومن حيث الدول المورّدة إلى لبنان، ارتفعت الواردات من الصين (ثقل 12.4%) بنسبة 52.0%، كما تضاعفت أكثر من ثلاث مرات الواردات الآتية من سويسرا (ثقل 12.3%). كذلك، تضاعفت الواردات من الإمارات العربية المتحدة (ثقل 8.0%) ومن

توزع الواردات والصادرات (2 أشهر 2026)



بنك عوده

المملكة العربية السعودية (ثقل 7.3%) حوالى ثلاث مرات، في حين تراجعت الواردات من اليونان (ثقل 6.1%) بنسبة 14.0%، ومن مصر بنسبة 23.9%.

3-1- القطاع العام: النزاع قد يؤثر بشدّة على الأداء المالي على المدى القصير

منذ بداية العام 2026، برزت مجموعة من المعطيات الجديدة التي يُتَوَقَّع أن تؤثر سلبًا على الأداء المالي للبنان خلال السنة الجارية. فالنهج التدريجي الذي اعتمدهت الحكومة اللبنانية، والذي ساهم في تحسين النتائج المالية خلال السنوات الماضية، بات موضع تشكيك بفعل هذه التطورات المرتبطة بسياقات إقليمية أوسع. وبالتالي، من المرجح أن يتأثر الأداء المالي في العام 2026 بشكل ملحوظ، ما يدفع الى خفض التوقعات السابقة.

ففي الواقع، يُعدّ اندلاع الحرب بين إسرائيل وحزب الله في 2 آذار أبرز هذه التطورات، إذ أدّى إلى إبطاء مسار التعافي الحكومي وتهديد البيئة الاقتصادية العامة. وقد طالت الهجمات البنى التحتية المدنية، لا سيّما في جنوب البلاد، مع احتمال توسّع رقعة النزاع. ويؤثر ذلك الى حدّ كبير على قدرة الدولة على تقديم خدماتها وجباية إيراداتها في المناطق المتضرّرة. كما أن نزوح أكثر من مليون مواطن يشكّل ضغطًا كبيرًا على التوازن المالي للدولة. وتندرج هذه الحرب ضمن سياق إقليمي أوسع يشمل إغلاق مضيق هرمز واستهداف منشآت النفط والغاز في منطقة الخليج، ما أدّى إلى ارتفاع كبير في أسعار المحروقات عالميًا، وبالتالي زيادة الأعباء المالية المرتبطة بها.

وكانت الحكومة قد أقرّت سابقًا زيادة رواتب القطاع العام، بكلفة تقديرية تبلغ نحو 800 مليون دولار سنويًا. في المقابل، من المتوقع أن يخفّف تأجيل الانتخابات النيابية بعض الضغوط المالية، وإن بشكل محدود. وفي إطار تعزيز الإيرادات، تمّ اتّخاذ إجراءات عدة، منها رفع ضريبة القيمة المضافة من 11% إلى 12%، ما يُتَوَقَّع أن يحقق إيرادات إضافية بنحو 200 مليون دولار سنويًا. كما فُرض رسم قدره 300 ألف ليرة لبنانية على صحيفة البنزين، وتمّ رفع رسوم الحاويات إلى 50 دولارًا على الحاويات ذات 20 قدمًا و80 دولارًا على الحاويات ذات 40 قدمًا. وتسعى الحكومة أيضًا إلى مكافحة التهريب وتعزيز جباية الإيرادات، إلّا أن الظروف الحالية قد تحدّ من فعالية هذه الإجراءات.

وقد جاءت هذه التطورات بعد إقرار الموازنة العامة التي كانت تتوقّع فائضًا بنحو مليار دولار لعام 2026، بيد أن التأثير الفعلي للوضع الراهن لا يزال غير واضح.

