

تثبيت التصنيفات الائتمانية لالتزامات لبنان بالعملة الأجنبية عند الدرجة SD/SD والتصنيفات الائتمانية لالتزاماتها بالعملة المحلية عند CC/C، مع بقاء النظرة المستقبلية سلبية للتصنيفات الائتمانية طويلة الأجل بالعملة المحلية

2023/8/18

لمحة عامة

- نرى أن تنفيذ الشروط المسبقة التي طلبها صندوق النقد الدولي للموافقة على برنامج تسهيل الصندوق الممدد لمدة 46 شهراً بقيمة 3 مليارات دولار أمريكي أمر مهم لبدء الانتعاش الاقتصادي المستقبلي للبنان وخروجه من التخلف عن السداد.
- أدى استمرار الجمود السياسي إلى إحراز تقدم محدود في أبرز الإصلاحات وأكثرها إثارة للجدل، كإعادة هيكلة القطاع المصرفي، مما يجعل الجدول الزمني غير واضح.
- تفترض توقعاتنا عدم حدوث تحسن كبير في صنع السياسات في المستقبل القريب، مما يعكس المزيد من انخفاض سعر الصرف، وتراجع الاحتياطيات، والتضخم المفرط، والقيود التي تعترض تمويل عجز الحساب الجاري، الأمر الذي يفسر اعتدالها خلال عام 2026، حيث إن التحصيل الجزئي للإيرادات بسعر منصة صيرفة سيخفف بصورة معتدلة قيود المالية العامة اعتباراً من عام 2023.
- ثبتنا تصنيفاتنا الائتمانية لالتزامات لبنان بالعملة الأجنبية عند الدرجة SD/SD (تخلف عن السداد انتقائي) وتصنيفاتنا الائتمانية لالتزاماتها بالعملة المحلية عند CC/C. تبقى النظرة المستقبلية سلبية للتصنيفات الائتمانية طويلة الأجل بالعملة المحلية.

المحلل الائتمان الأول

جويلي بارجاونكار

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7167

juili.pargaonkar@spglobal.com

المحلل الائتمان الثاني

تريفور كلينان

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7113

trevor.cullinan@spglobal.com

مشارك في البحث

بورنيما ناير

مركز كريسيل العالمي للتحليلات

شركة تابعة لـ إس آند بي، مومباي، الهند

للاستفسارات الأخرى

SOVIPF@spglobal.com

عملية التصنيف

ثبتت وكالة «إس آند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية» بتاريخ 18 أغسطس 2023، تصنيفاتها الائتمانية طويلة وقصيرة الأجل بالعملة الأجنبية للبنان عند الدرجة SD/SD. كما ثبتت الوكالة تصنيفاتها الائتمانية لالتزامات لبنان طويلة وقصيرة الأجل بالعملة المحلية عند الدرجة CC/C. تبقى النظرة المستقبلية سلبية للتصنيفات الائتمانية طويلة الأجل بالعملة المحلية. يبقى تقييم الوكالة للتحويل وقابلية تصريف العملات للبنان عند الدرجة CC.

النظرة المستقبلية

التصنيف الائتماني للالتزامات بالعملة الأجنبية: تخلفت الحكومة اللبنانية عن سداد التزامات ديونها بالعملة الأجنبية في مارس 2020. تصنيفنا الائتماني لالتزامات لبنان بالعملة الأجنبية هو SD (تخلف عن السداد انتقائي). نحن لا نحدد نظرة مستقبلية للتصنيفات الائتمانية من الدرجة SD أو D (تخلف عن السداد) لأنها تعبر عن حالة وليست رأياً تطلعياً لاحتمال التعثر.

التصنيف الائتماني للالتزامات بالعملة المحلية: تُعبّر النظرة المستقبلية السلبية للتصنيف الائتماني للالتزامات بالعملة المحلية طويل الأجل بدرجة CC عن وجهة نظرنا بأن الحكومة اللبنانية يمكن أن تعيد هيكلة ديونها بالعملة المحلية كجزء من برنامج أوسع لإعادة الهيكلة.

سيناريو خفض التصنيفات الائتمانية

التصنيف الائتماني للالتزامات بالعملة المحلية: قد نُخفّض تصنيفنا الائتماني للالتزامات بالعملة المحلية إلى الدرجة SD إذا اشتمل البرنامج الأوسع لإعادة هيكلة الديون على تخفيضات في قيمة الديون بالعملة المحلية أو تمديد أجل استحقاقها. يمكننا أيضاً خفض تصنيف الالتزامات بالعملة المحلية إلى الدرجة SD في حال تخلفت الحكومة عن سداد أصل الدين أو الفائدة بالعملة المحلية لأحد الدائنين التجاريين بسبب القيود الإدارية. على الرغم من أن هذا ليس السيناريو الأساسي الخاص بنا، إلا أننا نعتقد أن الاحتمال الأخير يبقى وارداً نظراً للأزمة السياسية المحلية واسعة النطاق والمستمرة في لبنان، حيث ما تزال بعض المناصب الحكومية الرئيسية شاغرة مع قصور في نشر البيانات.

سيناريو ترقية التصنيفات الائتمانية

التصنيف الائتماني للالتزامات بالعملة المحلية: قد نُعدّل نظرتنا المستقبلية إلى مستقرة أو نرفع التصنيف الائتماني للالتزامات بالعملة المحلية إذا رأينا تراجعاً في احتمالية حدوث تبادل متعثر للديون التجارية اللبنانية بالعملة المحلية. يمكن لذلك أن يحدث، على سبيل المثال، إذا استبعدت الديون بالعملة المحلية من إعادة هيكلة الديون في المستقبل.

التصنيف الائتماني للالتزامات بالعملة الأجنبية: سنرفع تصنيفنا الائتماني للالتزامات طويلة الأجل بالعملة الأجنبية من الدرجة SD عند إنجاز إعادة هيكلة السندات الدولية للحكومة. سيعكس التصنيف الائتماني المستقبلي الجدارة الائتمانية للبنان بعد إعادة الهيكلة، مع الأخذ في الاعتبار عبء الدين الناتج وآفاق السياسة الاقتصادية. تميل تصنيفاتنا الائتمانية بعد إعادة الهيكلة إلى أن تكون في الفئة CCC أو ضمن الدرجات المنخفضة في الفئة B، اعتماداً على هيكل الديون السيادية الجديد والقدرة على دعم هذا الدين.

حيثيات التصنيف

ما تزال الحكومة اللبنانية متخلفة عن سداد التزاماتها بالعملة الأجنبية، بعد أن أعلنت في مارس 2020 أنها ستوقف عن سداد سنداتها الدولية المقومة بالعملات الأجنبية.

وفقاً لفهمنا، أوقفت الحكومة مدفوعات الفائدة لمصرف لبنان (البنك المركزي) على ديونها بالليرة اللبنانية في عام 2021، بينما ما تزال مستمرة بسداد أصل الدين. تُعبّر تصنيفاتنا الائتمانية السيادية (بما في ذلك التصنيفات الائتمانية الخاصة بلبنان) عن مدى قدرة الحكومة واستعدادها لسداد التزاماتها المالية للدائنين (التجارين) غير الرسميين. نحن نعتبر مصرف لبنان دائناً غير تجاري. لذلك، لا نعتبر عدم سدادها للمصرف تعثراً بموجب تعريفات وكالة «إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية»، المنشورة في 9 يونيو 2023 على موقعنا الإلكتروني. ندرك بأن الحكومة ما تزال مستمرة في سداد أصل الدين وفوائده على التزامات الدين التجاري بالعملة المحلية.

