بنك عـوده

التقرير الاقتصادي الفصلي - لبنان

الفصل الثاني 2026

فهرس

الملخص	1
المقدمة	2
السمات الظرفية	3
القطاع الحقيقي	3
القطاع الخارجي	7
القطاع العام	9
القطاع المالي	10
الخلاصة	14

من النمو إلى الانكماش: التعافي الاقتصادي في لبنان يترنّح

الاقتصاد الحقيقي من النهوض إلى الانكماش

أخذت انعكاسات الحرب السلبيّة تظهر على الاقتصاد اللبناني منذ مطلع شهر آذار الماضي. فبعد أن كان الاقتصاد الكلّي قد بدأ يسلك عام 2026 مساراً واعداً، إذا به يشهد تحوّلاً حادّاً منذ الشهر الثاني من السنة، حيث تبدّدت بسرعة مؤشّرات التعافي ليحلّ محلّها تباطؤ واسع في النشاط الاقتصادي. وانتقلت معظم مؤشّرات الاقتصاد الحقيقي من مرحلة التوسّع إلى مرحلة الانكماش، في ظلّ تراجع ملحوظ في الطلب على السلع والخدمات..

انكماش اقتصادي مصحوب بتصاعد الضغوط التضخميّة

وقد رافق التباطؤ الاقتصادي التسارع الكبير لمعدّلات التضخّم، مدفوعاً بصورة رئيسية بارتفاع أسعار النفط العالمية. ووفقاً لبيانات إدارة الإحصاء المركزي، بلغ معدل التضخّم السنوي في لبنان 19.0% في أيار 2026 (مقارنة بأيار 2025)، مقابل 12.2% في كانون الأول 2025 (مقارنة بكانون الأول 2024). وشمل ارتفاع الأسعار هذه السنة جميع مكوّنات سلّة الاستهلاك، إلاّ أن قطاع النقل سجّل أكبر زيادة سنوية بلغت 37.8%. ولدى استثناء تكاليف النقل، يصبح معدل التضخم 15.7% في أيار 2026، ما يعكس اتّساع نطاق الضغوط التضخميّة لتشمل مختلف قطاعات الاقتصاد.

التجارة الخارجية تتأثر بشدّة بالحرب المستجدة

تعرّضت التجارة الخارجية اللبنانية لتراجع واضح منذ اندلاع الحرب، ولا سيّما اعتباراً من شهر آذار الماضي. فعلى الرغم من الأثر الإيجابي لارتفاع الأسعار الاسميّة، انخفضت الواردات اللبنانية، التي تُعدّ مؤشراً مباشراً على الطلب المحلّي، بنسبة 5.8% خلال شهري آذار ونيسان، بعدما كانت قد سجّلت نمواً سنوياً بنسبة 32.3% خلال الشهرَيْن الأولَيْن من العام مقارنةً بالفترة نفسها من العام 2025. كما تراجعت الصادرات بنسبة 10.2% خلال الفترة نفسها، نتيجة تباطؤ النشاط الاقتصادي، واضطراب سلاسل النقل والإمداد، وتدهور الأوضاع الإقليميّة.

الفائض المالي المحقّق في العام 2025 يواجه مخاطر جدّية في العام 2026

لم يستمر الأداء المالي الإيجابي الذي حقّقه لبنان عام 2025، والذي تُرجم بفائض في المالية العامة تجاوز 4% من الناتج المحلّي الإجمالي، وهو مستوى غير مسبوق منذ سنوات طويلة. فقد جاءت الإيرادات العامة دون التقديرات المُلحظة في الموازنة نتيجة تباطؤ النشاط الاقتصادي، وضعف عمليات التحصيل، والتأثير المباشر للحرب على جزء ملحوظ من الأراضي اللبنانية. في المقابل، ارتفعت النفقات العامة بصورة ملحوظة بفعل الإنفاق المرتبط بالحرب، بما في ذلك النفقات الأمنية، والمساعدات الطارئة، وتكاليف ايواء النازحين. وسط هذه الظروف، يُرجَّح أن تعود المالية العامة إلى تسجيل عجز خلال العام 2026، على أن يتحدّد حجمه تبعاً لمدّة النزاع وتطوراته خلال النصف الثاني من العام.

الاستقرار النقدي يصمد رغم الضغوط التي فرضتها الحرب

على الرغم من تدهور أوضاع المالية العامة، حافظ الاستقرار النقدي على تماسكه خلال النصف الأول من العام 2026. ولم يؤدِّ العجز المالي المتوقّع، والناتج عن ارتفاع الإنفاق العام وتراجع الإيرادات، إلى زعزعة هذا التوازن النقدي. في الوقت نفسه، أظهر القطاع الخارجي قدراً من المرونة، بحيث سجّل ميزان المدفوعات حتى نهاية شهر أيار الماضي فائضاً حقيقياً طفيفاً، بعدما فاقت التدفقات الرأسمالية الوافدة بشكل محدود التدفقات الخارجة. وقد ساهم ذلك في الحفاظ على استقرار سوق القطع، رغم المناخ الاقتصادي والجيوسياسي الصعب الذي يعانيه لبنان.

استمرار نمو الودائع المصرفية "الفريش" منذ بداية العام رغم ظروف الحرب

سجّلت الودائع المصرفية بالدولار الأميركي تراجعاً صافياً خلال الأشهر الخمسة الأولى من العام 2026، وذلك بصورة رئيسية نتيجة السحوبات المنفّذة في إطار تعميمَيْ مصرف لبنان رقم 158 ورقم 166، إضافةً إلى تسديد بعض القروض بالعملات الأجنبيّة. وانخفض إجمالي الودائع بالدولار من 86.2 مليار دولار في نهاية كانون الأول 2025 إلى 85.0 مليار دولار في نهاية أيار 2026، أي بتراجع قدره 1.2 مليار دولار منذ بداية العام. وجاء هذا الانخفاض في الودائع بالعملات الأجنبيّة رغم استمرار نمو الودائع "الفريش" بالدولار الأميركي، التي ارتفعت بحوالي 0.6 مليار دولار منذ بداية العام لتبلغ 5.1 مليارات دولار في نهاية أيار 2026، ما يعكس استمرار تدفّق الأموال الجديدة إلى القطاع المصرفي رغم ظروف الحرب.

المسار الاقتصادي الكلّي رهن السيناريوهات السياسيّة والأمنيّة عقب التحسن الطفيف الذي واكب اتفاق الاطار

في حال استمرار وقف إطلاق النار حتى نهاية العام الجاري، نتوقّع أن ينكمش الناتج المحلّي الإجمالي الحقيقي في لبنان بنسبة 5% خلال العام 2026. ويُعزى هذا الانكماش المحدود نسبياً إلى قصر مدة النزاع، ما يسمح للاقتصاد باستعادة شيء من الاستقرار عقب التوصّل إلى تسوية، والاستفادة من النهوض المرتقب خلال الموسم السياحي الصيفي وفترة الأعياد. في هذا السيناريو، يُتوقَّع أن تقارب قيمة الواردات 20 مليار دولار اميركي خلال العام 2026، مدعومةً بالأثر الإيجابي لعامل السعر. كما يُنتظر أن تقترب قيمة الصادرات من مليارات دولار، مستفيدةً بصورة خاصة من القرار السعودي الأخير برفع الحظر عن الصادرات اللبنانية. أما السيناريو الآخر، القائم على استمرار الحرب إلى ما بعد نهاية السنة الحالية، فينطوي على تداعيات اقتصادية أكثر خطورة. ففي هذه الحالة، قد ينكمش الناتج المحلّي الإجمالي الحقيقي بما لا يقلّ عن 11% خلال عام 2026، في انعكاس مباشر لاستمرار ضعف الطلب على السلع والخدمات في ظلّ نزاع عسكري طويل الأمد. كما يُتوقع أن يواصل المستثمرون اعتماد نهج الترقّب والحذر في مواجهة حالة عدم اليقين الاقتصادي الكلّي، ما سيؤدّي إلى تأجيل أو إلغاء العديد من القرارات الاستثمارية. سيكون القطاع السياحي الأكثر تضرراً، حيث ستتوقف الرحلات السياحية وسفر المغتربين إلى لبنان في ظل الأوضاع الأمنية المتردية.

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 ش.م.ل. - قسم الدراسات والأبحاث - بنك عوده بلازا - باب ادريس - ص.ب. 2560-11 - لبنان - هاتف: 994000 1 (961) - بريد الكتروني: research@bankaudi.com.lb

بنك عـَوده

منذ بداية شهر آذار/مارس الماضي، يتعرّض الاقتصاد اللبناني لتداعيات الحرب السلبية. ففي حين بدأت سنة 2026 على وقع ديناميكية اقتصادية كلية جيّدة، شهد مسار الاقتصاد انعكاساً بعد الشهرين الأولين من العام. فقد انتقلت جميع مؤشّرات القطاع الحقيقي من مرحلة توسّع إلى مرحلة انكماش، نتيجة تباطؤ الطلب على السلع والخدمات.

وقد فاقم هذا الوضع الانكماشي التسارع اللافت في معدلات التضخم، في ظلّ ارتفاع أسعار النفط. ووفقاً لإدارة الإحصاء المركزي، بلغ معدل التضخم في لبنان 19.0% في شهر أيار 2026 (مقارنة بأيار 2025)، مقابل 12.2% في شهر كانون الأول 2025 (مقارنة بكانون الأول 2024). وقد شملت زيادة الأسعار هذا العام جميع مكوّنات سلّة السلع والخدمات، وكان الارتفاع الأكبر في بند النقل، الذي سجّل زيادة بلغت نسبتها 37.8%. ولو استُبعد عامل كلفة النقل، لكان مؤشّر أسعار الاستهلاك قد سجل ارتفاعاً بنسبة 15.7% في أيار 2026.

وعلى الرغم من تأثير التضخّم المستورد، فقد تراجعت الواردات اللبنانية، التي تُعدّ مؤشّراً حقيقياً على الطلب المحلّي، بنسبة 6% خلال شهرَيْ آذار ونيسان مقارنةً بالفترة نفسها من العام السابق، بعدما كانت قد سجّلت نمواً سنوياً بنسبة 33% خلال الشهرين الأولين من السنة مقارنةً بالفترة نفسها من العام السابق.