المالية العامة: أرقام الموازنة (مليون دولار أميركي)

مشروع موازنة 2026	قانون الموازنة 2025	
5,974	4,974	إجمالي الإيرادات العامة
4,907	4,038	الإيرادات الضريبية
644	482	ضريبة على الدخل والارباح ورؤوس الاموال
402	330	ضريبة على الأملاك
2,854	2,274	الرسوم الداخلية على السلع والخدمات
826	820	الرسوم على التجارة والمبادلات الدولية
182	132	الإيرادات الضريبية الأخرى
1,067	937	الإيرادات غير الضريبية
718	612	حاصلات إدارات ومؤسسات عامة /أملاك الدولة
349	325	الإيرادات غير الضريبية المختلفة
5,974	4,974	إجمالي النفقات العامة
5,340	4,401	مجموع النفقات الجارية
1,481	1,077	المخصصات والرواتب والاجور وملحقاتها
290	352	خدمة الدين
3,569	2,971	النفقات الجارية الأخرى
1,651	1,318	منافع اجتماعية
645	589	مواد استهلاكية
218	152	النفقات الطارئة والاستثنائية
1,055	911	نفقات مختلفة
635	574	نفقات تتعلق بالاصول الثابتة المادية
0	0	العجز العام
290	352	خدمة الدين
290	352	العجز الأولي
0.0%	0.0%	إجمالي العجز / النفقات
10.6%	11.5%	نفقات تتعلق بالاصول الثابتة المادية / النفقات
0.0%	0.0%	إجمالي العجز /النتائج المحلي الإجمالي
12.2%	11.6%	الإيرادات /النتائج المحلي الإجمالي
12.2%	11.6%	النفقات /النتائج المحلي الإجمالي
0.6%	0.8%	العجز الأولي /النتائج المحلي الإجمالي

بنك عوده

وبالاستناد إلى تجربة الحرب السابقة التي استمرّت 66 يوماً في أواخر العام 2024، يمكن توقّع إغلاق مراكز الجباية في المناطق المتضرّرة، ما يؤدي إلى تراجع كبير في الإيرادات، لا سيّما تلك المتأتيّة من الضرائب العقارية. كما يُرَجَّح أن تتكرّر ظاهرة انخفاض الأنشطة الاقتصادية المدرّة للإيرادات مثل السياحة والتجارة الخارجية وإنتاج الكهرباء. يُضاف إلى ذلك تحوّل أنماط الاستهلاك نحو السلع الأساسيّة خلال فترات النزاع، ما يُحدث فجوة كبيرة بين الإيرادات المتوقّعة والإيرادات الفعلية. كما أن الإجراءات المتّخذة لتعويض زيادة الرواتب قد لا تطلّ كافية أو فعّالة في ظروف الحرب.

بناءً عليه، وفي ظلّ عدم اليقين المرتبط بالحرب وتداعياتها، لم تعد الأرقام المالية السابقة تعكس الواقع. ويتعيّن على الحكومة اتّخاذ إجراءات عاجلة للتخفيف من آثار هذه الأزمة، خصوصاً أن أيّ انتكاسة كبيرة في مسار التعافي قد تعيد الاقتصاد إلى الركود، وربما إلى مرحلة أكثر حدّة من الانكماش.

1-4 القطاع المالي

1-4-1 الوضع النقدي: استمرار الاستقرار النقدي مع تراجع صافي الاحتياطيّات بالعملات الأجنبية خلال الربع الأول من عام 2026

حافظت العملة اللبنانية على استقرارها خلال الربع الأول من عام 2026 رغم الخسائر الاقتصادية الكبيرة الناجمة عن الهجمات الإسرائيليّة على مناطق لبنانية عدّة، في حين شهد مصرف لبنان تراجعاً صافياً في احتياطيّاته السائلة من العملات الأجنبية في ظلّ ضغوط مالية مرتبطة بالحرب.

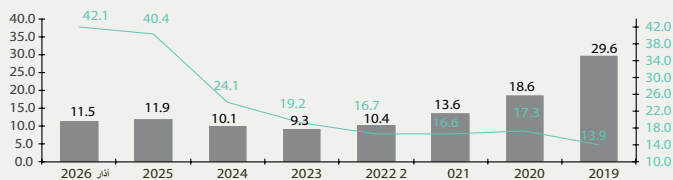
وفي التفاصيل، بقي سعر صرف الليرة اللبنانية مستقرّاً مقابل الدولار الأميركي في السوق الموازية منذ بداية العام، مع تقلّبات طفيفة ضمن نطاق 89600-89700 ليرة للدولار الواحد. وقد تحقّق ذلك رغم انخفاض الاحتياطيّات السائلة بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان بنحو 539 مليون دولار بين منتصف شباط ونهاية آذار 2026، وهو ما يعكس الضغوط المالية الناتجة عن الحرب والعجز المالي الناجم عن النفقات الطارئة المرتبطة بالنزاع والنزوح، بالتوازي مع تراجع الإيرادات العامة. وبذلك، بلغت هذه الاحتياطيّات 11534 مليون دولار في نهاية آذار 2026 مقابل 11895 مليون دولار في نهاية كانون الأول 2025، أي بانخفاض صافي قدره 361 مليون دولار خلال الربع الأول من السنة.