بموجب الاتفاق على مستوى الموظفين الذي أبرم مع صندوق النقد الدولي في 7 أبريل 2022، يجب على لبنان تنفيذ مجموعة من الإصلاحات التي تهدف إلى إعادة بناء الاقتصاد وتحسين الحوكمة كشرط أساسي لموافقة مجلس صندوق النقد الدولي على برنامج تسهيل الصندوق الممدد. تشمل الإصلاحات موافقة مجلس الوزراء على خطة إعادة هيكلة القطاع المصرفي، والشروع في تقييم خارجي لأكثر من 14 مصرفاً، وموافقة مجلس الوزراء على استراتيجية متوسطة المدى لإعادة هيكلة المالية العامة والديون، واستكمال تدقيق مركز الأصول الأجنبية لمصرف لبنان، وتوحيد أسعار الصرف المتعددة في الاقتصاد.

مع ذلك، ما يزال تنفيذ الإصلاحات محدوداً بسبب التشتت السياسي، والقدرة القانونية المحدودة للحكومة المؤقتة على سن التشريعات، والتأخير في تعيين المسؤولين الرئيسيين بما في ذلك رئيس جديد وحاكم دائم لمصرف لبنان.

ما تزال إعادة هيكلة القطاع المصرفي صعبة بشكل خاص بسبب عدم وجود توافق بين مختلف أصحاب المصلحة حول طبيعة وحجم الخسائر وتخصيص هذه الخسائر في عملية إعادة الهيكلة. أُنجزت المراجعة الخاصة لمصرف لبنان وموافقة مجلس النواب على ميزانية 2022 العام الماضي، في حين يعتقد صندوق النقد الدولي أن قوانين مراقبة رأس المال والسرية المصرفية من المرجح أن تتطلب مزيداً من المراجعات لدعم إعادة تأهيل القطاع المصرفي بصورة فعّالة. أدى تخفيض قيمة الليرة اللبنانية مقابل الدولار الأمريكي في فبراير 2023 إلى 15,000 ليرة لبنانية من 1,507.5 ليرة لبنانية، إلى إعادة موازنة سعر الصرف إلى حد ما مع مستويات السوق، لكنه لا يفي بشرط صندوق النقد الدولي المسبق لتوحيد أسعار الصرف المتعددة.

أصبح سعر الصرف الرسمي أقل أهمية في معظم المعاملات حيث يستمر الاقتصاد في التعامل بالدولار الأمريكي. لذلك، لا نستخدم سعر الصرف الرسمي في حساباتنا للمقاييس الاقتصادية والمالية الرئيسية، بل نستخدم ما يسمى بسعر صيرفة. أطلق مصرف لبنان منصة صيرفة الإلكترونية للصرافة في عام 2021 بهدف توحيد أسعار الصرف وزيادة الشفافية والسماح له بالتدخل في أسواق العملات عند الضرورة. يبلغ سعر منصة صيرفة الحالي نحو 85,500 ليرة لبنانية للدولار الأمريكي الواحد، وما يزال أقل من سعر السوق الموازي البالغ نحو 89,000 ليرة لبنانية، مما يتيح الفرص للبنك المركزي للمراجعة وتسجيل الخسائر.

عُرضت ميزانية عام 2023 على مجلس الوزراء في يوليو 2023 ومن المتوقع أن يستخدم سعر تحويل منصة صيرفة البالغ 85,000 ليرة لبنانية للدولار الأمريكي، بدلاً من السعر الرسمي. هذا سيؤدي إلى زيادة حادة في المبالغ الاسمية للإيرادات وبنود المصروفات. لقد أجرينا تعديلات مماثلة في توقعاتنا للتدفقات المالية خلال فترة توقعاتنا الممتدة من عام 2023 حتى عام 2026. على الرغم من أن التحصيل الجزئي للإيرادات بسعر منصة صيرفة سيخفف قليلاً القيود المالية اعتباراً من عام 2023، فإننا نتوقع أن تسجل الحكومة عجزاً طفيفاً جداً في الفترة الممتدة بين 2023-2026، ويوعد ذلك إلى حد كبير لمحدودية خيارات تمويل عجز أكبر.

أدت شدة الأزمة الاقتصادية المستمرة إلى قيود إدارية في القطاع العام، مما أدى إلى محدودية وعدم انتظام الإفصاح عن البيانات. لم تنشر الحكومة أرقام الناتج المحلي الإجمالي لعامي 2021 و2022 أو البيانات المالية لعام 2022، وبيانات الدين بعد التخفيض الرسمي لقيمة العملة في فبراير 2023 غير متوفرة أيضاً. لذا فإن البيانات والتنبؤات التاريخية الواردة في هذا التقرير تخضع لمستوى عالٍ غير عادي من عدم اليقين، الذي نعتقد بأنه سيستمر في المستقبل القريب.

الوضع المؤسسي والاقتصادي: يؤدي الافتقار إلى الإرادة السياسية لمعالجة الإصلاحات الرئيسية إلى تأخير الدعم المالي الرسمي الضروري لتحقيق الاستقرار وإعادة بناء الاقتصاد

- نرى بأن الفعالية المؤسسية والحوكمة في لبنان ضعيفة، مما يعكس شدة الانقسام في النظام السياسي المحلي والبيئة الأمنية الإقليمية عالية الخطورة في لبنان.
- من المرجح أن تُؤجل المفاوضات مع المستثمرين بشأن اتفاقية إعادة هيكلة الديون الحكومية بسبب التأخر الشديد في تعيين كبار المسؤولين الحكوميين في ظل الخلافات السياسية الداخلية.
- بعد ركود استمر خمس سنوات، تتوقع وكالة «إس أند بي جلوبال» للتصنيفات الائتمانية» نمواً اقتصادياً ضعيفاً خلال الفترة 2023-2026، بمتوسط أقل من 1%. سيأتي النمو في عام 2023 في الغالب من التأثير الأساسي بالنظر إلى شدة الركود السابق.

انتهت ولاية الرئيس ميشال عون التي امتدت إلى ست سنوات في 31 أكتوبر 2022، ولم تتوصل الكتل السياسية في مجلس النواب إلى توافق بشأن خليفته أو بخصوص تشكيل الحكومة بعد الانتخابات النيابية في مايو 2022. ينص الميثاق الوطني غير المكتوب لعام 1943 على أن رئيس لبنان يجب أن يكون مسيحياً مارونياً، ورئيس الوزراء مسلماً سنياً، ورئيس مجلس النواب مسلماً شيعياً. وبالمثل، فإن مجلس النواب منقسم على أسس طائفية. هذا الاتفاق لتقاسم السلطة، إلى جانب تدخل اللاعبين الإقليميين والأجانب، يعقد عملية صنع القرار ويؤثر على توقيت ومساءلة صنع السياسات.

بالرغم من أننا نتفهم أنه بإمكان الحكومة المؤقتة أن تدفع بالإصلاحات اللازمة لتلبية شروط صندوق النقد الدولي المسبقة لبرنامج ممول، إلا أن ذلك غير مرجح قبل تعيين رئيس جديد. تعرّضت الفعالية المؤسسية في لبنان لمزيد من القيود بسبب التأخير في تعيين حاكم دائم للبنك المركزي بعد أن أنهى رياض سلامة فترة ولايته في 31 يوليو 2023. وفي ظل غياب التوافق في مجلس الوزراء حول المرشح المفضل، عُيّن النائب الأول للحاكم وسيم منصور حاكماً بالوكالة لمصرف لبنان.