على الصعيد النقدي، تراجع الطلب على الليرة اللبنانية منذ اندلاع الحرب، في ظلّ تصاعد حالة عدم اليقين وانخفاض الإيرادات الضريبيّة. ونتيجةً لذلك، انخفضت احتياطيّات مصرف لبنان من العملات الأجنبية، التي كانت قد بقيت شبه مستقرة طوال الشهرين الأولين من عام 2026 عند أعلى مستوى لها خلال أربع سنوات، والبالغ 12 مليار دولار أميركي، وذلك بتراجع مقداره 0.4 مليار دولار منذ ذلك الحين. وفي الوقت نفسه، تراجعت قيمة احتياطيّات الذهب لدى مصرف لبنان بمقدار 6 مليارات دولار منذ نهاية شهر شباط الماضي، بعدما كانت قد ارتفعت بمقدار 7.4 مليارات دولار خلال الشهرين الأولين من السنة. ويُعزى هذا الانخفاض في قيمة احتياطيّات الذهب إلى تراجع أسعار الذهب العالمية، باعتباره أصلاً لا يدرّ فوائد، في وقت تحوّلت فيه توقّعات أسعار الفائدة العالميّة من مسارٍ تراجعي إلى مسارٍ تصاعدي، بفعل تسارع معدلات التضخّم العالمية.

من جهة أخرى، سجّل ميزان المدفوعات اللبناني عجزاً فعلياً قدره 0.2 مليار دولار أميركي خلال أشهر آذار ونيسان وأيار، نتيجة تراجع مختلف تدفّقات رؤوس الأموال إلى البلاد، ولا سيّما تحويلات المغتربين، والاستثمارات الأجنبية المباشرة، والإيرادات السياحية، والصادرات. في المقابل، كان ميزان المدفوعات قد سجّل فائضاً فعلياً بقيمة 0.3 مليار دولار خلال الشهرين الأولين من السنة، حيث تجاوزت التدفقات الرأسمالية الوافدة التدفقات الخارجة.

كذلك، فإن ودائع العملاء المصرفية "الفريش"، التي كانت تنمو بمعدل وسطي قدرُه 142 مليون دولار أميركي شهرياً خلال الشهرين الأولين من عام 2026، لم تعد ترتفع سوى بمعدل 110 ملايين دولار شهرياً منذ ذلك الحين. تجدر الإشارة إلى أن هذه الودائع شهدت انكماشاً صافياً خلال شهر آذار الفائت، قبل أن تعاود الارتفاع في شهري نيسان وأيار، لتبلغ 5.1 مليارات دولار أميركي في نهاية شهر أيار2026.

أما في ما يتعلّق بسوق سندات اليوروبوند، فقد ارتفعت أسعار السندات بنسبة 25% خلال الشهرين الأولين من السنة، لتصل إلى أعلى مستوى لها منذ ست سنوات، وهو 30 سنتاً من القيمة الإسمية لكلّ دولار بدفعٍ من الآمال بإعادة هيكلة الدين في إطار جهود الإصلاح الحكوميّة. غير أن هذه الأسعار تراجعت بنسبة 11% منذ نهاية شهر شباط الماضي لتستقرّ على 26 سنتاً للدولار الإسمي عند إعداد هذا التقرير، في ظلّ توقّعاتٍ بتأجيل إعادة هيكلة الدين، وانخفاض مرتقب للناتج المحلي الإجمالي الفعلي، وازدياد أعباء الدين العام.

وسيتمّ في الأقسام التالية من هذا التقرير تحليل تطورات القطاع الحقيقي، والقطاع الخارجي، والقطاع العام، والقطاع المالي خلال الربع الثاني من العام 2026، على أن تُخصَّص الملاحظات الختامية لتقييم الآفاق الاقتصادية الكليّة على المدى القصير.

بنك عـَوده

1 - السّمات الظرفيّة

1-1- القطاع الاقتصادي الحقيقي

1-1-1-الزراعة والصناعة:تأثّر شديد للقطاعين الأول والثاني في لبنان بتداعيات الحرب

أثّرت الأعمال العسكرية الإسرائيليّة منذ بداية شهر آذار 2026 بصورة بالغة على القطاعين الأول والثاني في الاقتصاد اللبناني. فقد أدّت عمليات التدمير الواسعة للأراضي الزراعية، والخسائر الكبيرة التي لحقت بأنشطة تربية المواشي والإنتاج الزراعي، إلى إضعاف القطاع الأولي بشكل خطير، فيما تسبّبت اضطرابات سلاسل الإمداد وتعطّل عمليات الإنتاج بشلّ النشاط الصناعي.

وبالتفصيل، توقفّت الأنشطة الزراعية الموسميّة نتيجة تصاعد الأعمال العسكرية وصعوبة الوصول إلى مناطق الإنتاج الرئيسيّة. وعادةً ما يبدأ موسم حصاد المحاصيل الاستراتيجيّة، ولا سيّما البطاطا في البقاع وعكار، بين شهري نيسان وأيار، بالتزامن مع ارتفاع موسمي في الطلب على اليد العاملة الزراعية، التي تشكّل مصدر دخل أساسيّاً لعدد كبير من الأُسَر. إلا أن القيود المفروضة على الوصول إلى الأراضي الزراعية، والأضرار التي لحقت بشبكات الريّ، فضلاً عن التدهور الأمني، أعاقت عمليات الحصاد في المناطق المتضرّرة من تصاعد النزاع، لا سيّما الجنوب والبقاع وأجزاء من محافظة بعلبك–الهرمل، وذلك وفقاً لشبكة FEWS NET Lebanon، الفرع اللبناني لـ " شبكة أنظمة الإنذار المبكر بالمجاعة " ، المموَّلة من الوكالة الأميركية للتنمية الدولية (USAID).

في هذا السياق، تجدر الإشارة إلى أن تقييماً علمياً مشتركاً أجراه المجلس الوطني للبحوث العلمية في لبنان بالتعاون مع وزارة الزراعة اللبنانية، وبدعم من برنامج الأمم المتحدة الإنمائي (UNDP) ومنظمة الأغذية والزراعة الدولية (FAO) وبرنامج التغذية العالمي (WFP)، كشف عن أزمة غير مسبوقة تضرب القطاع الزراعي والأمن الغذائي والاقتصاد الريفي في جنوب لبنان.

فقد تكبّد القطاع الزراعي في منطقة الجنوب خسائر تجاوزت 571.7 مليون دولار أميركي، منها 530.5 مليون دولار ناجمة عن توقف الإنتاج على مساحة 56320 هكتاراً، و41.2 مليون دولار تمثل الأضرار المباشرة التي لحقت بالبنية التحتية الزراعية. كما أن 1380 هكتاراً من الأراضي الزراعية تحتاج إلى أعمال تأهيل واسعة نتيجة تدهورها المادي، ما جعلها غير صالحة للزراعة. إضافةً إلى ذلك، تؤكّد وزارة الزراعة أن إجمالي الخسائر والأضرار التي لحقت بالقطاع الزراعي اللبناني تجاوز مليار دولار أميركي.

وتشكّل خسائر الإنتاج الجزء الأكبر من الكلفة الاقتصادية الإجمالية لهذه الأزمة، التي نتجت عن تداخل عوامل عدّة، أبرزها توقف الأنشطة الزراعية، والارتفاع الحادّ في تكاليف الإنتاج، وتعطّل شبكات التسويق المحليّة، وتدهور البيئة. وقد انعكست هذه العوامل مجتمعةً بصورة خطيرة على سبل عيش الأُسَر الريفية التي تعتمد بشكل كامل على النشاط الزراعي كمصدر رئيسي للدخل.

وفي تطور إيجابي، رحّبت السلطات اللبنانية بقرار المملكة العربية السعودية استئناف استيراد المنتجات الزراعية اللبنانية، معتبرةً أن هذه الخطوة تمثّل محطة استراتيجية لدعم التعافي الاقتصادي وإعادة فتح أسواق تصديرية حيوية أمام الإنتاج اللبناني. ويهدف هذا القرار إلى تنشيط قطاع شهد تراجعاً كبيراً في حجم وقيمة صادراته عقب قرار حظر الاستيراد الذي فُرض عام 2021، بالتوازي مع التزام لبناني بتعزيز معايير السلامة الغذائية بما يتوافق مع المتطلّبات الدولية.

في موازاة ذلك، أطلقت وزارة الزراعة، بالشراكة مع الوكالة الألمانية للتعاون الدولي (GIZ)، في أيار 2026 مشروعاً بقيمة 8.6 ملايين دولار أميركي يهدف إلى تعزيز القدرة التنافسيّة للمزارعين المحليّين وللمؤسّسات الزراعية الصغيرة والمتوسطة. وقد خُصصت هذه التمويلات لمناطق الشمال وعكار وجبل لبنان والبقاع بهدف تطوير سلاسل القيمة الزراعية وتسهيل وصول المنتجات إلى الأسواق. ورغم حجم الدمار الذي لحق بالبنية التحتية الزراعية في جنوب لبنان، لا يزال المشروع يقتصر حالياً على هذه المناطق المستهدفة، ويرمي أساساً إلى مواكبة انتقال القطاع من مرحلة إدارة الأزمة إلى نموذج تنموي مستدام يتميّز بارتفاع الإنتاجية.

في الوقت نفسه، تواصل وزارة الزراعة تنفيذ حملة " معاً من أجل الأمن الغذائي" من خلال إطلاق مشروع في حزيران 2026 لإنتاج وتوزيع 1.5 مليون شتلة خضار من أصناف مختلفة، بالتعاون مع برنامج الأمم المتحدة الإنمائي (UNDP)، وبتمويل من الحكومة الألمانية عبر بنك التنمية الألماني (KfW). وتهدف هذه المبادرة الواسعة النطاق إلى زيادة حجم الإنتاج الزراعي الوطني، وتوسيع المساحات المزروعة، ودعم الأُسَر الزراعية في مختلف المناطق اللبنانية.

بنك عـوده

أما على صعيد الصناعة، فقد تعرّض القطاع الصناعي اللبناني لاضطرابات عميقة وشاملة، إذ أدّى تصاعد النزاع العسكري منذ مطلع آذار 2026 إلى قلب ديناميّة النمو التي كانت سائدة سابقاً، من خلال إضعاف البنية التحتيّة الصناعيّة وتقليص القدرات التشغيليّة للمؤسّسات الى حدّ كبير.