في المقابل، فإن احتياطيّات الذهب لدى مصرف لبنان والتي كانت قد بلغت 47750 مليون دولار في نهاية شباط 2026، تراجعت إلى 42121 مليون دولار في نهاية آذار. وهي تقارن بـ40374 مليون دولار في نهاية كانون الأول 2025. ويُعزى هذا الانخفاض إلى تراجع أسعار الذهب عالمياً بنسبة 12% خلال شهر آذار، في ظلّ قوة الدولار الأميركي وتراجع توقّعات خفض أسعار الفائدة من قبل الاحتياطي الفدرالي الأميركي. وقد جاء ذلك عقب صدمة في أسواق الطاقة نتيجة الحرب بين الولايات المتحدة/إسرائيل وإيران وإغلاق مضيق هرمز، ما أدّى إلى ارتفاع أسعار نفط برنت بنسبة 44% خلال شهر آذار، وأعاد تنشيط المخاوف التضخميّة.

في الوقت نفسه، بلغت الكتلة النقدية المتداولة خارج مصرف لبنان 66.2 ألف مليار ليرة لبنانية في نهاية آذار 2026، مقابل 71.5 ألف مليار في نهاية كانون الأول 2025، أي بانخفاض قدره 5.3 ألف مليار ليرة (ما يعادل نحو 59 مليون دولار). وتمثّل هذه الكتلة نحو 6.4% من احتياطيّات العملات الأجنبية لدى مصرف لبنان.

مؤشرات سوق القطع

بمليارات الدولارات



الوضع النقدي

التغيير	2 أشهر 2026	2 أشهر 2025	التدفقات بمليين الدولارات
حجم	حجم	حجم	
-501	340	841	الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء الذهب)
-223	-445	-222	الديون الصافية على القطاع العام (باستثناء فروقات القطع)
-66	19	85	الديون على القطاع الخاص
-790	-86	703	الاستعمالات = الموارد
-772	-490	282	النقد (م3)
-18	404	421	فروقات القطع وأبواب أخرى

بنك عوده

أما في ما يخصّ سندات الخزينة، فقد استمرّ انكماش محفظة السندات بالليرة اللبنانية خلال الربع الأول من عام 2026، في ظلّ توقف الإصدارات منذ بداية العام 2024 ضمن سياسة مصرف لبنان القائمة على عدم تمويل الدولة. ووفقاً لأحدث بيانات جمعية مصارف لبنان، بلغ إجمالي هذه السندات 44745 مليار ليرة في نهاية آذار 2026، مقابل 47847 مليار ليرة في نهاية كانون الأول 2025، أي بانخفاض قدره 3102 مليار ليرة.

مستقبلاً، يبقى الاستقرار النقدي في لبنان مرتبطاً ارتباطاً وثيقاً بالوضع الأمني الداخلي. وقد شكّل وقف إطلاق النار في 17 نيسان والتوجّه نحو مفاوضات سلام رفيعة المستوى بين لبنان وإسرائيل عامل تهيئة مهمّاً، ساهم في الحدّ من الضغوط المضاربية على العملة، ومنح المصرف المركزي هامشاً من المرونة للحفاظ على الاستقرار النقدي.

1-4-2 القطاع المصرفي: ارتفاع طفيف في رساميل المصارف بعد الانكماش الحادّ في السنوات السابقة

استناداً إلى الإحصاءات المصرفية والنقدية الصادرة مؤخراً عن الشهرين الأوّلين من العام الحالي، يمكن تلخيص اتّجاهات القطاع المالي كالآتي:

سجّل ارتفاع طفيف في رساميل المصارف خلال الشهرين الأوّلين من عام 2026، بعد تراجع كبير في السنوات الماضية (انكماش بنحو 15.6 مليار دولار منذ بداية الأزمة). وقد بلغت هذه الرساميل 5 مليارات دولار في شباط 2026، بزيادة قدرها 0.3 مليار دولار مقارنةً بنهاية كانون الأول 2025 (4.7 مليارات دولار). ويُعزى هذا التحسّن المحدود إلى تحقيق ربحية طفيفة بعد سنوات من الخسائر الكبيرة في بداية الأزمة.