ودعا القائم بأعمال الحاكم إلى اعتماد قانون مراقبة رأس المال والميزانية المقترحة لعام 2023، وتحرير وتوحيد سعر الصرف، إلى جانب وضع إطار قانوني قوي، الذي من المرجح أن يحد من تمويل مصرف لبنان للحكومة. هذه الإصلاحات مماثلة للشروط المسبقة التي وضعها برنامج صندوق النقد الدولي. ليس من الواضح حالياً ما إذا كان هناك توافق سياسي بين الحكومة ومصرف لبنان حول هذا الاقتراح، وهو أمر حاسم لتحقيق تقدم في إصلاحات القطاع المالي.

لم تتمكن السلطات حتى الآن من اتخاذ قرارات سياسية بشأن تخصيص خسائر القطاع المصرفي الناشئة عن إعادة هيكلة الديون السيادية والتراجع الكبير لقيمة العملة المحلية، مما أدى إلى تأخير التعافي الاقتصادي. أدت هذه الأزمة الاقتصادية التي طال أمدها إلى تقليص الاقتصاد اللبناني بصورة ملحوظة إلى ما يقدر بنحو 16 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2022 من 53 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2017 نتيجة لخمس سنوات من الانكماش الاقتصادي الحقيقي والانخفاض السريع في قيمة الليرة اللبنانية. وبالمثل، فإننا نتوقع انخفاضاً حاداً في حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إلى ما يقدر بنحو 2,000 دولار أمريكي في عام 2023، استناداً إلى متوسط سعر صرف منصة صيرفة البالغ 85,000 ليرة لبنانية للدولار الأمريكي، مقارنةً بنحو 7,800 دولار أمريكي في عام 2017.

نتيجةً لتوقف الإصلاحات خفضنا توقعاتنا للنمو منذ مراجعتنا السابقة. نقدر الآن نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 0.3% في عام 2023 بعد الانكماش بنسبة 1.5% في عام 2022 و7.0% في عام 2021. إلى جانب التأثير الأساسي، فإن الانتعاش في نشاط القطاع الخاص في اقتصاد قائم على النقد على نحو متزايد، وحدث تحسن طفيف في النشاط السياحي سيدعم نمواً متواضعاً في 2023-2026. في أكتوبر 2022، توصلت لبنان وإسرائيل إلى حل لنزاعهما على الحدود البحرية، مما قد يمهد الطريق لاستكشاف إمكانات النفط والغاز. لا نأخذ حالياً بعين الاعتبار أي تأثير من الأنشطة المرتبطة بإنتاج النفط والغاز في توقعاتنا.

سيكون الدعم المالي من المنظمات متعددة الأطراف والشركاء الثنائيين مهماً لنجاح أي خطة إصلاح، من وجهة نظرنا. تحسنت العلاقات بين لبنان ودول الخليج - على الرغم من أنها ليست قوية كما كانت من قبل - منذ التوصل لحل للأزمة الدبلوماسية مع المملكة العربية السعودية في مايو 2022. في النصف الأول من عام 2023، وافق البنك الدولي على قرض لدعم شبكة الأمان اجتماعي بقيمة 300 مليون دولار أمريكي وقرض زراعي بقيمة 200 مليون دولار أمريكي. نفهم بأن هذه القروض لم تُصَرَف بعد لأن مجلس النواب اللبناني لم يصادق عليها.

ما تزال المخاطر الأمنية الداخلية والخارجية عالية ومستمرة، في رأينا. الوضع الاجتماعي في لبنان هش، نظراً للوضع الاقتصادي السيء، حيث كانت هناك عدة احتجاجات منذ أواخر عام 2019. يستضيف لبنان نحو 1.5 مليون لاجئ سوري، مما يؤثر على موارده المالية العامة وخدماته المرهقة بالفعل. ما يزال التوتر بين جماعة حزب الله الإسلامية الشيعية وإسرائيل عالياً، وتساعد مؤخراً في قرية العجر الحدودية.

وضع المرونة والأداء: تمويل المالية العامة سيظل مقيداً على الرغم من زيادة الإيرادات الاسمية، بينما سيستمر السحب من احتياطات النقد الأجنبي في تمويل عجز الحساب الجاري

- من غير المرجح أن تتحقق الموارد المالية العامة المستدامة دون إجراء تعديلات جوهرية في السياسات وشطب الديون.
- بعد توازن تقديري في وضع المالية العامة في عام 2022، نقدر متوسط العجز في المالية العامة بنسبة 0.6% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2023-2026.
- تتوقع استمرار التضخم المفرط في عام 2023، بسبب الانخفاض الحاد في قيمة الليرة اللبنانية.

في الأول من فبراير 2023، حَقَّض لبنان قيمة ربط عملته الرسمية إلى 15,000 ليرة لبنانية لكل دولار أمريكي من 1,507.5 ليرة لبنانية، وهو سعر ظل قائماً منذ عام 1997. ومنذ مارس 2023، دفع الانخفاض السريع في سعر السوق الموازي مصرف لبنان إلى بيع كميات غير محدودة من الدولار الأمريكي بسعر مُخَفَّف قدره 90,000 ليرة لبنانية لكل دولار أمريكي على منصة صيرفة. بعد ذلك، تقلصت كثيراً الفجوة بين سعر منصة صيرفة وسعر السوق الموازي، وبناءً على ذلك أجرينا تعديلاً على افتراضاتنا لسعر الصرف منذ مراجعتنا السابقة. نتوقع الآن أن ينخفض سعر الصرف في العامين أو الثلاثة أعوام القادمة وبأن يستقر عند نحو 102,000 ليرة لبنانية للدولار الأمريكي بحلول نهاية العام 2026 من 91,000 ليرة لبنانية في عام 2023. مع ذلك، فإننا ندرك عدم اليقين الكبير بشأن مسار سعر الصرف.

كواحد من الشروط المسبقة لبرنامج صندوق النقد الدولي، وافق مجلس النواب اللبناني على موازنة عام 2022 في سبتمبر 2022. يناقش مجلس الوزراء حالياً ميزانية عام 2023، حيث يقدر العجز في المالية العامة بمبلغ 34.1 تريليون ليرة لبنانية، وبمجرد الموافقة عليها ستعرض على المجلس للمصادقة عليها. نحن على علم بأن الحكومة بدأت بالتحضيرات لميزانية 2024، التي سَتُعبر عن الحسابات المالية المحددة بسعر السوق بصورة أدق. وكخطوة بهذا الاتجاه، حُصِّلت الرسوم الجمركية بسعر صرف 85,000 ليرة لبنانية لكل دولار أمريكي منذ مايو 2023، في حين أن الإيرادات الأخرى المقومة بالدولار الأمريكي قد تستخدم نفس سعر الصرف. ولعكس هذه التعديلات المحتملة، راجعنا توقعاتنا المالية، التي تُظهر الآن زيادة كبيرة في الإيرادات الاسمية والنفقات في 2023-2026 مقارنة بالبيانات المالية التاريخية.