وبالتفصيل، لا تزال الأنشطة الصناعية والتجارية تشهد تراجعاً حادّاً في جنوب لبنان ومحافظة النبطية، في حين بقيت الأسواق تعمل بصورة عامة في سائر المناطق اللبنانية. وتشير الهيئات الممثلة للقطاع الصناعي إلى أن نحو 70% من المصانع الواقعة في المناطق الأكثر تعرّضاً للنزاع، ولا سيّما جنوب لبنان ووادي البقاع والضاحية الجنوبية لبيروت، اضطرّت إلى التوقف الكامل عن العمل. كما توقّفت فعلياً عمليات نقل البضائع إلى جنوب لبنان نتيجة نزوح السكان، وتعذّر استخدام الطرق، وتردّي الأوضاع الأمنية. كذلك، أدّت الغارات الجوية الإسرائيلية في 16 نيسان إلى تدمير آخر جسر يربط ضفّتَيْ نهر الليطاني، ما أدّى إلى انقطاع خطوط إمداد جنوب لبنان بالمواد الغذائية والمحروقات والسلع الأساسيّة، وفاقم من عزلة سكّان تلك المنطقة.

وفي مواجهة هذه التحدّيات، أعلنت وزارة الصناعة عن خطّة تنفيذية شاملة ترتكز على خمسة محاور رئيسية، وتهدف إلى معالجة الاختلالات الهيكلية الطويلة الأمد وتحويل القطاع الصناعي الوطني إلى محرّك فعلي للنمو الاقتصادي، مع التركيز بصورة خاصة على الحدّ من العجز التجاري المزمن الذي يعاني منه لبنان في ظلّ الأزمة الهيكلية الراهنة.
وعلى المدى الطويل، سيظلّ تعافي القطاعين الزراعي والصناعي في لبنان رهناً بوقف الأعمال العسكرية، وإعادة تأهيل البنية التحتيّة، وحشد دعم دولي استراتيجي. ومن شأن تنفيذ هذه الإجراءات أن يسهم في استعادة القدرات الإنتاجيّة ووضع الأسس اللازمة لتحقيق تعافٍ اقتصادي مستدام وتعزيز قدرة الاقتصاد اللبناني على مواجهة الصدمات المستقبليّة.

1-1-2- قطاع البناء: انكماش حاد في الطلب العقاري خلال النصف الأول من العام 2026 بفعل الحرب التي تضعف ثقة السوق

شهد قطاعا البناء والعقارات في لبنان مناخاً أكثر صعوبة خلال النصف الأول من العام 2026، إذ أدّى تصاعد الأعمال العسكرية إلى الضغط على النشاط الاقتصادي وإضعاف ثقة المتعاملين في السوق. وفي حين واصلت مؤشّرات عرض البناء إظهار قدر من الصمود النسبي، سجّل الطلب العقاري تراجعاً ملحوظاً تمثل في انخفاض كبير لعدد الصفقات العقارية وقيمتها، إضافةً إلى تراجع مشاركة المستثمرين الأجانب. ويأتي هذا التطور في ظلّ تصاعد التوتّرات الجيوسياسية والتباطؤ الحادّ في النشاط الاقتصادي، الأمر الذي حدّ من الميل الى الاستثمار وأضعف ديناميكيّة السوق مقارنةً بالأداء المسجّل خلال العام 2025.

فعلى صعيد الطلب، انخفض عدد عمليات البيع العقارية بنسبة 27.3% خلال النصف الأول من العام 2026 ليبلغ 24096 عملية، مقابل 33490 عملية خلال الفترة نفسها من العام 2025. وقد تصدّرت خمس مناطق حجم المبيعات العقارية خلال هذه الفترة، هي: بيروت (24.9%)، والمتن (20.9%)، وبعبدا (16.7%)، وكسروان (14.0%)، وطرابلس (6.5%). في الوقت نفسه، تراجعت القيمة الإجمالية للصفقات العقارية بنسبة 8.3% لتبلغ 2619.1 مليون دولار أميركي خلال النصف الأول من العام 2026، مقابل 2854.7 مليون دولار خلال الفترة نفسها من العام السابق. كما انخفض عدد عمليات البيع المنفّذة لصالح المشترين الأجانب بنسبة 57.7%، وتحديداً من 858 صفقة في النصف الأول من العام 2025 إلى 363 صفقة فقط خلال النصف الأول من العام 2026وتعكس هذه الأرقام تدهوراً عاماً في الطلب العقاري

البناء

	2019	فصل 4 2025	2025	نصف 1 2025	نصف 1 2026	التغيّر نصف 1 /نصف 1
قيمة المبيعات العقارية (بملايين الدولارات)	6,839	1,754	6,157	2,855	2,619	-8.3%
عدد عمليات البيع العقارية	50,352	19,298	70,981	33,297	24,096	-27.6%
منها عمليات البيع للأجانب	993	344	1,485	858	363	-57.7%
قيمة الوسطية للعمليات (بآلاف الدولارات)	136	91	87	86	109	26.8%
الرسوم العقارية (بملايين الدولارات)	302	86	280	122	119	-2.5%

بنك عـوده

خلال النصف الأول من العام 2026 نتيجة تصاعد الأعمال العسكرية وتراجع ثقة المستثمرين. ويُلاحَظ أن انخفاض عدد الصفقات كان أكبر من انخفاض قيمتها، ما يشير إلى تغيّرٍ في هيكلية السوق لصالح الصفقات المتعلّقة بالعقارات ذات القيمة المرتفعة، في حين شهدت الشرائح العقارية الأقل سعراً تراجعاً أكبر من حيث الطلب. كما أن الانهيار الحادّ في مشاركة المستثمرين الأجانب، والذي جاء بمعدّل يقارب ضعف التراجع المسجّل في السوق ككل، يُبرز مدى تأثّر الطلب الخارجي بالتطورات الجيوسياسية، إذ انسحب المشترون غير المقيمين إلى حدّ كبير من السوق مع ارتفاع مستويات عدم اليقين. وعلى المستوى الجغرافي، سجّلت منطقتا بيروت والمتن أكبر نسبٍ من التراجع بين الأسواق العقارية الخمسة الرئيسية؛ ويرجَّح أن يعود ذلك إلى قربهما من المناطق المتأثّرة بالنزاع وارتفاع المخاوف الأمنية. وهكذا، أصبح الطلب العقاري أكثر تركّزاً في فئات ومناطق محدّدة، بعد أن شهد التعافي الواسع المحقَّق خلال العام 2025 تراجعاً كبيراً في النصف الأول من العام 2026.

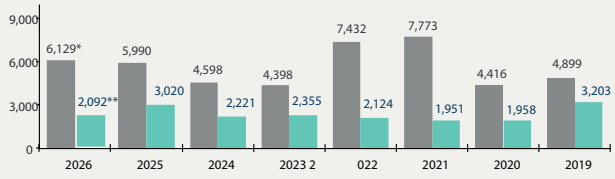
أما على صعيد عرض البناء، فقد ارتفع عدد رخص البناء الصادرة خلال الربع الأول من العام 2026 (وهي أحدث البيانات المتوافرة) بنسبة 14.4% مقارنةً بالفترة نفسها من العام السابق، لتزداد المساحات المرخّصة من 1.732.598 متراً مربّعاً في الربع الأول من العام 2025 إلى 1.981.934 متراً مربّعاً في الربع الأول من العام 2026. ومن حيث التوزيع الجغرافي لرخص البناء، استحوذ جبل لبنان على الحصة الأكبر بنسبة 52.8% من إجمالي المساحات المرخّصة، تلاه لبنان الجنوبي بنسبة 19.4%، وجاءت كل من بيروت والبقاع في المرتبتين التاليتين بنسبة 10.1% و9.5% على التوالي، بينما بلغت حصة محافظة النبطية 7.5%، في حين سجّلت محافظة لبنان الشمالي أدنى نسبة (0.7%) من إجمالي الرخص الممنوحة.

وعلى المدى المتوسط، تبقى آفاق القطاع العقاري مائلة نحو التراجع في ظلّ استمرار حالة عدم اليقين. ويشير الانخفاض الحادّ لحجم الصفقات العقارية ومشاركة المستثمرين الأجانب خلال النصف الأول من العام 2026 إلى أن تحقيق انتعاش ملموس في الطلب يبقى مستبعداً على الأمد القصير ما لم يتحقّق تحسّن مستدام في الوضع الأمني. ورغم أن اتفاق وقف إطلاق النار والتقدم التدريجي في تطبيع العلاقات بين لبنان ودول الخليج يوفّران بعض المؤشّرات الإيجابية التي تدعو إلى التفاؤل الحذر، فإن استدامة هذه التطورات لا تزال غير مؤكّدة. وعليه، من المتوقَّع أن يبقى النشاط العقاري عند مستويات معتدلة خلال الأشهر المقبلة، على أن يظلّ أيّ تعافٍ مستقبلي مشروطاً باستقرار أمني دائم، وبعودة النشاط الاقتصادي إلى مساره الطبيعي، إلى جانب تنفيذ الإصلاحات الهيكلية اللازمة لاستعادة ثقة المستثمرين.

1-1-3- التجارة والخدمات: انكماش حادّ في قطاع الخدمات خلال النصف الأول من العام 2026 بفعل تصاعد العمليّات العسكرية في المنطقة

اتّسم أداء القطاع الثالث (قطاع الخدمات) خلال الربع الثاني من العام 2026 بتدهور واضح في الأوضاع الاقتصادية نتيجة تصاعد العمليات العسكرية الإسرائيلية على الأراضي اللبنانية اعتباراً من شهر آذار، الأمر الذي فاقم الضغوط الناجمة عن نزوح السكان وأدّى إلى مزيد من الانكماش في الطلب ضمن أبرز مكوّنات القطاع. وقد كان قطاعا السياحة والنقل، وهما الأكثر تأثّراً بالتطورات الجيوسياسية، الأكثر تضرّراً، إذ ابتعد نشاطهما بصورة ملحوظة عن مسار التعافي الذي بدأ يتبلور طوال العام 2025. وقد أسهم اتفاق وقف إطلاق النار، الذي جرى التوصّل إليه بوساطة الولايات المتحدة الأميركية، في

تطور مؤشرات قطاع البناء



▪ تسليمات الاسمنت (بآلاف الأطنان) ▪ رخص البناء في بيروت (بآلاف الأمتار المربعة)

*الأرقام السنوية للأشهر الثلاثة الأولى

**الأرقام السنوية للشهرين الاول والثاني

بنك عـودة

تخفيف حدّة الضغوط نوعاً ما، رغم تسجيل خروقات في أعقابه المباشرة واستمرار الأعمال العدائية في التأثير على النشاط الاقتصادي خلال ما تبقّى من الفترة المعنيّة. وبذلك، دخل القطاع النصف الثاني من العام 2026 في وضع أكثر هشاشةً مقارنةً ببداية العام، بعدما تعرّضت ديناميكيّة التعافي التي شهدها عام 2025 لانتكاسةٍ واضحة.