في المقابل، سجّل تراجع طفيف في الودائع بالدولار، نتيجة السحوبات المرتبطة بتعميم مصرف لبنان رقم 158 ورقم 166، إضافةً إلى تسديد بعض القروض بالعملات الأجنبية. وقد انخفضت هذه الودائع من 86.2 مليار دولار في نهاية كانون الأول 2025 إلى 85.7 مليار دولار في نهاية شباط 2026، أي بانخفاض قدره 0.5 مليار دولار. كما تراجعت الودائع بالليرة اللبنانية من 84.9 ألف مليار ليرة في كانون الأول 2025 إلى 83.9 ألف مليار ليرة في شباط 2026، أي بانخفاض قدره 1.1 ألف مليار ليرة، نتيجة التوسّع النقدي وبعض عمليات تحويل الودائع من العملات الأجنبية إلى الليرة.

وفي الوقت نفسه، ارتفعت السيولة الإجمالية في القطاع المصرفي. إذ بلغت السيولة بالعملات الأجنبية 7.7 مليارات دولار في شباط 2026 (منها 0.8 مليار نقدًا، و5.5 مليارات لدى المصارف المراسلة، و1.4 مليار في محافظ أوراق مالية غير مقيمة)، بزيادة قدرها 0.3 مليار دولار مقارنةً بنهاية العام 2025.

أما على صعيد القروض للقطاع الخاص، فقد ارتفعت القروض بالليرة اللبنانية بمقدار 537 مليار ليرة، من 10.4 آلاف مليار ليرة في كانون الأول 2025 إلى 10.9 آلاف مليار ليرة في شباط 2026. في المقابل، بقيت القروض بالعملات الأجنبية مستقرة على 5.1 مليارات دولار، رغم منح بعض القروض الجديدة بالدولار الطازج، ما يشير إلى وجود عمليات سداد مقابلة

النشاط المصرفي

التغيّر حجم	شباط 26	كانون الاول 25	تشرين الأول 19	بملايين الدولارات
-402	101,903	102,305	262,804	الموجودات المصرفية
289	5,011	4,722	20,602	الأموال الخاصة
-516	86,675	87,191	168,364	ودائع الزبائن
-12	937	949	44,727	منها ودائع بالليرة اللبنانية
-504	85,738	86,242	123,637	منها ودائع بالعملات الأجنبية
38	5,239	5,201	54,166	التسليفات
5	122	116	16,029	منها تسليفات بالليرة اللبنانية
32	5,117	5,085	38,136	منها تسليفات بالعملات الأجنبية

بنك عوده

لقروض بالدولار المحلي. كانت التسليفات بالدولار النقدي قد بلغت 0.8 مليار دولار في كانون الاول 2025 .

إلى ذلك، سجّل فائض حقيقي في ميزان المدفوعات بقيمة 330 مليون دولار خلال الشهرين الأولين من عام 2026، ما يعكس تجاوز التدفقات الوافدة حجم التدفقات الخارجة قبل اندلاع الحرب في آذار الماضي. وبينما ارتفعت الموجودات الخارجية الصافية للنظام المالي بنحو 7.7 مليارات دولار خلال الشهرين الأولين من عام 2026، فإن 7.4 مليارات منها تعود إلى ازدياد احتياطات الذهب لدى مصرف لبنان نتيجة ارتفاع أسعار الذهب، فيما بلغ الفائض الحقيقي لميزان المدفوعات (باستثناء أثر الذهب) نحو 0.3 مليار دولار.

1-4-3- سوق الأسهم والسندات: استمرار موجة البيع في سوق الأسهم خلال الربع الأول من 2026 تلازمًا مع تقلبات حادة في السندات

شهدت الأسواق المالية اللبنانية خلال الربع الأول من عام 2026 تسارعًا في وتيرة تراجع الأسهم، في ظل اندلاع النزاع الإقليمي وتصاعد الإعتداءات الإسرائيلية، ما دفع المستثمرين إلى تصفية مراكزهم. وفي المقابل، شهدت سوق سندات اليوروبوند تقلبات حادة منذ بداية العام، حيث تراجع التفاوض الأولي المرتبط بالإصلاحات المالية المتوافقة مع توصيات صندوق النقد الدولي، بفعل تصاعد المخاطر الأمنية وانسحاب المستثمرين المؤسسيين. إلا أن الاتجاه تحسّن مؤخرًا، مدفوعًا بوقف إطلاق النار بوساطة أميركية وآفاق مفاوضات سلام مباشرة بين لبنان وإسرائيل.