تقدر وكالة «إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية» العجز بنحو 3.5 تريليون ليرة لبنانية في عام 2023، أي ما يعادل 0.3% من الناتج المحلي الإجمالي. هذا العجز سيتزايد بصورة مطردة إلى نحو 1% بحلول نهاية عام 2026 مع تخفيف قيود تمويل المالية العامة إلى حد ما خلال العامين المقبلين، مع تحصيل الإيرادات بانسيابية أكثر بأسعار السوق وضعف النمو الاقتصادي. يعود الفائض في عام 2021 والمركز المالي المتوازن في عام 2022 إلى الانخفاض الكبير في مدفوعات الفائدة، بعد التخلف عن سداد سندات دولية والاتفاق مع مصرف لبنان لوقف مدفوعات الفائدة على الأوراق المالية الحكومية التي يحتفظ بها مصرف لبنان، وانخفاض الإنفاق الرأسمالي وتحصيل ضريبة القيمة المضافة بأسعار السوق.

تتأثر نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي للبنان بصورة ملحوظة بالانخفاض الحاد في قيمة العملة، مما يزيد من قيمة الدين بالعملة الأجنبية عند تقويمه بالعملة المحلية. هذا التأثير جزئياً يُوازن فقط من خلال تأثير التضخم المرتفع للغاية على مقام الناتج المحلي الإجمالي الاسمي. نقدر الدين الحكومي العام بنحو 334% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2023، مرتفعاً من 160% في عام 2019. مثلت الديون بالعملة الأجنبية 40% من إجمالي الديون في عام 2019، حيث ارتفعت إلى أكثر من 90% في عام 2023 وفقاً لتقديراتنا المعدلة لسعر الصرف.

تشير خطة إعادة الهيكلة التي قدمتها الحكومة في مايو 2022 إلى احتمال إعادة هيكلة سندات دولية تصل إلى 37 مليار دولار أمريكي (نحو 270% من الناتج المحلي الإجمالي لعام 2023)، بما في ذلك المتأخرات البالغة 9 مليارات دولار أمريكي. بلغ إجمالي الديون الثنائية ومتعددة الأطراف (الدين الرسمي بالعملة الأجنبية) نحو 2 مليار دولار أمريكي في 30 سبتمبر 2022. وصل الدين بالعملة المحلية إلى نحو 92 تريليون ليرة لبنانية (نحو 8% من الناتج المحلي الإجمالي لعام 2023) في 31 يناير 2023. من حيث القيمة بالدولار الأمريكي، انخفضت قيمة الدين بالعملة المحلية بسبب انخفاض قيمة العملة وبلغت نحو مليار دولار أمريكي بناءً على افتراضاتنا لسعر الصرف. لا نضع افتراضات محددة فيما يتعلق بإعادة الهيكلة القادمة في توقعاتنا للديون الحكومية. وفقاً لتقديراتنا، يمتلك المقيمون (مصرف لبنان والمصارف التجارية) نحو 20% من السندات الدولية، وسيكون لإعادة هيكلة الديون آثار مضاعفة على النظام المالي المحلي.

في ظل غياب تقدم جدير بالثقة في إعادة الهيكلة والإصلاحات، تراجعت ثقة المستثمرين والمودعين واستمرت قواعد ودائع البنوك في التدهور. انخفض إجمالي ودائع العملاء (العملاء المقيمين وغير المقيمين) في النظام المصرفي اللبناني إلى 96 مليار دولار أمريكي في 30 يونيو 2023 من 168 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2017. خلال الفترة نفسها، تراجعت ودائع غير المقيمين من القطاعين الخاص والمالي - وهي مصدر تمويل رئيسي للاقتصاد اللبناني قبل الأزمة الحالية - بنحو 40% لتصل إلى 24.7 مليار دولار أمريكي في 30 يونيو 2023. وبسبب انعدام الثقة، قام المودعون بتحويل ودائعهم بالليرة اللبنانية إلى ودائع بالعملات الأجنبية، مما أدى إلى زيادة ودائع الودائع إلى ما يزيد عن 90%. ساهم التخفيض الرسمي لقيمة العملة في زيادة ودائع القروض (مما أدى لزيادة القيمة بالعملة المحلية للقروض بالعملات الأجنبية)، التي نتوقع أن تبلغ نحو 90% في عام 2023 مرتفعةً من 49% في عام 2022.

يثقل الهروب المستمر للودائع، ومدفوعات القروض متعددة الأطراف، والتدخل من منصة صيرفة، والخسائر المتراكمة في هذه العملية كاهل احتياطات القطع الأجنبي في مصرف لبنان. بلغ احتياطي العملات الأجنبية، بما في ذلك الذهب وباستثناء حيازات السندات الدولية، نحو 26.7 مليار دولار أمريكي في 31 يوليو 2023، مقابل 52 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2017. وباستخدام التعريف نفسه، تتوقع وكالة «إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية» انخفاضاً مضطرباً في احتياطات العملات الأجنبية إلى نحو 19 مليار دولار أمريكي بحلول نهاية عام 2026 على خلفية تمويل عجز الحساب الجاري، وتمويل الدولة، والتدخل من منصة صيرفة. يحتفظ مصرف لبنان باحتياطات من الذهب تبلغ قيمتها نحو 18 مليار دولار أمريكي، لكن لا يمكن استخدامها بدون تشريع من مجلس النواب. رفع البنك المركزي الدعم عن المواد الغذائية والوقود، في ظل استمرار استنزاف الاحتياطات.

بعد متوسط عجز في الحساب الجاري قدره 12 مليار دولار أمريكي سنوياً خلال الفترة 2011-2018، تتوقع عجزاً سنوياً أقل بنحو 1.7 مليار دولار أمريكي في 2023-2026، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى ضغط الواردات الناجم عن نقص العملات الأجنبية، وتدفقات صافي التحويلات المرنة. ننظر إلى التوسع في عجز الحساب الجاري إلى 6.8 مليار دولار أمريكي في عام 2022 من نحو 3 مليارات دولار أمريكي في 2020-2021،

باعتباره أمراً غير مستدام. في غياب تمويل خارجي إضافي، نتوقع تقييد الحسابات الجارية. في المقابل، لا نتوقع أن يواصل مصرف لبنان استخدام احتياطياته المحدودة من العملات الأجنبية لتمويل عجز الحساب الجاري على نطاق واسع.

ما تزال البنوك اللبنانية تكافح من أجل زيادة رأس المال. انخفض رأس مالها الأساسي بنسبة 25% كما في 31 ديسمبر 2022 مقابل 31 ديسمبر 2020. لتخفيف أزمة السيولة في النظام المصرفي واحتواء الخسائر، عدّل مصرف لبنان في يوليو 2023 إحدى تعاميمه التي تسمح الآن للأفراد بسحب 400 دولار أمريكي نقداً فقط، مما يوقف سحب 400 دولار أمريكي إضافي بالليرة اللبنانية بسعر 15,000 ليرة لبنانية للدولار الأمريكي. ما تزال حسابات "الدولار الوارد حديثاً" غير خاضعة لأي قيود تحويل أو سحب.

أدى تخفيض قيمة العملة والرفع التدريجي عن الدعم إلى دفع التضخم السنوي إلى نحو 171% خلال عام 2022. في النصف الأول من عام 2023، بلغ متوسط النمو السنوي لمؤشر أسعار المستهلك 230%. نتوقع أن يؤدي انخفاض قيمة العملة، ونقص القطع الأجنبي، وارتفاع تكلفة الواردات إلى إبقاء التضخم ضمن دائرة الثلاثة أرقام خلال 2023-2024.