وفي التفاصيل، تُظهر إحصاءات مطار بيروت الدولي أن إجمالي عدد المسافرين الوافدين انخفض بنسبة 32.5% خلال النصف الأول من العام 2026 مقارنةً بالفترة نفسها من العام 2025. وخلال شهر حزيران 2026، بلغ إجمالي حركة المسافرين 441651 مسافراً، مسجّلاً تراجعاً سنوياً كبيراً بنسبة 25.1%. كما بلغ عدد عمليات الهبوط والإقلاع في المطار 3644 عملية خلال الشهر، مقابل 4397 عملية في حزيران 2025، وهو ما يعكس كثرة إلغاء الرحلات وتقليص العمليات الجويّة في ظلّ تصاعد النزاع الإقليمي. ويُذكر أن حركة وصول المسافرين تعافت بمعدّل 50.1% خلال النصف الأول من العام 2026 مقارنةً بمستويات الفترة نفسها من العام 2019، أي بانخفاض قدره 26.7 نقطة مئوية مقارنةً بمعدل التعافي المسجّل في العام 2025، ما يعكس تباطؤ العودة إلى مستويات النشاط السياحي التي كانت سائدةً قبل الحرب. وبالتوازي، شهد قطاع النقل الجوي تراجعاً ملحوظاً، حيث انخفض عدد ركاب شركة طيران الشرق الأوسط (MEA) بنسبة 32.5% بين النصف الأول من 2025 والنصف الأول من 2026، فيما تراجع عدد الرحلات وحجم الشحن الجوي المعالَج في المطار بنسبة 24.5% و23.5% على التوالي خلال الفترة نفسها.

وفي تطور إيجابي لقطاعي التجارة والسياحة في لبنان، رفعت المملكة العربية السعودية، في مطلع شهر حزيران 2026، الحظر الذي استمرّ خمس سنوات على الواردات من لبنان، بحيث غادرت أول شحنة من بيروت باتّجاه جدّة بعد وقت قصير من صدور القرار. كما تبع ذلك، في 29 حزيران الماضي، رفع دولة الإمارات العربية المتحدة حظر سفر رعاياها إلى لبنان، الأمر الذي دفع الفنادق والمنتجعات السياحية في بيروت إلى الإعلان عن تسجيل ارتفاع فوري في طلبات الحجز لموسم الصيف. ويُعدّ هذان التطوران من أبرز المؤشّرات الملموسة على عودة الطلب الخارجي على قطاعَيْ التجارة والخدمات اللبنانيَّين منذ اندلاع النزاع.

وبحسب أحدث الإحصاءات الصادرة عن إدارة مرفأ بيروت، ارتفع حجم البضائع المتداولة بنسبة 3.3% على أساس سنوي ليبلغ 2028 مليون طن خلال الأشهر الأربعة الأولى من العام 2026، في حين ارتفع عدد الحاويات بنسبة 20.9%، وسجّلت عمليات إعادة الشحن (الترانزيت) زيادة سنوية بنسبة 35.8%. وتشير هذه النتائج إلى أن مرفأ بيروت واصل تعزيز مكانته كمركز لوجستي إقليمي رغم البيئة التشغيليّة البالغة الصعوبة. في المقابل، انخفض عدد البواخر بنسبة 11.4%، وهو ما يعكس اتّجاهاً نحو استخدام سفن أكبر حجماً مع تكيّف شركات النقل البحري مع ارتفاع تكاليف الشحن واضطرابات خطوط الملاحة الإقليمية الناجمة عن النزاع العسكري. كما بلغ معدل تعافي أحجام البضائع المستوردة عبر مرفأ بيروت خلال الأشهر الأربعة الأولى من العام 2026 نحو 86.3% من مستويات العام 2019، بزيادة قدرها 2.7 نقطة مئوية مقارنةً بعام 2025، ما يعكس استمرار العودة التدريجية للنشاط المرفئي إلى مستويات ما قبل الأزمة.

من جهة أخرى، واصل لبنان تنفيذ إصلاحات قطاع الكهرباء من خلال الإطلاق الفعلي لعمل الهيئة الناظمة لقطاع الكهرباء، التي أوكلت إليها مهمة إعداد خارطة طريق لإعادة هيكلة القطاع، ووضع إطار مستقلّ لمنح التراخيص، وتعزيز مشاركة القطاع الخاص، بالتوازي مع تطوير مشاريع الطاقة المتجدّدة. ورغم أن تنفيذ هذه الإصلاحات يتطلّب فترة زمنية طويلة، فإنها تمثل خطوة مهمّة نحو تحسين الحوكمة وتعزيز الاستدامة الطويلة الأجل لقطاع الكهرباء.

التجارة والخدمات

	نصف 1-2025	نصف 1-2026	التغيّر نصف 1/نصف 1
عدد البواخر في المرفأ*	465	412	-11.4%
عدد الحاويات في المرفأ (بالالاف)*	194	234	20.9%
البضائع في المرفأ (بالالف الاطنان)*	1,964	2,028	3.3%
عدد الطائرات في المطار	23,949	18,087	-24.5%
عدد المسافرين في المطار (باستثناء المسافرين العابدين-بالالاف)	2,999	2,026	-32.5%
قيمة الشيكات المتقاصة (بملايين الدولارات)*	516	364	-29.5%

*ارقام النصف الأول تغطي أول ٤ اشهر من العام

بنك عـوده

في الوقت نفسه، أظهر قطاع الاتصالات قدرة ملحوظة على الصمود بعد وقف إطلاق النار، حيث تمكّن مشغّلا شبكتَيْ الهاتف الخليوي من إعادة تغطية الشبكة بسرعة في المناطق المتضرّرة من النزاع عقب توقف الأعمال العسكرية في منتصف شهر نيسان الماضي. أما بالنسبة إلى البنية التحتيّة للهاتف الثابت، فتشير البيانات إلى أن عدداً كبيراً من المقاسم الهاتفية في جنوب لبنان عاد إلى العمل بصورة طبيعية، في حين دُمِّرت بعض المنشآت بالكامل، ولا تزال منشآت أخرى خارج الخدمة بسبب وقوعها في مناطق محظورة يتعذّر على فرق الصيانة الوصول إليها. مع ذلك، تبقى وتيرة تعافي القطاع جزئية، ويظلّ استكمال إعادة تأهيله مرتبطاً بتطورات الوضع الأمني الميداني.

خلاصة الكلام، يعكس أداء قطاع الخدمات خلال النصف الأول من العام 2026 التدهور العام في الأوضاع الاقتصادية في لبنان، إذ أدّى تجدّد النزاع إلى وقف مسار التعافي الهشّ الذي أخذ يتشكّل تدريجياً طوال العام 2025. وتُظهر المؤشّرات تراجعاً واضحاً مقارنةً بعام 2025، بعدما تأثّرت أبرز مكوّنات القطاع بصورة مباشرة باستئناف الأعمال العسكرية وما نتج عنها من انهيار في حركة التنقل والطلب وثقة المستهلكين. وعلى المدى الأطول، تبدو الآفاق أكثر إيجابيةً بحذر، مدعومةً بعودة العلاقات الطبيعية بين لبنان ودول الخليج العربي، وبالتزام الحكومة الجديدة تنفيذ إصلاحات هيكلية طال انتظارها، إضافةً إلى استمرار دعم الشركاء الدوليّين، ولا سيّما البنك الدولي، والاتحاد الأوروبي، ودول مجلس التعاون الخليجي. مع ذلك، تبقى المخاطر مرتفعة، ومن المرجَّح أن يظلّ تعافي قطاع الخدمات غير متوازن على المدى القصير، إذ إن تحقيق تحسّن مستدام يبقى رهناً باستقرار الأوضاع الأمنيّة وبإحراز تقدّم ملموس في تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية.

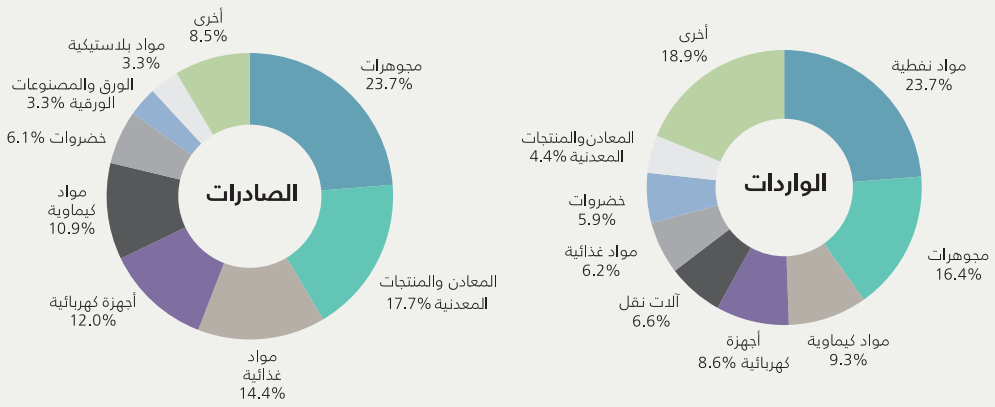
1-2- القطاع الخارجي: انكماش حادّ للتجارة الخارجية في ظلّ الحرب

تضرّرت التجارة الخارجية اللبنانية الى حدّ كبير منذ اندلاع الحرب في مطلع شهر آذار الماضي. فعلى الرغم من " مفعول السعر" الإيجابي المرتبط بتسارع التضخم، تراجعت الواردات اللبنانية، التي تُعدّ مؤشراً حقيقياً على الطلب المحلّي، بنسبة 5.8% خلال شهرَيْ آذار ونيسان، مقارنةً بالفترة نفسها من العام السابق، بعدما كانت قد سجّلت نمواً سنوياً بنسبة 32.3% خلال الشهرين الأولين من السنة مقارنةً بالفترة نفسها من العام الماضي. كذلك، انخفضت الصادرات بنسبة 10.2% خلال شهرَيْ آذار ونيسان المنصرمَيْن.