في التفاصيل، واصلت بورصة بيروت تراجعها خلال الربع الأول من عام 2026، حيث انخفض مؤشر الأسعار بنسبة 8.8% بعد تراجعها بنسبة 23.4% في العام 2025. وقد تفاقم هذا الانخفاض مع اندلاع النزاع الإقليمي في أواخر شباط وتصاعد الإعتداءات الإسرائيلية على مختلف الأراضي اللبنانية منذ 2 آذار، ما أضعف ثقة المستثمرين وعزز عمليات بيع الأسهم.

أما على مستوى الأسهم الفردية، فقد سجّلت أسهم شركة سوليدير من فئتي " أ " و " ب " تراجعًا إضافيًا بنسبة 11.3% و 14.8% على التوالي، ليبلغ سعر الأول 84.00 دولارًا وسعر الثاني 82.70 دولارًا في نهاية آذار 2026. مع ذلك، تبقى هذه المستويات أعلى بكثير من مستويات تشرين الأول 2019، حيث كان يتم التداول بها عند حوالي 5.5 دولارات، أي بزيادة تفوق ثلاثة عشر ضعفًا منذ بداية الأزمة. وفي القطاع المصرفي، انخفض سعر سهم بنك عوده بنسبة 23.0% ليبلغ 1.47 دولار، كما تراجع سعر إيصالات الإيداع العمومية (GDR) الخاصة بالبنك بنسبة 15.5% إلى 2.45 دولار. في المقابل، ارتفعت أسهم بنك بلوم بنسبة 19.4% لتصل إلى 7.46 دولارات، تلتها أسهم بنك بيلوس بنسبة 16.9% إلى 0.69 دولار، وإيصالات بلوم العمومية بنسبة 11.1% إلى 6.39 دولارات. أما في القطاع الصناعي، فقد تراجع سهم هولسيم لبنان بنسبة 13.8% إلى 62.05 دولارًا.

وبالتلازم مع انخفاض الأسعار، بقيت تقلبيّة السوق محدودة نسبيًا، حيث بلغ معدلها 2.8% خلال الربع الأول من 2026، مقابل 4.2% في الفترة نفسها من العام 2025.

من جهة أخرى، ارتفع حجم التداول في بورصة بيروت بنسبة 36.2%، من 69.7 مليون دولار في الربع الأول من 2025 إلى 94.9 مليون دولار في الفترة نفسها من عام 2026. واستحوذت أسهم سوليدير على الحصة الأكبر من التداول (71.8%)، تلتها الأسهم الصناعية (25.4%) ثم المصرفية (2.8%). كما انخفضت الرسملة البورصيّة لسوق الأسهم اللبنانية بنسبة 22.2% على أساس سنوي، بتراجعها من 23,089 مليون دولار في نهاية آذار 2025 إلى 17,956 مليون دولار في نهاية آذار 2026. وبناءً عليه، ارتفع معدل دوران بورصة بيروت، المُقاس بنسبة قيمة التداولات السنوية إلى الرسملة البورصيّة، إلى 2.1% في الربع الأول من 2026 مقابل 1.2% في الفترة نفسها من العام السابق.

في المقابل، شهدت سوق سندات اليوروبوند تقلبات حادة طوال الربع الأول من عام 2026، حيث تأثرت الأسعار بتغيرات

بنك عوده

الأساسيات الاقتصادية المحليّة وتنامي المخاطر الجيوسياسية. ففي بداية العام، تعزّزت ثقة المستثمرين بنتائج المباحثات البناءة بين السلطات اللبنانية وصندوق النقد الدولي وإقرار الحكومة لثلاثة تدابير ضريبيّة رامية الى تمويل زيادة الأجور، ما أعطى إشارة واضحة الى توافق السياسة المالية مع توصيات صندوق النقد الدولي. وهذا ما رفع أسعار السندات إلى نحو 30 سنّتاً للدولار في 20 شباط، مقابل 23.10 سنّتاً في نهاية 2025. لكنّ هذه المكاسب تلاشت مع تصاعد حدّة النزاع الإقليمي، ما أدّى إلى انسحاب واسع للمستثمرين المؤسّساتيين الدوليين والى انخفاض أسعار السندات السيادية مجدداً إلى نحو 23 سنّتاً في نهاية آذار 2026.