الإحصائيات الرئيسية

الجدول 1

لبنان - مؤشرات مختارة

2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	
المؤشرات الاقتصادية (%)										
1,416,466	1,358,903	1,293,700	1,167,916	495,499	271,916	116,954	80,196	82,764	79,939	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مليار بالعملة المحلية)
14	14	14	14	16	16	30	53	55	53	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مليار دولار أمريكي)
2.0	2.1	2.1	2.0	2.4	2.4	4.4	7.8	8.0	7.8	حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (ألف دولار أمريكي)
1.2	1.0	0.7	0.3	(1.5)	(7.0)	(21.4)	(6.9)	(1.9)	0.9	نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
0.9	0.7	0.4	0.1	(1.6)	(6.6)	(21.1)	(6.9)	(2.5)	(0.7)	نمو حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
2.0	1.0	0.5	(5.0)	(10.0)	(67.6)	(57.3)	(38.1)	5.0	(1.3)	نمو الاستثمار الحقيقي
5.1	5.0	5.0	4.7	4.7	5.6	9.0	12.3	22.5	21.8	الاستثمار/الناتج المحلي الإجمالي
(11.2)	(6.5)	(4.7)	(7.0)	(37.6)	(15.7)	(0.2)	(8.5)	(5.4)	(5.5)	المدخرات/الناتج المحلي الإجمالي
28.1	28.7	29.5	29.4	25.1	26.0	16.4	20.7	20.8	21.9	الصادرات/الناتج المحلي الإجمالي
2.0	1.0	1.0	20.0	10.0	13.1	(53.3)	(2.2)	(4.6)	3.9	نمو الصادرات الحقيقي
غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	معدل البطالة
المؤشرات الخارجية (%)										
(16.3)	(11.5)	(9.7)	(11.8)	(42.4)	(21.3)	(9.2)	(20.8)	(27.9)	(27.3)	رصيد الحساب الجاري/الناتج المحلي الإجمالي
(11.3)	(7.9)	(6.5)	(7.9)	(33.3)	(18.8)	(15.2)	(37.1)	(52.3)	(50.1)	رصيد الحساب الجاري/إيرادات الحساب الجاري
143.9	145.4	148.6	150.0	127.0	113.0	60.6	56.1	53.4	54.5	إيرادات الحساب الجاري/الناتج المحلي الإجمالي
(57.1)	(55.4)	(55.6)	(58.0)	(84.0)	(51.4)	(21.5)	(25.1)	(31.0)	(31.6)	الميزان التجاري/الناتج المحلي الإجمالي
4.0	3.4	2.5	2.0	1.0	12.3	5.2	2.9	3.7	2.3	صافي الاستثمار الأجنبي المباشر/الناتج المحلي الإجمالي
1.0	1.0	1.0	1.0	1.6	(0.3)	0.3	1.3	0.2	(0.9)	صافي تدفق أسهم المحفظة للداخل/الناتج المحلي الإجمالي
186.7	175.3	166.9	166.0	171.2	147.2	129.5	141.6	130.3	124.9	إجمالي احتياجات التمويل الخارجي/إيرادات الحساب الجاري + الاحتياطيات القابلة للاستخدام
158.5	153.7	146.2	144.2	141.3	119.9	63.5	(7.7)	(26.2)	(49.4)	صافي الدين الخارجي الضيق/إيرادات الحساب الجاري
142.4	142.4	137.3	133.7	106.0	100.9	55.1	(5.6)	(17.2)	(32.9)	صافي الدين الخارجي الضيق/مدفوعات الحساب الجاري
397.9	385.4	371.6	372.0	368.1	372.6	300.1	141.8	129.3	106.1	صافي الالتزامات الخارجية/إيرادات الحساب الجاري
357.4	357.1	348.9	344.9	276.1	313.5	260.5	103.4	84.9	70.7	صافي الالتزامات الخارجية/مدفوعات الحساب الجاري
163.5	160.6	167.9	185.8	182.9	219.9	239.7	162.0	153.6	141.9	الديون الخارجية قصيرة الأجل بحسب الاستحقاق المتبقي/إيرادات الحساب الجاري
5.1	5.9	7.3	8.6	7.6	13.1	18.1	9.7	10.6	10.7	الاحتياطيات القابلة للاستخدام/مدفوعات الحساب الجاري (أشهر)
8,824	9,525	10,941	13,472	15,842	17,483	23,522	31,817	33,197	39,533	الاحتياطيات القابلة للاستخدام (مليون دولار أمريكي)
مؤشرات المالية العامة (الحكومة العامة، %)										
(1.0)	(0.7)	(0.5)	(0.3)	0.0	0.8	(3.5)	(11.0)	(11.4)	(7.1)	الرصيد/الناتج المحلي الإجمالي

لبنان - مؤشرات مختارة (تتمة)

2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	
12.8	13.1	13.4	185.2	135.5	249.9	132.4	10.3	10.6	7.1	التغييرات في صافي الدين/الناتج المحلي الإجمالي
0.2	0.7	1.1	0.7	1.2	1.8	(1.0)	(0.9)	(1.5)	2.3	الرصيد الرئيسي/الناتج المحلي الإجمالي
10.0	10.0	10.0	9.5	6.0	7.5	13.1	20.8	21.0	21.9	الإيرادات/الناتج المحلي الإجمالي
11.0	10.7	10.5	9.8	6.0	6.6	16.6	31.8	32.4	29.0	المصروفات/الناتج المحلي الإجمالي
12.0	14.4	15.8	10.8	19.5	12.9	19.0	48.4	46.9	42.9	الفائدة/الإيرادات
313.4	313.4	315.4	334.5	332.0	355.3	241.6	159.8	143.0	138.8	الدين/الناتج المحلي الإجمالي
3,134.2	3,134.0	3,154.5	3,520.6	5,532.5	4,767.8	1,841.5	768.5	680.2	633.1	الدين/الإيرادات
304.5	304.1	305.7	323.8	326.6	348.2	228.6	140.4	126.1	119.6	صافي الدين/الناتج المحلي الإجمالي
8.9	9.3	9.7	10.7	5.3	7.1	12.9	19.4	16.9	19.2	الأصول السائلة/الناتج المحلي الإجمالي
المؤشرات النقدية (%)										
50.0	90.0	140.0	250.0	171.2	154.8	84.9	2.9	6.1	4.4	نمو مؤشر أسعار المستهلك
3.0	4.0	10.0	135.0	85.0	150.0	85.5	4.1	5.5	2.7	نمو معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي
102,960.0	99,000.0	95,000.0	91,000.0	38,000.0	23,000.0	5,635.0	1,507.5	1,507.5	1,507.5	سعر الصرف، نهاية العام (العملة المحلية/دولار أمريكي)
غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	(27.8)	(22.3)	(27.7)	(15.2)	(3.1)	4.7	مطالبات البنوك على نمو القطاع غير الحكومي المقيم
غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	5.4	13.7	40.9	82.5	94.3	100.8	مطالبات البنوك على القطاع غير الحكومي المقيم/الناتج المحلي الإجمالي
غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	49.0	56.0	59.1	68.7	68.5	67.5	حصة العملة الأجنبية من مطالبات البنوك على المقيمين
غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	72.8	75.3	75.3	70.8	66.1	64.5	حصة العملة الأجنبية من ودائع البنك المقيمة
غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	180.1	140.5	81.4	4.8	1.2	3.2	نمو سعر الصرف الفعلي الحقيقي

المصادر: الإدارة المركزية للإحصاء، مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي (المؤشرات الاقتصادية)، ومصرف لبنان، وصندوق النقد الدولي (المؤشرات النقدية)، وزارة المالية، ومصرف لبنان (مؤشرات المالية العامة والديون)، ومصرف لبنان وبنك التسويات الدولية (مؤشرات خارجية).