وخلال الأشهر الأربعة الأولى من عام 2026، ارتفعت الواردات بنسبة 11.4% في حين تراجعت الصادرات بنسبة 21.7% مقارنةً بالفترة ذاتها. ومع احتساب معدل التضخم المستورد البالغ 3.8%، تكون الواردات الحقيقية قد سجّلت زيادةً نسبتُها 7.6%. وقد أدّى ارتفاع الواردات وتراجع الصادرات إلى اتّساع العجز التجاري للبنان بنسبة 19.1% خلال الأشهر الأربعة الأولى من السنة.

وفي ما يتعلّق بأهم فئات السلع التي صدّرها لبنان خلال الأشهر الأربعة الأولى من عام 2026، فقد سجّلت المجوهرات (التي تمثّل 23.7% من مجموع الصادرات) انخفاضاً بنسبة 51.0% مقارنةً بالفترة ذاتها من العام السابق. كما تراجعت صادرات المعادن والمنتجات المعدنية (17.7% من المجموع) بنسبة 13.1% بين الأشهر الأربعة الأولى من عام 2025 والفترة ذاتها من عام 2026. وانخفضت صادرات المنتجات الغذائية (14.4% من المجموع) بنسبة 1.5% على أساس

توزع الواردات والصادرات (4 أشهر 2026)



بنك عـوده

سنوي. في المقابل، ارتفعت صادرات المعدّات والتجهيزات الكهربائية (12.0% من المجموع) بنسبة 36.6% خلال الأشهر الأربعة الأولى من عام 2026. كما بقيت صادرات المنتجات الكيميائية (10.9% من المجموع) مستقـرّة بصورة عامة، في حين ارتفعت صادرات المنتجات النباتية (5.1% من المجموع) بنسبة 14.0% خلال الفترة المعنيّة.

أما من ناحية أبرز الدول المستوردة للصادرات اللبنانية، فقد تراجعت الصادرات إلى الإمارات العربية المتحدة (13.0% من المجموع) بنسبة 37.4% خلال الأشهر الأربعة الأولى من عام 2026 مقارنةً بالفترة نفسها من عام 2025، كما انخفضت الصادرات إلى سويسرا (9.5% من المجموع) بنسبة 68.7%. في المقابل، قفزت الصادرات إلى تركيا (8.5% من المجموع) بنسبة 86.0%، كما ارتفعت الصادرات إلى سوريا (6.1% من المجموع) بنسبة 23.9%. أما الصادرات إلى الولايات المتحدة الأميركية (4.9% من المجموع) فقد زادت بنسبة 4.5% خلال الفترة المعنيّة.

ويُظهر تحليل الصادرات بحسب المعابر أن الصادرات التي عبرت مرفأ بيروت تراجعت بنسبة 11.0% خلال الأشهر الأربعة الأولى من عام 2026. كما انخفضت الصادرات عبر مرفأ طرابلس بنسبة 37.6%، وعبر مرفأ صيدا بنسبة 10.0% مقارنةً بالفترة نفسها من عام 2025. وبذلك، تكون الصادرات المشحونة بحراً قد انخفضت بنسبة 15.0% على أساس سنوي. أما الصادرات المشحونة جواً عبر مطار بيروت الدولي فقد انخفضت بنسبة 39.6%، في حين ارتفعت الصادرات المنقولة براً عبر المعابر الحدوديّة مع سوريا بنسبة 74.3% خلال الأشهر الأربعة الأولى من عام 2026.

أما على صعيد الواردات، فقد سجّلت المنتجات المعدنية (23.7% من مجموع الواردات) زيادة طفيفة بلغت 0.6% وارتفعت الواردات من المجوهرات (16.4% من المجموع) بنسبة 10.7% بين الأشهر الأربعة الأولى من عام 2025 والفترة ذاتها من عام 2026. كما ارتفعت الواردات من المنتجات الكيميائية (9.3% من المجموع) بنسبة 28.2% وسجّلت الواردات من المعدّات والتجهيزات الكهربائية (8.6% من المجموع) زيادةً نسبتُها 24.0% في حين قفزت واردات مركبات النقل (6.6% من المجموع) بنسبة 60.2% خلال الفترة. أما الواردات من المنتجات النباتية (5.9% من المجموع) فقد بقيت شبه مستقـرّة، مع زيادة طفيفة لم تتعدَّ نسبتها0.2%.

وفي ما يتعلّق بأبرز الدول الموزّدة الى لبنان، فقد ارتفعت الواردات الآتية من الصين (12.3% من المجموع) بنسبة 29.0% خلال الأشهر الأربعة الأولى من عام 2026 مقارنةً بالفترة نفسها من عام 2025. كما زادت الواردات من سويسرا (8.7% من المجموع) بنسبة 50.4%، في حين تراجعت الواردات الآتية من اليونان (7.2% من المجموع) بنسبة 15.0%. وفي الوقت نفسه، انخفضت الواردات من الإمارات العربية المتحدة (6.8% من المجموع) ومن مصر (6.7% من المجموع) بنسبة 3.3% و6.7% على التوالي. أما الواردات من المملكة العربية السعودية (6.5% من المجموع)، فقد زادت بما يفوق الضعف خلال الفترة المعنيّة.

المالية العامة: أرقام الموازنة (مليون دولار أميركي)

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

بنك عـوده

1-3- القطاع العام: الفائض في الموازنة العامة لسنة 2025 يواجه تهديداً جدّياً في عام 2026

إن الأداء المالي المتميّز الذي حقّقه لبنان عام 2025، والذي تمثّل في تسجيل فائض في المالية العامة تجاوز 4% من الناتج المحلّي الإجمالي، وهو مستوى غير مسبوق منذ سنوات عدّة، لم يستمرّ للأسف في العام 2026. فقد جاءت الإيرادات العامة دون التوقّعات المُلحَظة في الموازنة، نتيجة تباطؤ عمليات الجباية، وضعف النشاط الاقتصادي، والآثار المباشرة للحرب على جزء كبير من الأراضي اللبنانية. في المقابل، ارتفعت النفقات العامة بفعل النفقات المرتبطة بالحرب وايواء النازحين. وفي ظلّ هذه الظروف، قد يسجّل لبنان عجزاً في الموازنة خلال عام 2026، تتوقّف حدّته على مدّة النزاع وفقاً لمختلف السيناريوهات المحتملة.

وبحسب بيانات وزارة المالية، فقد سجّلت موازنة لبنان عام 2025 فائضاً بقيمة 1.45 مليار دولار أميركي، وهو مستوى غير مسبوق يعادل نحو ستة أضعاف الفائض المحقّق عام 2024، وذلك نتيجة النمو الكبير في الإيرادات العامة الذي فاق بكثير الزيادة المسجّلة في نفقات الدولة.

في الواقع، ارتفعت الإيرادات والتحصيلات الإجمالية للدولة بنسبة 59% لتبلغ 6.2 مليارات دولار أميركي في عام 2025، ويعود ذلك بصورة رئيسية إلى ارتفاع الإيرادات الضريبيّة بنسبة 64% لتصل إلى 4.66 مليارات دولار. ويعكس هذا التحسّن تعزيز التحصيل الضريبي بعد انتهاء النزاع السابق، وتشديد الرقابة على المعابر الحدودية، فضلاً عن زيادة الإيرادات المتأتّية من الضريبة على القيمة المضافة، ورسوم التسجيل العقاري، وقطاع الاتصالات، ورسوم معاينة السيّارات، وإجازات العمل، والغرامات. كما ارتفعت الإيرادات غير الضريبيّة بنسبة 49% على أساس سنوي لتصل الى 809 ملايين دولار أميركي.

في الوقت نفسه، ارتفعت النفقات العامة الإجمالية بنسبة 30% لتصل إلى 4.74 مليارات دولار أميركي في عام 2025، وهو معدل نمو أقل بكثير من معدل نمو الإيرادات. وقد تركّزت الزيادات الرئيسية على نفقات العاملين في القطاع العام، والتي بلغت 2.58 مليار دولار أميركي مشكّلةً أكثر من نصف إجمالي النفقات، إضافةً إلى ارتفاع الإنفاق الاستشفائي. وبقيت السياسة المالية منسجمةً مع الأهداف الأوسع نطاقاً للسياسات المالية والنقدية، والرامية إلى الحدّ من استخدام الأموال العامة المودعة لدى مصرف لبنان والى المحافظة على الاحتياطيّات من العملات الأجنبية.

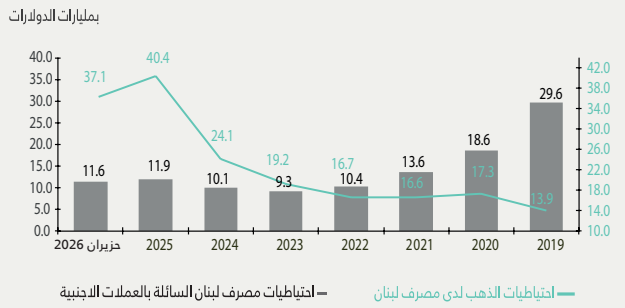
ونتيجةً لذلك، حقق لبنان عام 2025 فائضاً أولياً في الموازنة بلغ 1.76 مليار دولار أميركي، أي أكثر من أربعة أضعاف المستوى المسجّل عام 2024، في حين بلغ الفائض الإجمالي للموازنة 1.45 مليار دولار أميركي، أي ما يوازي تقريباً 23% من إجمالي إيرادات الدولة. إلاّ أن استدامة هذا الأداء تبقى موضع تساؤل في ظلّ استمرار الحرب وما قد تخلّفه من انعكاسات سلبية على النشاط الاقتصادي وعلى تحصيل الإيرادات العامة خلال عام 2026.

في هذا السياق، يمكن القول إن الأعمال المشتركة للمالية العامة التي أُنجزت بين وزارة المالية وصندوق النقد الدولي قد تجاوزها الزمن، بفعل التطورات الأخيرة، إذ لم تعد الفرضيّات التي استندت إليها صالحة. ففي حين كانت التوقّعات تشير إلى تحقيق نمو اقتصادي إيجابي، بات من المرتقب الآن أن يشهد الاقتصاد انكماشاً حادّاً خلال عام 2026. كما أن الإيرادات العامة، التي كان يُنتظر أن ترتفع بصورة ملموسة، تشهد حالة من الجمود أو التراجع خلال الأشهر الأربعة الأولى من السنة. كذلك، لم تعد إجراءات خفض الإنفاق ممكنة في ظلّ الظروف الراهنة. لذا، أصبح من الضروري إعادة النظر في إطار المالية العامة المتوسّط الأجل(MTFF) بكامله، استناداً إلى فرضيّات مختلفة جذرياً عن تلك التي كانت معتمدة قبل شهر آذار الفائت. ويجدر التذكير بأن إطار المالية العامة المتوسّط الأجَل ومشروع قانون إعادة هيكلة القطاع المصرفي وقانون معالجة الفجوة المالية (Gap Law)، تشكّل الشروط الثلاثة الأساسيّة لإبرام اتفاق بين لبنان وصندوق النقد الدولي.