وعند إعداد هذا التقرير، شهدت السندات تعافياً ملحوظاً، بحيث ارتفعت الأسعار لتتجاوز 28 سنّتاً، مدفوعةً بدء محادثات تمهيدية على مستوى السفراء بين إسرائيل ولبنان بوساطة أميركية في 14 نيسان وإعلان وقف إطلاق النار في 17 نيسان، والمعد لتسهيل مفاوضات سلام تاريخية ومباشرة بين قادة إسرائيل ولبنان في البيت الأبيض، مما يمثل أول تواصل رفيع المستوى من هذا النوع منذ أكثر من 40 عاماً.

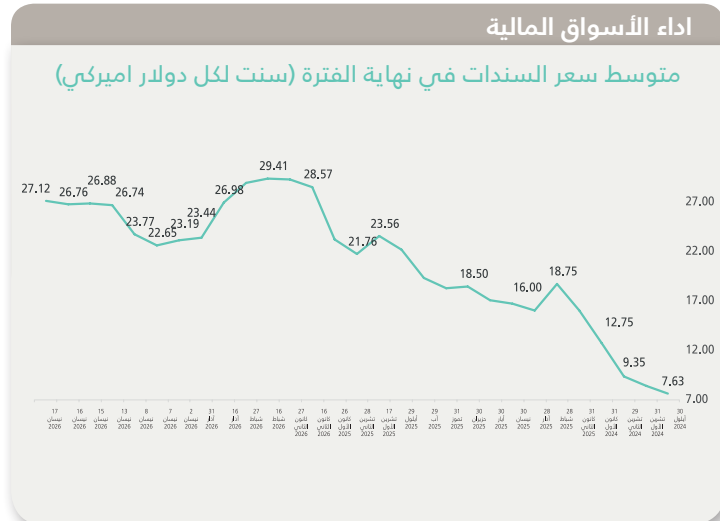
في الفترة القادمة، سيعتمد مسار السندات الدولية اللبنانية على ما إذا كان يمكن تحويل هذه الهدنة إلى استقرار دائم يخفف بشكل نهائيّ علاوة المخاطر في البلاد. وفي الوقت نفسه، يراقب المستثمرون عن كثب تقدّم برنامج الإصلاحات لفتح المجال أمام دعم مالي دولي. وفي حال حصول تقدّم فعلي في مسار السلام والإصلاح، قد يتعزّز التعافي الحالي ويمهّد الطريق لإعادة هيكلة الدين.

الخاتمة: التحديات والآفاق المستقبلية للعملة في المدين القصير والمتوسط

تطرح التطورات الراهنة تساؤلات حول ما إذا كان استقرار العملة صورياً غير مستند إلى أساس، أم أنه مدعوم بأساسيات ماكرواقتصادية. هذا مع العلم أنّ البعض يشكك في استدامة هذا الاستقرار مستقبلاً، لا سيما في سياق نتائج الحرب. نلقي في هذه الملاحظات الختامية نظرة على العوامل الأخيرة الكامنة وراء استقرار العملة وأفاقها في المدين القصير والمتوسط.

يعود استقرار العملة لأسباب تقنية ولأسباب مرتبطة بالأساسيات. فعلى المستوى التقني، يجري احتواء الليرات اللبنانية المتداولة في حدود 740 مليون دولار، في حين تلامس احتياطات العملات الأجنبية لدى مصرف لبنان اليوم 12 مليار دولار، مما يشير إلى سيطرة مصرف لبنان من الناحية التقنية على سوق القطع الأجنبي.