التعديلات: ديون الحكومة العامة المعدلة من خلال استبعاد حيازات الكيانات العامة من الديون الحكومية. منذ نهاية عام 2017، احتفظ مصرف لبنان في ميزانيته العمومية بجزء من السندات اللبنانية الدولية، التي نخصمها من الاحتياطيات الدولية المبلغ عنها. تُعدّل الاحتياطيات القابلة للاستخدام أيضاً عن طريق خصم الاحتياطيات المصرفية المطلوبة على الودائع المقيمة بالعملة الأجنبية. التعريفات: تم تعريف المدخرات على أنها الاستثمار زائد فوائض الحساب الجاري (العجز). تم تعريف الاستثمار على أنه الإنفاق على السلع الرأسمالية، بما في ذلك المنشآت، والمعدات، والسكن بالإضافة إلى التغيير في المخزونات. والبنوك هي مؤسسات إيداع أخرى غير البنك المركزي، التي تم إدراج التزاماتهم في التعريف الوطني للنقد بمعناه الواسع. تم تعريف إجمالي احتياجات التمويل الخارجي على أنه مدفوعات الحساب الجاري زائد الديون الخارجية قصيرة الأجل في نهاية السنة السابقة زائد الودائع غير المقيمة في نهاية السنة السابقة زائد الديون الخارجية طويلة الأجل مستحقة التسديد خلال السنة. وتم تعريف صافي الدين الخارجي الضيق على أنه قروض القطاع العام والخاص بالعملة الأجنبية والمحلية من الكيانات غير المقيمة مطروحاً منها الاحتياطيات الرسمية ومطروحاً منها المطالبات على غير المقيمين مطروحاً منها قروض القطاع المالي للكيانات غير المقيمة، أو الودائع لدى الكيانات غير المقيمة، أو الاستثمارات في الكيانات غير المقيمة. يشير الرقم السلبي إلى صافي الإقراض الخارجي. إن البيانات والنسب الواردة أعلاه هي نتيجة للعمليات الحسابية التي تجريها وكالة "إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية" اعتماداً على المصادر الوطنية والدولية، وتعكس وجهة نظر الوكالة المستقلة حول التوقيت، والتغطية، والدقة، والموثوقية، وقابلية استخدام المعلومات المتاحة.

نظرة على درجات التصنيفات الائتمانية

نظرة على درجات التصنيفات الائتمانية للبنان

عوامل التقييم الرئيسية	الدرجة	الشرح
التقييم المؤسسي	6	يؤدي ضعف الحوكمة والنظام السياسي القائم على أساس طائفي إلى بيئة سياسية يشوبها عدم اليقين، مما أضعف بشدة المالية العامة والاقتصاد. تخلفت الحكومة اللبنانية عن سداد التزامات ديونها بالعملة الأجنبية منذ مارس 2020. تواجه الحكومة السيادية مخاطر أمنية خارجية من الصراع في سوريا والتوترات الشديدة بين إيران وحزب الله من طرف الولايات المتحدة وإسرائيل ودول مجلس التعاون الخليجي من طرف آخر.
التقييم الاقتصادي	6	يستند إلى حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (بالدولار الأمريكي) وتوجهات النمو وفقاً لمؤشرات مختارة من الجدول 1.
		المتوسط المرجح لتوجه نمو حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي لعشر سنوات هو سلبي وأقل بكثير مما هو لدى العديد من الحكومات السيادية التي لديها مستوى مماثل من الناتج المحلي الإجمالي.
		نرى فجوات كبيرة في نشر البيانات الاقتصادية والإبلاغ عن التأخيرات.
التقييم الخارجي	6	يستند إلى صافي الدين الخارجي الضيق وإجمالي احتياجات التمويل الخارجي / (إيرادات الحساب الجاري + الاحتياطيات القابلة للاستخدام) وفقاً لمؤشرات مختارة من الجدول 1.
		هناك خطر حدوث تدهور ملحوظ في الوصول إلى التمويل الخارجي بسبب الهروب الكبير للودائع.
		توافر البيانات الخارجية الرسمية محدود، والجودة ضعيفة، وهذا واضح من خلال الأخطاء الكبيرة والسهو.

نظرة على درجات التصنيفات الائتمانية

الجدول 2

نظرة على درجات التصنيفات الائتمانية للبنان (تتمة)

عوامل التقييم الرئيسية	الدرجة	الشرح
التقييم المالي: المرونة والأداء	6	يستند إلى التغيير في صافي الدين لدى الحكومة العامة (% من الناتج المحلي الإجمالي) وفقاً لمؤشرات مختارة من الجدول 1.
		تتمتع الحكومة بقدرة محدودة على زيادة الإيرادات الحكومية العامة بسبب تفشي التهرب الضريبي والضغط الاجتماعي والاقتصادي الكبير وعدم اليقين السياسي، مما يجعل تنفيذ الإصلاح المالي أمراً أكثر صعوبة.
		تواجه الحكومة نقصاً كبيراً في الخدمات الأساسية والبنية التحتية بما في ذلك توافر الكهرباء وإدارة النفايات. ويعكس هذا جزئياً العبء الثقيل الذي يتحمله لبنان من جراء تدفق اللاجئين من الحرب الأهلية السورية، الذين يقدر عددهم بنحو 1.5 مليون لاجئ، أو ما يقرب من 22% من سكان لبنان.
التقييم المالي: عبء الدين	6	يستند إلى صافي الدين لدى الحكومة العامة (% من الناتج المحلي الإجمالي) ونفقات الفوائد لدى الحكومة العامة (% من إيرادات الحكومة العامة) وفقاً لمؤشرات مختارة من الجدول 1.
		أكثر من 40% من إجمالي الدين الحكومي مقوم بالعملة الأجنبية.
		نقيم الالتزامات الطارئة من النظام المصرفي المحلي على أنها مرتفعة.
التقييم النقدي	6	على الرغم من أن هناك أكثر من سعر للصرف في الممارسة العملية، إلا أن نظام العملة الرسمي يظل مرتبطاً بالدولار الأمريكي. لدى مصرف لبنان - البنك المركزي - انكشاف كبير على الحكومة السيادية ويساعد الحكومة في تمويل عجز الميزانية. مؤشر أسعار المستهلك وفقاً لمؤشرات مختارة من الجدول 1.
		يؤدي الضغط الكبير في النظام المالي إلى إضعاف آليات تحوّل السياسة النقدية.
		فُرضت قيود غير رسمية واسعة النطاق على العملات الأجنبية لتخفيف حدة نفاذ الاحتياطيات الأجنبية.
		بلغت مستويات دولار ودائع العملاء والقروض 90% تقريباً.
التصنيف الائتماني الإرشادي	b-	وفقاً للجدول 1 من "منهجية التصنيف السيادي".
الدرجات من التعديلات التكميلية	(1)	عبء دين المالية العامة أضعف بكثير من المستوى المعياري لأضعف مستوى محدد في الجدول 6 من منهجية التصنيف السيادي، وفقاً لمؤشرات مختارة من الجدول 1. سيُحدد سقف التصنيف أيضاً عند الدرجة B+ للتقييم المؤسسي بمستوى 6 وتقييم الدين بمستوى 6.
التصنيف النهائي		
العملة الأجنبية	SD	نطبق "المعايير العامة: مبادئ التصنيف الائتماني" لدينا لتحديد التصنيفات الائتمانية. تخلفت الحكومة اللبنانية عن سداد التزامات ديونها بالعملة الأجنبية منذ مارس 2020.
الدرجات المضافة	0	تنطبق مخاطر التعثر بصورة مختلفة على الديون بالعملتين الأجنبية والمحلية.
العملة المحلية	CC	نطبق "معايير تحديد التصنيفات من الدرجات +CCC وCCC و-CCC وCC لتحديد التصنيفات الائتمانية. يعكس التصنيف الائتماني توقعاتنا بأن إعادة هيكلة الديون المحلية من المرجح أن تكون جزءاً من الاتفاقية الموسعة لإعادة هيكلة الديون.
		يستند تحليل وكالة "إس أند بي جلوبال" للتصنيفات الائتمانية "للجدارة الجدارة الائتمانية السيادية إلى تقييمها لخمسة عوامل رئيسية لكل عامل منها درجة تقييم هي: (1) التقييم المؤسسي، و(2) التقييم الاقتصادي، و(3) التقييم الخارجي، و(4) متوسط تقييم المرونة والأداء، وعبء الدين، و(5) التقييم النقدي. يتم تقييم كل عامل من هذه العوامل وفقاً لمقياس من 1 (الأقوى) إلى 6 (الأضعف). توضح "منهجية التصنيف السيادي" لوكالة "إس أند بي جلوبال" للتصنيفات الائتمانية" المنشورة بتاريخ 18 ديسمبر 2017 كيف تتوصل للنقاط ومن ثم تقوم بجمعها لكي تتوصل في النهاية للتصنيف الائتماني السيادي بالعملة الأجنبية. وفقاً لمنهجية التصنيف السيادي لدى الوكالة، أي تغيير في أحد الدرجات لا يؤدي في جميع الحالات إلى تغيير في التصنيف الائتماني، وأي تغيير في التصنيف الائتماني لا يعني بالضرورة بأنه قد تم التوصل إليه نتيجة لتغيير أو أكثر في درجات تقييم العوامل المشار إليها. عند تحديد درجة التصنيف الائتماني النهائية، يمكن للجنة الاستفادة من المرونة التي توفرها البنود 15§ و128-126§§ في منهجية التصنيف.