الوضع النقدي

التدفقات بملايين الدولارات	6 أشهر 2025 حجم	6 أشهر 2026 حجم	التغيّر حجم
الموجودات الخارجية الصافية (باستثناء الذهب)	1,857	161	-1,695
الديون الصافية على القطاع العام (باستثناء فروقات القطع)	-1,227	-1,083	145
الديون على القطاع الخاص	-157	58	215
الاستعمالات = الموارد	**472**	**-864**	**-1,336**
النقد (م3)	-259	-1,313	-1,054
فروقات القطع وأبواب أخرى	731	449	-282

مؤشرات سوق القطع



بنك عـودة

فإذا نجح لبنان في تذليل هذه العقبات الثلاث، يصبح التوصل إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولي أمراً ممكناً، بما يتيح إمكانيّة حشد تمويل يراوح بين 3 و5 مليارات دولار أميركي، أي ما لا يقلّ عن 10% من الناتج المحلّي الإجمالي. ومن شأن اتفاق كهذا أن يمهّد الطريق أمام عقد مؤتمر دولي للجهات المانحة، قد يوفّر تمويلاً إضافياً يراوح بين 7 و12 مليار دولار أميركي. بناءً عليه، فإن الخروج من الأزمة المالية لا يزال ممكناً من حيث المبدأ، لكنّه يبقى مشروطاً بإزالة هذه العقبات الثلاث. فأيّ إخفاق في معالجة إحداها سيكون كفيلاً بإفشال برنامج الإصلاح بأكمله

1-4 القطاع المالي

1-4-1 الوضع النقدي: استمرار الاستقرار النقدي خلال النصف الأول من العام 2026 رغم الضغوط المالية الناجمة عن الحرب

حافظ الوضع النقدي في لبنان على استقراره طوال النصف الأول من العام 2026، رغم عودة المالية العامة إلى تسجيل عجز نتيجة تفاقم الإنفاق العام المرتبط بتداعيات الحرب الإسرائيلية، بالتزامن مع تراجع الإيرادات العامة بسبب ضعف النشاط الاقتصادي وصعوبات الجباية. في المقابل، أظهر القطاع الخارجي شيئاً من الصمود، إذ سجّل ميزان المدفوعات فائضاً حقيقياً طفيفاً حتى نهاية شهر أيار، بعدما فاق صافي تدفقات الرساميل الوافدة بصورة محدودة التدفقات الخارجة.

وفي التفاصيل، بقي سعر صرف الليرة اللبنانية مستقـرّاً مقابل الدولار الأميركي في السوق الموازية طوال النصف الأول من العام 2026، رغم الضغوط المالية التي فرضتها الحرب، حيث راوح سعر الصرف ضمن هامش ضيّق بين 89600 و89700 ليرة لبنانية للدولار الواحد. وظلّ هذا الاستقرار النقدي قائماً رغم المخاوف من أن يؤدّي استمرار الحرب إلى زعزعة الأوضاع النقدية وتعريض سعر الصرف لضغوط. وقد استندت هذه المخاوف إلى تهديدَيْن اقتصاديَّيْن رئيسيَّيْن: الأول يتمثّل في اتّساع العجز المالي نتيجة الإنفاق الطارئ المرتبط بالحرب والنزوح، إضافةً إلى ضعف الإيرادات العامة؛ والثاني يتمثّل في تراجع تدفّقات العملات الأجنبية نتيجة الانخفاض المتزامن لتحويلات المغتربين، والصادرات، والاستثمارات الأجنبية المباشرة، والإنفاق السياحي.

في هذا السياق، أكّد مصرف لبنان أن هدفه الأساسي يبقى الحفاظ على الاستقرار النقدي في جميع الظروف. كما أوضح أنه يعمل على إعادة ودائع المودعين وفقاً للآليات التي سيحدّدها قانون الاستقرار المالي، وعلى إعادة هيكلة القطاع المصرفي باعتباره شرطاً أساسيّاً لتحقيق النمو الاقتصادي، فضلاً عن تعزيز أوضاع المالية العامة، لا سيّما من خلال المحافظة على الاستقرار النقدي، بما يمكّن الدولة من الوفاء بالتزاماتها تجاه المواطنين والعاملين في القطاع العام.

وبالتزامن مع عودة العجز المالي عقب اندلاع الحرب، تراجعت الاحتياطيّات الرسمية السائلة بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان بمقدار 342 مليون دولار أميركي خلال النصف الأول من العام 2026، لتنخفض من 11.895 مليار دولار في نهاية كانون الأول 2025 إلى 11.553 مليار دولار في نهاية حزيران 2026. ويُلاحَظ أن متوسط الانخفاض الشهري لهذه الاحتياطيّات بلغ نحو 57 مليون دولار خلال هذه الفترة. وقد تحقق هذا التراجع المحدود رغم خروج سيولة كبيرة، إذ قام مصرف لبنان بدفع نحو 200 مليون دولار شهرياً تنفيذاً للتعميمَيْن الأساسيَّيْن رقم 158 ورقم 166، إضافةً إلى حوالى 150 مليون دولار شهرياً لتسديد رواتب موظفي القطاع العام. ويعكس ذلك حجم عمليات شراء العملات الأجنبية والتدخّلات النشطة التي نفّذها المصرف المركزي في السوق الموازية للحفاظ على الاستقرار النقدي.

في الوقت نفسه، تراجعت قيمة احتياطيّات الذهب لدى مصرف لبنان، من 47.750 مليار دولار في نهاية شباط 2026 مع

النشاط المصرفي

بملايين الدولارات	تشرين الأول 19	كانون الاول 25	ايار 26	التغيّر حجم
الموجودات المصرفية	**262,804**	**102,305**	**100,591**	**-1,714**
الأموال الخاصة	**20,602**	**4,722**	**4,991**	**269**
ودائع الزبائن	**168,364**	**87,191**	**85,951**	**-1,240**
منها ودائع بالليرة اللبنانية	44,727	949	922	-27
منها ودائع بالعملات الأجنبية	123,637	86,242	85,029	-1,213
التسليفات	**54,166**	**5,201**	**5,183**	**-19**
منها تسليفات بالليرة اللبنانية	16,029	116	126	9
منها تسليفات بالعملات الأجنبية	38,136	5,085	5,057	-28

بنك عـَوده

بداية الحرب، إلى 37.056 مليار دولار في نهاية حزيران. وعلى سبيل المقارنة، كانت هذه الاحتياطيّات تبلغ 40.374 مليار دولار في نهاية كانون الأول 2025، ما يعني انخفاضاً ملحوظاً قدره 3.318 مليارات دولار خلال النصف الأول من السنة. ويعود هذا التطور بصورة رئيسية إلى تراجع أسعار الذهب العالمية عقب تشديد السياسة النقدية لمجلس الاحتياطي الفيدرالي الأميركي خلال اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة (FOMC) في شهر حزيران. فقد أصبحت الأسواق تتوقّع بكلّيتها أول رفع لأسعار الفائدة الأساسيّة في أيلول 2026، مع ترجيح يتجاوز 50% لإجراء رفع ثانٍ قبل كانون الثاني 2027. وقد دفعت هذه التوقّعات المستثمرين إلى تبنّي فرضيّة استمرار أسعار الفائدة المرتفعة لفترة طويلة ("Higher for Longer")، ما أدّى إلى تراجع جاذبية الأصول غير المُدِرّة للفوائد، وفي مقدّمتها الذهب.

من جهة أخرى، بلغ حجم النقد المتداول خارج مصرف لبنان 58.7 تريليون ليرة لبنانية في نهاية حزيران 2026، مقابل 71.5 تريليون ليرة في نهاية كانون الأول 2025، أي بانخفاض قدره 12.8 تريليون ليرة خلال النصف الأول من السنة، وهو ما يوازي 143 مليون دولار أميركي. ويعكس هذا التطور السياسة التي يعتمدها مصرف لبنان لتقليص الكتلة النقدية المتداولة بهدف الحدّ من المضاربات في سوق الصرف الموازية. كما أن حجم النقد المتداول في نهاية حزيران لا يمثّل سوى نحو 5.7% من الاحتياطيّات الرسمية السائلة بالعملات الأجنبية لدى مصرف لبنان، وهو ما يؤكّد قدرة المصرف المركزي على تلبية الطلب على العملات الأجنبيّة.

وفي ما يخصّ سندات الخزينة، واصل رصيد سندات الخزينة المحرّرة بالليرة اللبنانية مساره التراجعي خلال النصف الأول من العام 2026، في ظلّ استمرار تعليق إصدار سندات جديدة منذ بداية العام 2024، انسجاماً مع سياسة مصرف لبنان القاضية بالإحجام عن تمويل الحكومة. وتشير أحدث الإحصاءات الصادرة عن جمعية مصارف لبنان إلى أن الرصيد المستحقّ لسندات الخزينة بالليرة بلغ 40424 مليار ليرة لبنانية في نهاية حزيران 2026، مقابل 47847 مليار ليرة في نهاية كانون الأول 2025، أي بانخفاض قدره 7423 مليار ليرة.

وفي المرحلة المقبلة، من المتوقّع أن يبقى الحفاظ على استقرار سعر الصرف إحدى الأولويّات الأساسيّة للسلطات النقدية. وفي ظلّ الاضطرابات الاقتصادية العميقة التي أفرزها النزاع العسكري، تبدو الحاجة ملحّة إلى تنسيق وثيق بين السياستين المالية والنقدية من أجل ترشيد الإنفاق العام والحدّ من اتّساع العجز المالي الناتج عن الحرب. وفي غياب هذا التنسيق، قد تتعرّض سوق الصرف لضغوط متزايدة، ما قد يهدّد الاستقرار النقدي الذي أمكن الحفاظ عليه خلال النصف الأول من العام 2026 رغم تردي الاوضاع الامنية.