أما من ناحية الأساسيات، فيأتي استقرار العملة في سياق تحقيق فوائض على صعيد المالية العامة وفي ميزان



القطاع المالي غير المصرفي

آذار 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	
بورصة بيروت								
17,956	19,687	25,693	20,597	14,578	10,625	7,176	7,540	الرسملة البورصية (بملايين الدولارات)
95	321	525	581	440	354	233	197	إجمالي حجم العمليات (بملايين الدولارات)
2.1%	1.6%	2.0%	2.8%	3.0%	3.3%	3.2%	2.6%	حجم العمليات السنوية/الرسملة البورصية
158.9	174.2	227.4	182.3	129.0	94.0	63.5	69.7	مؤشر الأسعار
-8.8%	-23.4%	24.7%	41.3%	37.2%	48.1%	-8.9%	-16.9%	التغيّر في مؤشر الأسعار
سندات اليوروبند اللبنانية								
31,314	31,314	31,314	31,314	31,314	31,314	31,314	28,314	الحجم الإجمالي (بملايين الدولارات)
23.20	23.10	12.75	6.00	5.75	10.25	13.44	50.23	متوسط سعر السندات في نهاية الفترة (سنت لكل دولار اميركي)

بنك عوده

المدفوعات السنة الماضية. فقد سجلت موازنة الحكومة فائضاً فعلياً قدره 1.5 مليار دولار في العام 2025، بحيث تجاوز التوازن المالي الذي توقّعت الموازنة، وذلك نتيجة تجاوز الإيرادات العامة تقديرات الموازنة بنسبة 21% خلال العام الماضي. بالإضافة إلى ذلك، سجل ميزان المدفوعات فائضاً فعلياً قدره 3.3 مليار دولار في العام 2025، في إشارة إلى أنّ الأموال الوافدة إلى لبنان فاقت الأموال الخارجة منه، ما يعزز الكتلة النقدية بالعملة الأجنبية في البلاد.

في المرحلة المقبلة، لن تكون هناك ضغوط لخفض قيمة العملة أو رفعها في المدى القصير، الأمر الذي يعزز فكرة استقرارها في حال صمود وقف إطلاق النار. فمن جهة، لا توجد ضغوط أساسية لخفض قيمة العملة، إذ لن يكون هناك خلق كتلة نقدية ضخمة بالليرة اللبنانية مقارنة باحتياطات مصرف لبنان الحالية بما يهدد الاستقرار النقدي في المدى القريب. ومن جهة أخرى، لا يوجد بطبيعة الحال قرار بتحسين قيمة العملة من قبل مصرف لبنان، إذ تفضل السلطات النقدية الحفاظ على سعر صرف يمكن الدفاع عنه بمرور الوقت، كما أن صندوق النقد الدولي لا يوصي بأي تحسين لقيمة العملة قد يثبت عدم استدامته.

أما في المدى المتوسط والطويل، فقد يختلف المشهد. وبأنتي هذا الاختلاف من احتمالية العودة إلى العجزات في المالية العامة في ظل الإنفاق الإضافي الذي يؤدي لتضخم الكتلة النقدية بالليرة، بينما قد تنكمش الكتلة النقدية بالعملة الأجنبية نتيجة تراجع التدفقات الوافدة، مما يضع ضغوطاً جوهرية على العملة. في المدى المتوسط، قد ترتبط النفقات الإضافية بأعباء الحرب والنزوح خصوصاً في حال طال أمد الصراع. أما في المدى الطويل، فقد تتعلق النفقات العامة بإعادة الإعمار، والبنية التحتية، والرواتب، وغيرها.

إن النقطة الجوهرية هنا هي ضرورة اقتران هذه النفقات الإضافية في المنظور الطويل بإيرادات أعلى للحفاظ على وضع مؤاتٍ في المالية العامة. ولا يشترط أن تأتي هذه الإيرادات الإضافية من زيادة الضرائب، بل يمكن ربطها بتحسين الجباية في ظل الفجوة الكبيرة في التهرب الضريبي في لبنان. وبالتوازي مع ذلك، يجب أن يظل ميزان المدفوعات في حالة فائض من خلال جذب التدفقات الخارجية، وهو ما يمكن تحقيقه عبر تحسين مؤشرات سهولة ممارسة الأعمال وخفض التكاليف التشغيلية، مما يطور بيئة الأعمال بشكل عام، بالإضافة إلى تحسين المناخ السياسي والأمني العام المحفز للاستثمار الأجنبي المباشر في لبنان.

تعتبر هذه المتطلبات الأساسية شروطاً ضرورية للحفاظ على الاستقرار النقدي واستقرار العملة في منظور مستدام طويل الأمد، واحتواء المخاطر والتهديدات، والانتقال من مرحلة الركود إلى مرحلة التعافي الاقتصادي المنشود بشكل عام.