المعايير ذات الصلة

- المعايير العامة: مبادئ الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات في التصنيفات الائتمانية، 2021/10/10
- المعايير | الحكومات | الحكومات السيادية: منهجية التصنيف الائتماني السيادي، 2017/12/18
- المعايير العامة: منهجية ربط التصنيفات الائتمانية قصيرة وطويلة الأجل، 2017/4/7
- المعايير العامة: معايير تحديد التصنيفات من الدرجات +CCC وCCC و-CCC وCC، 2012/10/1
- المعايير العامة: مبادئ التصنيف الائتماني، 2011/2/16
- المعايير العامة: معايير تحديد تقييمات التحويل وقابلية التصريف للعمليات، 2009/5/18

البحوث ذات الصلة

- قائمة التصنيفات الائتمانية السيادية، 2022/8/4

- تاريخ التصنيفات الائتمانية السيادية، 2022/8/4
- مؤشرات المخاطر السيادية، 10 يوليو 2023، يمكنكم الاطلاع على نسخة تفاعلية مجانية على www.spratings.com/sri
- اتجاهات التصنيف السيادي للأسواق الناشئة في أوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا لمنتصف عام 2023: مؤشرات إيجابية في الأفق، 2023/7/6
- الدراسة السنوية للتخلف السيادي عن السداد لعام 2022 وانتقال التصنيف، 2023/4/28
- ما هي تكلفة الأزمة السيادية في لبنان على المصارف اللبنانية، 2021/5/24

وفقاً لسياساتنا وإجراءاتنا ذات الصلة، تم تشكيل لجنة تصنيف من محللين مؤهلين للتصويت داخل اللجنة يمتلكون الخبرة الكافية للوصول إلى المستوى المناسب من المعرفة وفهم المنهجية المطبقة (انظر "المعايير والبحوث ذات الصلة"). وفي بداية اجتماع اللجنة يقوم رئيسها بتأكيد توزيع المعلومات المقدمة من قبل المحلل الرئيسي في الوقت المناسب وبأنها كانت كافية لأعضاء اللجنة لاتخاذ قرار مدروس.

وبعد أن قدّم المحلل الرئيسي ملاحظاته الأولية وشرحاً للتوصيات، قامت اللجنة بمناقشة عوامل التصنيف الرئيسية والقضايا الهامة وفقاً للمعايير ذات الصلة. حيث تتم دراسة ومناقشة عوامل الخطر النوعية والكمية، ومراجعة السجل والتوقعات.

يعكس الجدول الوارد ضمن فقرة "نظرة على درجات التصنيفات" أعلاه تقييم اللجنة لعوامل التصنيف الرئيسية.

صمّم رئيس اللجنة إعطاء الفرصة لكل عضو يحق له التصويت للإدلاء برأيه/رأيها. وقد قام رئيس اللجنة أو النائب بمراجعة مسودة التقرير والتأكد من تطابقها مع قرار اللجنة. وقد تم إيجاز آراء وقرار لجنة التصنيف في القسم العلوي من التقرير تحت فقرتي حيثيات التصنيف والنظرة المستقبلية. يمكن الاطلاع على تفاصيل تأثير جميع عوامل التصنيف الأخرى في المنهجية المستخدمة في هذا التصنيف (انظر: "المعايير والبحوث ذات الصلة").

قائمة التصنيفات الائتمانية

تثبيت التصنيفات الائتمانية	
لبنان	
التصنيف الائتماني السيادي	
العملة الأجنبية	SD/--/SD
العملة المحلية	C/سلبية/CC
تقييم التحويل وقابلية التصريف للعملات	CC
سندات الأولوية غير مضمونة	D
الدين قصير الأجل	C

تحمل بعض المصطلحات الواردة في هذا التقرير، وتحديداً بعض الصفات المستخدمة للتعبير عن وجهة نظرنا بعوامل مرتبطة بالتصنيف، المعاني المحددة لها في معاييرنا، وبالتالي يتعين عند قراءتها أخذ المعاني الواردة في تلك المعايير في عين الاعتبار. للاطلاع على معايير التصنيفات على الموقع الإلكتروني: www.standardandpoors.com. يمكن الاطلاع على تفاصيل فئات التصنيفات الائتمانية الواردة في "تعريفات إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية" باللغة الإنجليزية عبر www.standardandpoors.com هنا. يمكن للمشاركين في "ريتنجز دايركت" RatingsDirect الاطلاع على التفاصيل الكاملة للتصنيفات عبر زيارة المواقع الإلكترونية التالية: www.capitaliq.com. ويمكن كذلك الاطلاع على جميع التصنيفات المتأثرة بهذا التصنيف الائتماني على الموقع الإلكتروني العام لوكالة "إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية": www.standardandpoors.com. يرجى استخدام حقل بحث التصنيفات على الجانب الأيسر من المتصفح، أو الاتصال بأحد الأرقام التالية لوكالة "إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية":

مكتب دعم العملاء في أوروبا	هاتف: 20-7176-7176 (44)
فرانكفورت	هاتف: 69-33-999-225 (49)
المكتب الصحفي في لندن	هاتف: 20-7176-3605 (44)
ستوكهولم	هاتف: 8-440-5914 (46)
باريس	هاتف: 1-4420-6708 (33)

Lebanon FC Ratings Affirmed At 'SD/SD' And LC Ratings At 'CC/C'; Outlook On Long-Term LC Rating Remains Negative

يمكنكم الاطلاع على التقرير الأصلي المنشور باللغة الإنجليزية على موقعنا الإلكتروني على شبكة الإنترنت عبر [الضغط هنا](#)

إنّ النسخة الرسمية لهذا التقرير هي باللغة الإنجليزية، وهي تمثّل النسخة الوحيدة ذات التأثير القانوني والسائدة دوماً. أما الترجمة فقد قدمت للمساعدة فقط.
The official version of this report is in English, which represents the only version of legal effect and must always prevail. The translation has been produced for convenience only.