1-4-2 القطاع المصرفي: الودائع المصرفية "الفريش" تواصل نموها منذ بداية العام رغم ظروف الحرب

استناداً إلى الإحصاءات المصرفية والنقدية المنشورة عن الأشهر الخمسة الأولى من السنة، يمكن تلخيص أبرز اتّجاهات القطاع المالي على النحو الآتي:

سُجل انخفاض صافٍ في الودائع بالدولار الأميركي خلال الأشهر الخمسة الأولى من السنة، ويعود ذلك بصورة رئيسية إلى السحوبات المنفّذة بموجب التعميمين رقم 158 ورقم 166 الصادرين عن مصرف لبنان، إضافة إلى تسديد بعض القروض بالعملات الأجنبية. فقد تراجعت الودائع بالدولار الأميركي من 86.2 مليار دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2025 إلى 85.0 مليار دولار أميركي في نهاية أيار 2026، أي بانخفاض قدره 1.2 مليار دولار منذ بداية السنة. وقد حصل هذا التراجع رغم ارتفاع الودائع «الفريش» بالعملات الأجنبية بمقدار 0.6 مليار دولار أميركي خلال الفترة نفسها، على الرغم من ظروف الحرب. في المقابل، انخفضت الودائع بالليرة اللبنانية بشكل طفيف، من 84.9 ألف مليار ليرة لبنانية في كانون الأول 2025 إلى 82.5 ألف مليار ليرة في أيار2026، أي بتراجع قدره 2.4 ألف مليار ليرة، وذلك في ظلّ الرقابة الصارمة التي يمارسها مصرف لبنان على الكتلة النقدية بالليرة اللبنانية.

كذلك شهدت الأشهر الخمسة الأولى من السنة ارتفاعاً في السيولة الإجمالية للقطاع المصرفي. فقد زادت السيولة الإجمالية بالعملات الأجنبية بمقدار 0.5 مليار دولار أميركي لتبلغ 7.9 مليارات دولار أميركي في نهاية أيار 2026، وهي مكوّنة من 0.8 مليار دولار نقداً، و5.5 مليارات دولار مودعة لدى المصارف المراسلة في الخارج، و1.5 مليار دولار على شكل محفظة أوراق مالية محتفظ بها في الخارج.

أما في ما يخصّ التسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاع الخاص، فقد ارتفعت القروض بالليرة اللبنانية بمقدار 895 مليار ليرة، من 10.4 ألف مليار ليرة في كانون الأول 2025 إلى 11.3 ألف مليار ليرة في أيار 2026. في المقابل، ظلّت القروض بالعملات الأجنبية مستقرّة على 5.1 مليارات دولار أميركي خلال الفترة نفسها. بيد أن هذا الاستقرار يخفي منح بعض

بنك عـوده

المصارف قروضاً جديدة بالدولار الأميركي، ما يشير إلى أن جزءاً من القروض القديمة المقوّمة بالدولار المحلي (اللولار) قد تمّ تسديده. كما أعلن مصرف لبنان أن الرصيد القائم للقروض الممنوحة بـ" الفريش" بلغ 0.8 مليار دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2025.

كما لوحظ ارتفاع طفيف في حقوق الملكية (رؤوس الأموال الخاصة) العائدة للمصارف خلال الأشهر الخمسة الأولى من العام 2026، وذلك بعد الانخفاضات الكبيرة التي شهدتها خلال السنوات السابقة، والتي بلغت بمجموعها 15.6 مليار دولار أميركي منذ بداية الأزمة. فقد ارتفعت حقوق ملكية المصارف من 4.7 مليارات دولار أميركي في نهاية كانون الأول 2025 إلى 5.0 مليارات دولار أميركي في أيار 2026، أي بزيادة قدرها 0.3 مليار دولار منذ بداية السنة. ويعكس هذا التحسّن تحسناً محدوداً في ربحيّة المصارف بعد سنوات من الخسائر الكبيرة.

أخيراً، سجّل ميزان المدفوعات اللبناني عجزاً فعلياً قدره 0.2 مليار دولار أميركي خلال أشهر آذار ونيسان وأيار المنصرمة، نتيجة تراجع مختلف تدفّقات العملات الأجنبية إلى البلاد، ولا سّيما تحويلات المغتربين، والاستثمارات الأجنبية المباشرة، والإيرادات السياحية، والصادرات، وذلك في ظلّ ظروف الحرب. في المقابل، كان ميزان المدفوعات قد سجّل فائضاً فعلياً بقيمة 0.3 مليار دولار أميركي خلال الشهرين الأولين من السنة، عندما كانت التدفّقات الرأسمالية الوافدة تفوق التدفقات الخارجة.

1-4-3- سوق الأسهم والسندات: استمرار تراجع سوق الأسهم خلال النصف الأول من العام 2026، وارتفاع طفيف في أسعار السندات

واصلت سوق الأسهم اللبنانية اتّجاهها التراجعي خلال النصف الأول من العام 2026، وذلك بصورة رئيسية نتيجة اندلاع النزاع الإقليمي في 28 شباط الماضي، واستمرار الضربات الإسرائيلية على مناطق لبنانية مختلفة منذ 2 آذار، الأمر الذي أدّى إلى تدهور حادّ في ثقة المستثمرين. في المقابل، سجّلت سوق سندات اليوروبوند اللبنانية ارتفاعًا منذ بداية العام، مدعومةً أساسًا بالمباحثات التاريخية التي جرت برعاية الولايات المتحدة الأميركية بين لبنان وإسرائيل، والتي أعادت السندات السيادية اللبنانية إلى دائرة اهتمام المستثمرين المؤسساتيّين الدوليّين.

وبالتفصيل، بقيت بورصة بيروت في مسار تراجعي طوال النصف الأول من العام 2026، إذ انخفض مؤشّر الأسعار فيها بنسبة 7.9% بعد تراجعه بنسبة 23.4% خلال العام 2025. ويُعزى هذا الأداء السلبي بصورة رئيسية إلى الصدمة الجيوسياسية الإقليمية واستمرار الهجمات الإسرائيلية على عدد من المناطق اللبنانية منذ الثاني من آذار، وهو ما انعكس سلبًا على ثقة المستثمرين.

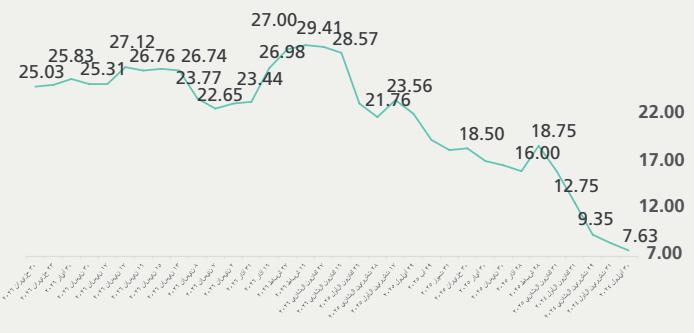
ويُظهر تحليل أبرز الأسهم المتداولة أن أسهم سوليدير "أ" وسوليدير "ب" اللتين تشكّلان الثقل الأكبر في السوق، واصلتا خسائرهما خلال النصف الأول من العام 2026، بحيث تراجعتا بنسبة 11.0% و11.8% على التوالي، لتبلغا 74.75 دولارًا أميركيًا و72.95 دولارًا أميركيًا في نهاية حزيران. مع ذلك، لا تزال قيمتهما أعلى بكثير من المستويات المسجّلة

القطاع المالي غير المصرفي

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	حزيران 2026
بورصة بيروت								
الرسملة البورصية (بملايين الدولارات)	7,540	7,176	10,625	14,578	20,597	25,693	19,687	18,135
إجمالي حجم العمليات (بملايين الدولارات)	197	233	354	440	581	525	321	135
حجم العمليات السنوية/الرسملة البورصية	2.6%	3.2%	3.3%	3.0%	2.8%	2.0%	1.6%	1.5%
مؤشر الأسعار	69.7	63.5	94.0	129.0	182.3	227.4	174.2	160.5
التغيّر في مؤشر الأسعار	-16.9%	-8.9%	48.1%	37.2%	41.3%	24.7%	-23.4%	-7.9%
سندات اليوروبند اللبنانية								
الحجم الإجمالي (بملايين الدولارات)	28,314	31,314	31,314	31,314	31,314	31,314	31,314	31,314
متوسط سعر السندات في نهاية الفترة (سنت لكل دولار أمريكي)	50.23	13.44	10.25	5.75	6.00	12.75	23.10	25.03

اداء الأسواق المالية

متوسط سعر السندات في نهاية الفترة (سنت لكل دولار اميركي)



بنك عوده ش.م.ل. - قسم الدراسات والأبحاث - بنك عوده بلازا - باب ادريس - ص.ب. 2560-11 - لبنان - هاتف: 994000 1 (961) - بريد الكتروني: research@bankaudi.com.lb

بنك عـوده

في 17 تشرين الأول 2019، حين كان سعر السهم "أ" يبلغ 5.45 دولارات وسعر السهم "ب" 5.55 دولارات، أي أن قيمتهما ارتفعت بما يزيد عن ثلاثة عشر ضعفًا منذ بداية الأزمة اللبنانية.

أما في القطاع المصرفي، فقد انخفض سعر سهم بنك عوده المدرج في البورصة بنسبة 23.0% ليبلغ 1.47 دولار أميركي، في حين تراجع سعر ايصالات الإيداع العموميّة (GDR) الخاصة بالبنك بنسبة 24.8% إلى 2.18 دولار أميركي. وبخلاف ذلك، ارتفع سعر سهم بنك بيبلوس العادي في البورصة بنسبة 18.6% ليصل إلى 0.70 دولار أميركي في نهاية حزيران، تلاه سهم ايصالات الإيداع العمومية العائدة لبلوم بنك الذي ارتفع بنسبة 13.0% إلى 6.50 دولارات أميركية، فيما ارتفع سعر سهم البنك المتداول بنسبة 8.0% ليبلغ 6.75 دولارات أميركية.

وفي القطاع الصناعي، ارتفع سعر سهم شركة إسمنت لبنان بنسبة طفيفة لا تتعدّى 0.8% ليصل إلى 72.60 دولارًا أميركيًا، بينما انخفض سعر سهم شركة الإسمنت الأبيض بنسبة 2.4% إلى 36.50 دولارًا أميركيًا.

وبالتوازي مع الانخفاض الكبير للأسعار، شهدت بورصة بيروت مستوى أقلّ من التقلّبات مقارنةً بالفترة نفسها من العام السابق، إذ بلغ معدل تقلبيّة الأسعار، المُقاسة بنسبة الانحراف المعياري إلى متوسط السعر، 2.3% خلال الأشهر الستة الأولى من العام 2026، مقابل 9.7% خلال الفترة ذاتها من العام 2025.

وفي ما يخصّ أحجام التداول، فقد انخفض إجمالي قيمة التداولات في بورصة بيروت بنسبة 4.1% من 140.5 مليون دولار أميركي خلال النصف الأول من العام 2025 إلى 134.7 مليون دولار أميركي خلال النصف الأول من العام 2026. وظلّت أسهم سوليدير الأكثر تداولًا، باستحواذها على 78.7% من إجمالي حجم التداول، تلتها الأسهم الصناعية بنسبة 18.3% ثم الأسهم المصرفية بنسبة 3.0%.

كما تراجعت الرسملة البورصيّة لسوق الأسهم اللبنانية بنسبة 16.5% على أساس سنوي، وتحديداً من 21721 مليون دولار أميركي في نهاية حزيران 2025 إلى 18135 مليون دولار أميركي في نهاية حزيران 2026. ومن جرّاء ذلك، بلغ معدل دوران بورصة بيروت، المُقاس بنسبة قيمة للتداولات السنوية إلى الرسملة البورصيّة، 1.5% خلال النصف الأول من العام 2026، مقابل 1.3% خلال الفترة نفسها من العام 2025.

في المقابل، أنهت سوق سندات اليوروبوند اللبنانية النصف الأول من العام 2026 بتحسن صاف، حيث راوحت أسعار السندات السيادية بين 24.38 و26.50 سنتًا لكلّ دولار من القيمة الإسمية في نهاية حزيران، مقابل 23.10 سنتًا للدولار في نهاية كانون الأول 2025. وجاء هذا التحسّن في أعقاب المفاوضات التاريخية المباشرة التي جرت بوساطة أميركية بين لبنان وإسرائيل، إضافةً إلى توقيع مذكّرة تفاهم مؤلّفة من أربعة عشر بندًا بين الولايات المتحدة وإيران، هدفت إلى تمهيد الطريق نحو اتفاق سلام دائم في الشرق الأوسط.

ولكن، عند إعداد هذا التقرير، شهدت سوق اليوروبوند اللبنانية تراجعًا طفيفًا نتيجة تجدّد التوتر بين الولايات المتحدة وإيران، الأمر الذي أعاد حالة عدم اليقين بشأن مفاوضات السلام، وأثار المخاوف من تصعيد جديد للنزاع في الشرق الأوسط. بناءً عليه، عادت أسعار السندات السيادية اللبنانية لتراوح بين 24.00 و26.13 سنتًا للدولار الواحد.

في هذا السياق، أشارت غولدمان ساكس في تقرير حديث إلى أن آفاق الاقتصاد اللبناني لا تزال شديدة الغموض، وأن استمرار النزاع قد يؤدّي إلى خفض القيمة القابلة للاسترداد من الدين السيادي اللبناني المتعثّر لثلاثة أسباب رئيسيّة:

1. يؤدّي النزاع إلى تأخير تنفيذ الإصلاحات المالية الأساسيّة وإعادة هيكلة الدين العام، ما يؤجّل التدفقات المالية المتوقّعة ويزيد من خصم قيمتها الحالية نتيجة امتداد الفترة الزمنيّة.

2. يفاقم النزاع هشاشة استدامة الدين العام على المدى الطويل، من خلال إضعاف النشاط الاقتصادي وزيادة احتياجات الدولة التمويليّة، وهذا ما يستدعي حتمًا فرض اقتطاع (Haircut) اسمي أكبر على الدين العام.

3. من المتوقّع أن يؤدّي تشدّد ظروف التمويل الإقليميّة في مرحلة ما بعد الحرب إلى ارتفاع عائد الخروج (Exit Yield)، ما يخفّض بصورة إضافية القيمة الحالية الصافية لمستحقّات المستثمرين.

وخلال الفترة المقبلة، سيظلّ تعافي سوق سندات اليوروبوند اللبنانية مرهونًا بتوافر استقرار أمني مستدام يساهم في خفض ملموس لعلاوة مخاطر الدولة، وبإحراز تقدم سريع في تنفيذ الإصلاحات، ولا سيّما إقرار قانون الفجوة المالية (Gap Law) الهادف إلى توزيع خسائر القطاع المالي، إلى جانب الإسراع في إعادة هيكلة الدين العام.

بنك عـَوده

الخاتمة: النتائج الاقتصادية الكليّة حسب مختلف سيناريوهات الحرب

في الجزء الأخير من هذا التقرير، نستعرض التوقّعات الاقتصادية لكامل عام 2026 وفق سيناريوَيْن محتملَيْن لتطور الحرب في لبنان والمنطقة عقب الاتفاق الاطار الذي رافقه تحسن اقتصادي طفيف على صعيد الاسواق. يقوم السيناريو الأول على استمرار وقف إطلاق النار داخل الأراضي اللبنانية في النصف الثاني من العام الجاري، بينما يفترض السيناريو الثاني استئناف الأعمال العسكرية واستمرارها حتى نهاية السنة على الأقل.

في السيناريو الأول، القائم على عدم حدوث أيّ تصعيد عسكري جديد، نتوقّع انكماش الناتج المحلّي الإجمالي الحقيقي بنسبة 5% خلال عام 2026. ويُعزى هذا التراجع المحدود نسبياً إلى قِصر مدة النزاع، ما يسمح للاقتصاد بالتحسن بعد التوصّل إلى تسوية، والاستفادة من موسم الاصطياف وأعياد نهاية السنة. ومن المتوقعّ أن تبلغ قيمة الواردات نحو20 مليار دولار أميركي خلال العام، مدعومةً بعامل السعر الايجابي، بينما من المرتقب أن تصل الصادرات إلى نحو3 مليارات دولار أميركي، مستفيدةً بشكل خاص من القرار الأخير للمملكة العربية السعودية برفع الحظر المفروض على الصادرات اللبنانية اليها.

وفي هذا السيناريو، يُتوقَّع أن يبلغ معدل التضخّم، وفق مؤشّر أسعار الاستهلاك، نحو 20% بينما يبقى سعر صرف الليرة اللبنانية مستقراً بصورة عامة بفضل الرقابة الصارمة التي يمارسها مصرف لبنان على الكتلة النقدية بالليرة. كما يُنتظر الحفاظ على احتياطيّات مصرف لبنان من العملات الأجنبية. ومن المتوقّع أن يراوح حجم الودائع "الفريش" بين 5 و5.5 مليارات دولار أميركي، ما يتيح المحافظة على السيولة الإجمالية بالعملات الأجنبية في القطاع المصرفي ضمن نطاق يراوح بين 7.5 و8 مليارات دولار أميركي. أما ميزان المدفوعات الحقيقي، فمن المرجَّح أن يسجّل عجزاً طفيفاً، يعود بصورة رئيسية إلى ركود صافي الموجودات الخارجية للنظام المالي خلال النصف الأول من العام.

أما السيناريو الثاني، الذي يفترض استمرار الحرب إلى ما بعد نهاية العام، فهو أكثر إثارةً للقلق. ففي هذه الحالة، يُتوقّع أن ينكمش الناتج المحلّي الإجمالي الحقيقي بما لا يقلّ عن 11% خلال عام 2026، نتيجة الانهيار الحادّ في الطلب على السلع والخدمات، في ظلّ نزاع طويل الأمد. كما سيواصل المستثمرون تبنّي سياسة الترقـب بسبب ارتفاع مستوى عدم اليقين الاقتصادي، ما يؤدّي إلى تأجيل أو إلغاء العديد من المشاريع الاستثمارية. وسيكون القطاع السياحي من أكثر القطاعات تضرّراً، إذ ستتراجع أعداد السيّاح وستتأثر زيارات المغتربين إلى لبنان بشكل ملحوظ نتيجة تدهور الأوضاع الأمنية بشكل عام.

وفي هذا السيناريو السلبي، تبرز مخاوف نسبية من عودة التقلّبات في سعر الصرف، الأمر الذي قد يؤدّي مجدّداً إلى تسجيل معدلات تضخّم من ثلاث خانات. ويعود ذلك إلى تقلّص تدفقات العملات الأجنبية نتيجة انخفاض تحويلات المغتربين، وتراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وانخفاض الصادرات والإيرادات السياحية. وسيدفع هذا الاختلال بين الكتلة النقدية بالليرة اللبنانية والكتلة النقدية بالعملات الأجنبية إلى ممارسة ضغوط أساسية على العملة الوطنية. وفي مثل هذه الظروف، سيسجّل ميزان المدفوعات عجزاً كبيراً بسبب اتّساع الفجوة بين تدفقات رؤوس الأموال الوافدة والخارجة، كما ستشهد المالية العامة للدولة عجزاً ملحوظاً نتيجة تراجع الإيرادات العامة والارتفاع في الإنفاق الحكومي.

ونظراً للفوارق الملحوظة بين نتائج هذين السيناريوَيْن، يظلّ اللبنانيون اليوم يأملون أن تضع هذه الحرب أوزارها نهائياً في أقرب وقت ممكن، وأن يتمّ التوصّل إلى تسوية مستدامة تحول دون تجدّد الأعمال العسكرية، وأن يتحلّى المسؤولون السياسيون بروح من المسؤولية والتوافق يستطيع الوطن أن يبني عليها، وأن يبادر صانعو القرار إلى إطلاق برنامج إصلاحي طموح، باعتباره شرطاً أساسياً لإعادة لبنان إلى مسار التعافي الاقتصادي المنشود.

إن مضمون هذا المنشور يتوجه لكم على سبيل الإعلام؛ فقط ولا يمكن اعتباره نصيحة بقيام باستثمارات في المجال المالي أو التجاري. تتحملون كامل المسؤولية عن أي قرار تتخذونه بالاستناد إلى المعلومات الموجودة في هذا المنشور. إن مضمون هذا المنشور لا يشكل عرضاً أو تشجيعاً لشراء أو بيع الأوراق المالية كما لا يجوز إتخاذ أي قرار بالقيام باستثمار بناء على المعلومات المنشورة ضمنه. على الرغم من ثقة بنك عوده ش.م.ل. بمصدر هذا المنشور؛ لا يتحمل أي مسؤولية عن مضمونه ولا يكفل صحته واكتماله.