حقوق النشر والتأليف محفوظة © 2023 من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة". جميع الحقوق محفوظة.

لا يجوز تعديل، أو إجراء هندسة عكسية، أو إعادة إنتاج، أو توزيع أي محتوى (بما في ذلك التصنيفات، والتحليلات ذات الصلة بالائتمان، والبيانات أو التقييمات، أو النماذج، أو البرمجيات، أو التطبيقات الأخرى، أو الناتج عنها) أو أي جزء منه (المحتوى) بأي شكل من الأشكال، أو تخزينه في قاعدة بيانات، أو أنظمة استعادة البيانات دون الحصول على موافقة خطية مسبقة من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة" أو الشركات التابعة لها (المشار إليها مجتمعةً "إس آند بي"). ولا يجوز استخدام المحتوى لأغراض غير قانونية أو غير مصرح بها. ولا تضمن وكالة "إس آند بي" ولا أي مزود طرف ثالث، وكذلك المدبرون، أو المعاملون، أو المساهمون، أو الموظفون، أو العملاء (المشار إليهم مجتمعين "أطراف إس آند بي") دقة، أو شمولية، أو حداثة، أو توافر المحتوى. ولا يتحمل "أطراف إس آند بي" أي مسؤولية عن أي خطأ، أو سهو (إهمال أو غيره)، بصرف النظر عن السبب، تجاه النتائج الحاصلة نتيجةً لاستخدام المحتوى، أو تجاه أمن وحفظ البيانات المدخلة من قبل المستخدم، ويتم تقديم المحتوى على أساس "كما هو". ويخلى "أطراف إس آند بي" مسؤوليتهم عن أي من وجميع الضمانات الصريحة أو الضمنية، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أي ضمانات لقابلية التسويق، أو الجاهزية لغرض أو استخدام معين، أو الخلو من الفيروسات، أو أخطاء أو خلل في البرمجيات، أو عدم انقطاع المحتوى عن العمل، أو بأن المحتوى سيعمل مع أي تكوين من الأجهزة أو البرمجيات.

ولا تتحمل "إس آند بي" بأي شكل من الأشكال المسؤولية تجاه أي طرف عن أي أضرار، أو تكاليف، أو نفقات، أو أتعاب قانونية، أو خسائر (بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، خسارة الدخل، أو خسارة الأرباح، أو تكاليف الفرص، أو الخسائر الناجمة عن الإهمال) المباشرة، أو غير المباشرة، أو العرضية، أو الرادعة، أو التعويضية، أو العقابية، أو الخاصة، أو اللاحقة ذات الصلة بأي استخدام للمحتوى حتى في حال تمت الإشارة إلى إمكانية وقوع مثل هذه الأضرار.

يعتبر ما يتصل بالائتمان والتحليلات الأخرى، بما في ذلك التصنيفات، والبيانات الواردة في المحتوى تصريحات عن الرأي بتاريخ صدور هذه التصريحات وليست بيانات إثبات وقائع. ولا تعتبر آراء وكالة "إس آند بي"، وتحليلاتها، وقرارات إقرار التصنيف (المفصلة أدناه) توصيات لإجراء عمليات شراء، أو الاستحواذ، أو بيع أي سندات، أو لاتخاذ أي قرارات استثمارية، ولا تتناول صلاحية أي ورقة مالية. ولا تلزم وكالة "إس آند بي" بتحديث محتوى المنشورات بعد النشر بأي شكل أو صيغة كانت. ولا يجوز الاعتماد على المحتوى ولا يعتبر بديلاً عن مهارات، ورأي، وخبرة المستخدم، و/أو إدارته، و/أو الموظفين، و/أو المستشارين، و/أو العملاء عند القيام بالاستثمار أو اتخاذ قرارات أعمال أخرى. لا تعمل "إس آند بي" كشركة وكيلة أو مستشار استثماري باستثناء المناطق المسجلة بها كذلك. وفيما قامت "إس آند بي" بالحصول على المعلومات من مصادر يمكن الاعتماد عليها من وجهة نظرنا، إلا أنها لم تجر التدقيق والعناية الواجبة أو التحقق المستقل من أي معلومات تلقتها. قد يتم نشر مواد ذات الصلة بتصنيف الائتماني للعديد من الأسباب لا تعتمد بالضرورة على إجراء تم اتخاذه من قبل لجنة التصنيف، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر نشر التحديث الدوري للتصنيف الائتماني والتحليلات المرتبطة به.

وإلى الحد الذي تسمح به السلطات الرقابية لوكالة التصنيف بإجراء إقرار لتصنيف ائتماني في اختصاص قضائي واحد صادر عن اختصاص قضائي آخر لأغراض تنظيمية محددة، تحتفظ وكالة "إس آند بي" بحق تعيين، أو سحب، أو تعليق هذا الإقرار في أي وقت بقرار مطلق منها. ولا يتحمل "أطراف إس آند بي" أي مسؤولية ناجمة عن التعيين، أو السحب، أو تعليق الإقرار، وكذلك أي مسؤولية عن أي أضرار ناجمة عما تم ذكره آنفاً.

تقوم وكالة "إس آند بي" بالفصل بين بعض أنشطة وحدات أعمالها بهدف الحفاظ على استقلالية وموضوعية نشاطاتها ذات الصلة. وبالتالي، فإن بعض وحدات أعمال "إس آند بي" تتوافر لديها معلومات لا تتوافر لدى وحدات أعمال أخرى. وتتبع وكالة "إس آند بي" سياسات وتتخذ إجراءات للحفاظ على سرية بعض المعلومات غير العامة ذات الصلة بكل عملية تحليلية.

قد تتلقى "إس آند بي" تعويضات عن تصنيفاتها وبعض التحليلات، عادة ما تكون من جهات مُصدرة أو وكلاء تأمين للأوراق المالية أو من المدينين. تحتفظ "إس آند بي" بحقها في نشر آرائها وتحليلاتها. تقوم وكالة "إس آند بي" لجوبال للتصنيفات الائتمانية" بنشر التصنيفات والتحليلات العلنية على مواقعها الإلكترونية على شبكة الإنترنت (www.spglobal.com/ratings) بدون رسوم (<http://www.ratingsdirect.com>) (اشترك)، وقد يتم نشرها بوسائل أخرى، بما في ذلك منشورات "إس آند بي" والموزعين الآخرين. للمزيد من المعلومات حول رسوم التصنيف يمكنك زيارة الرابط الإلكتروني التالي www.standardandpoors.com/usratingsfees :

ستاندرد آند بورز، وإس آند بي، وريتجزدريكس جميعها علامات تجارية مسجلة لوكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة".