

## اقتصاد

عصام شلهوب

هل بات مستقبل البلد متعلقاً بتقارير الوكالات الدولية؟  
عجاجة: تصنيف لبنان نتاج مشكلتي الأمن والفساد

يعيش لبنان منذ فترة حال استنفار عام ترقباً لما كان سيصدر لاحقاً عن مؤسسات التصنيف الدولية، وخصوصاً ستاندراند اند بورز في ما يتعلق بتصنيف لبنان الجديد. هذا الاستنفار بلغ حد الهلع عند الجميع، وكأن مستقبل البلد بات متعلقاً بتقرير وكالات التصنيف الدولية

من المصارف. لكن وكالات التصنيف اخفقت اجمالاً في تقدير الازمة الاسيوية التي حصلت في الثمانينات والازمة المالية في العام 2009، واخفقت ايضا في تقدير ازمت الشركات الكبيرة، لذلك باتت تذهب بعد العام 2009 الى الاسوأ وتتشدّد اكثر.

تبين دراسة وضعتها جمعية مصارف لبنان اهمية تلك الوكالات وهي ثلاث وكالات تصنيف كبرى تعمل على تقييم اكثر من 90% من دول وشركات الاسواق العالمية، فتحتكر موديز (Moody's)، وستاندراند اند بورز (Standard & Poor's) وفيتش (Fitch) اصدار التصنيفات التي تكون تارة ايجابية وطورا سلبية وفق مقاييس خاصة بها وحدها. فتقيم هذه الوكالات المخاطر المالية من خلال اصدارات الدين التي تصدرها الدول لتأمين سيولة نقدية. وتكمن اهمية الحصول على تصنيف اعلى في استقطاب المستثمرين الراغبين في شراء دين معين، كونهم لا يستثمرون الا في ادوات دين ذات جدارة ائتمانية مرتفعة، وبالتالي فان خفض تصنيف اي من هذه السندات سوف يؤثر على الاقبال عليها والعزوف عن شرائها وعلى ارتفاع كلفتها بالنسبة الى المقترض. يبرز هنا دور هذه الوكالات في ارشاد المستثمرين نحو البلدان الواعدة مالياً، وابعادهم عن تلك المحفوفة بالمخاطر. غالباً ما يؤثر التصنيف الائتماني لاي دولة بشكل سلبي على سمعتها، وبالتالي تراجع قدرتها على جذب الاستثمارات نظراً الى ارتفاع المخاطر في هذا البلد الذي ساهمت في تراجع تصنيفه. في المقابل، فان تحسينه في التصنيف الائتماني سيحصل

لمخاطر الائتمان التي يتعرض لها المدين (شركات او حكومات على حد سواء)، وتوقع قدرته على تسديد ديونه والتنبؤ الضمني باحتمال تخلف هذا المدين عن السداد. من المعلوم ان وكالات التصنيف تصدر تقارير دورية لاعلان رفع التصنيف او خفضه او الإبقاء على ما هو عليه استناداً الى معايير ونظم تضعها على شكل اختبارات لقياس الاداء العام. فيكون هذا التصنيف مثابة انذار الى كل من يتعامل مع الجهة المصنفة سواء من الناحية التمويلية او التجارية، على الصعيدين الداخلي والخارجي.

تقرير ستاندراند اند بورز الذي ارجىء اصداره الى 6 اشهر، وان كان سلبياً، فلن تكون له اي تداعيات كبيرة، لان هناك العديد من التطورات المهمة على الساحة الاقتصادية ويأتي في مقدمها اقرار الموازنة التي ليست بالاصلاح الكافي، ولكنها التزمت معدل عجز مقبول في المرحلة الحاضرة. لذا، السلبية المطلقة غير واردة ولا يمكن بالتالي انكار التطورات الايجابية التي حصلت.

الاصلاح الذي تحدث عنه لقاء بعهدا هو التزام المحاسبة والتدقيق والتنفيذ، اضافة الى تحقيق معدلات نمو جيدة. فمعدل النمو في النصف الاول من السنة الذي سيغطيه التقرير كان في حدود الصفر، لكن النصف الثاني من السنة سيكون اكثر ايجابية من النصف الاول على الرغم من ان الاوضاع صعبة للغاية.

اما المعايير التي تتبعها وكالات التصنيف فهي ترتبط بالنمو والاصلاح والسياسة النقدية وحجم الفوائد ووضع المصارف، ولها علاقة بقدرة لبنان على الاستدانة

الهلع لم يقتصر على السياسيين واصحاب المعرفة والاختصاص بالتصنيفات، بل شمل كل المواطنين الذين لم يسمعو مرة بمؤسسات التصنيف الدولية ولا هم على بينة بمهامها ولا بدرجات التصنيف التي تعطونها للدول وحتى لتداعيات هذه التصنيفات.

الحكومة ذهبت بعيداً ايضا في تكبير ما سيصدر عن الوكالة المذكورة، وكأن المحافظة على درجة لبنان الائتمانية (المتوسطة نسبياً) سيلغي الحقائق المالية والاقتصادية التي تعيشها البلاد، وهي في معظمها سلبية. كما ان تخفيض تصنيف لبنان من B- الى CCC سيتسبب في افلاس البلاد.

حتى ان رئيس الحكومة سعد الحريري كان صريحاً مع المواطنين. فقد اكد ان من يعتقد بأن الوضع الاقتصادي جيد يكون مخطئاً بعد الذي حصل مع مؤسستي ستاندراند اند بورز وفيتش الماليتين: "لدينا فرصة 6 اشهر لاتخاذ اجراءات تحول دون حصول ما حصل مع الدول التي فرطت".

تلك الهمروجة التي ضجت بها البلاد لا معنى لها، عدا انها زرعت الخوف في قلوب الناس، والحديث عن تدخلات من الحكومة اللبنانية مع الولايات المتحدة الاميركية والاتحاد الاوربي والمؤسسات المالية الدولية لحض ستاندراند اند بورز على عدم تخفيض تصنيف لبنان الائتماني، ليس له اي معنى.

لتوضيح الصورة للمواطنين حول معنى التصنيف الدولي، او التصنيف الائتماني، لا بد من التأكيد على انه عبارة عن تقييم



الخبير الاقتصادي البروفسور جاسم عجاقة.

في الاسواق المالية لبيعه الى المستثمرين. لذا يعتمد المستثمرون الى معاينة التصنيف الائتماني للدولة قبل شراء سندات الخزينة للتأكد من قدرة الدولة على سداد ديونها. ينقسم تصنيف سندات الخزينة الى فئات عدة: ممتاز، درجة عالية، درجة متوسطة عالية، درجة متوسطة منخفضة، درجة غير مشجعة على الاستثمار، درجة مخاطر عالية، درجة مخاطر كبيرة، درجة مخاطر مرتفعة جداً، في حالة تخلف عن السداد مع حظوظ متدنية بإمكانات معاودة السداد في حالة تخلف عن ذلك. هناك العديد من وكالات التصنيف الائتماني في العالم، لكن الاشهر والاكثر تأثيراً في الاسواق المالية هي ثلاث: ستاندراند اند بورز، موديز وفيتش. وتختلف العلامة بين وكالة واخرى ان من ناحية التقييم او من ناحية العلامة:

ستاندراند اند بورز: ممتاز (AAA)، درجة عالية (AA، AA+)، درجة متوسطة عالية (A، A+)، درجة متوسطة منخفضة (BBB، BBB+)، درجة غير مشجعة على الاستثمار (B، B+)، درجة مخاطر عالية (BB-)، درجة مخاطر كبيرة (CCC+)، درجة مخاطر مرتفعة جداً (CCC)، في حالة تخلف عن السداد مع حظوظ متدنية بإمكان معاودة السداد (C، CC-)، في حالة تخلف عن السداد (D).

موديز: ممتاز (Aaa)، درجة عالية (Aa1، Aa2، Aa3)، درجة متوسطة عالية (Aa1، Aa2)، درجة متوسطة منخفضة (Aa3)، درجة غير مشجعة على الاستثمار (Ba1، Ba2، Ba3)، درجة مخاطر عالية (B1، B2، B3)، درجة مخاطر كبيرة (Caa1، Caa2، Caa3)، درجة مخاطر مرتفعة جداً (CCC)، في حالة تخلف عن السداد مع حظوظ متدنية بإمكان معاودة السداد (Ca) في حالة تخلف عن السداد (C)

فيتش: ممتاز (AAA)، درجة عالية (AA+)، درجة متوسطة عالية (A+)، درجة متوسطة منخفضة (A-)، درجة متوسطة منخفضة (A)

### المعايير التي تعتمد عليها وكالات التصنيف: المؤشرات السياسية، الاقتصادية، المالية والنقدية

في حال وجدت آلية فعالة ومستقرة لوضع السياسات في البلاد، قد ينتج منها تطور جذري في الحركة الاقتصادية وتقدم ملموس في المالية العامة.

عاش لبنان في النصف الثاني من آب المنصرم على وتيرة التصنيفات الائتمانية التي اصدرتها وكالات التصنيف الائتمانية العالمية ستاندراند اند بورز وفيتش. وارسنت نتائج التصنيفات هذه جواً من الغموض بين ما هو تفاؤلي وما هو تشاؤمي، اذ اشارت وكالة ستاندراند اند بورز الى الحفاظ على تصنيف لبنان الائتماني عند B- في حين قامت وكالة فيتش بخفض هذا تصنيف لبنان من B- الى CCC+.

التداعيات الاقتصادية والمالية للتصنيف الائتماني كثيرة، وقد تثقل المالية العامة وتؤدي الى موازنات تقشفية في حال كانت سلبية. فما هي حقيقة هذه التصنيفات وكيف كانت تداعياتها على لبنان واقتصاده وماليته العامة؟ والاهم ما هي التداعيات على المواطن؟

التصنيف الائتماني هو عبارة عن علامة تعطى لشركة تسمى وكالة تصنيف لدولة، محافظة، بلدية، شركة او اي مؤسسة تسمح للمستثمر بتقييم قدرة هذه الدولة او المؤسسة على سداد ديونها. وما يجب معرفته ان الدول والمحافظات والبلديات والشركات في حاجة الى تمويل بشكل مستمر، لذا تعتمد الى اصدار سند دين يعرف باسم سند خزينة للدول ويتم عرضه





## CERTIFICATE OF REGISTRATION

This is to certify that

### Danash Contracting and Trading Co.

Sit Nafisa Street, Al Tanmia Building, 4th Floor Sidon, Lebanon

operates a

### Quality Management System

which complies with the requirements of

### ISO 9001:2008

for the following scope of registration

### General Contracting & Construction Services.

Certificate No.: CERT-0070158  
File No.: 1038413  
Issue Date: August 8, 2013

Original Certification Date: September 13, 2004  
Current Certification Date: August 7, 2013  
Certificate Expiry Date: September 10, 2016

*Chris Jouppe*

Chris Jouppe  
President,  
QMI-SAI Canada Limited

*Guillaume Gignac*

Guillaume Gignac, ing.f  
Vice President, Corporate Operations, Accreditation & Quality  
QMI-SAI Canada Limited



ISO 9001

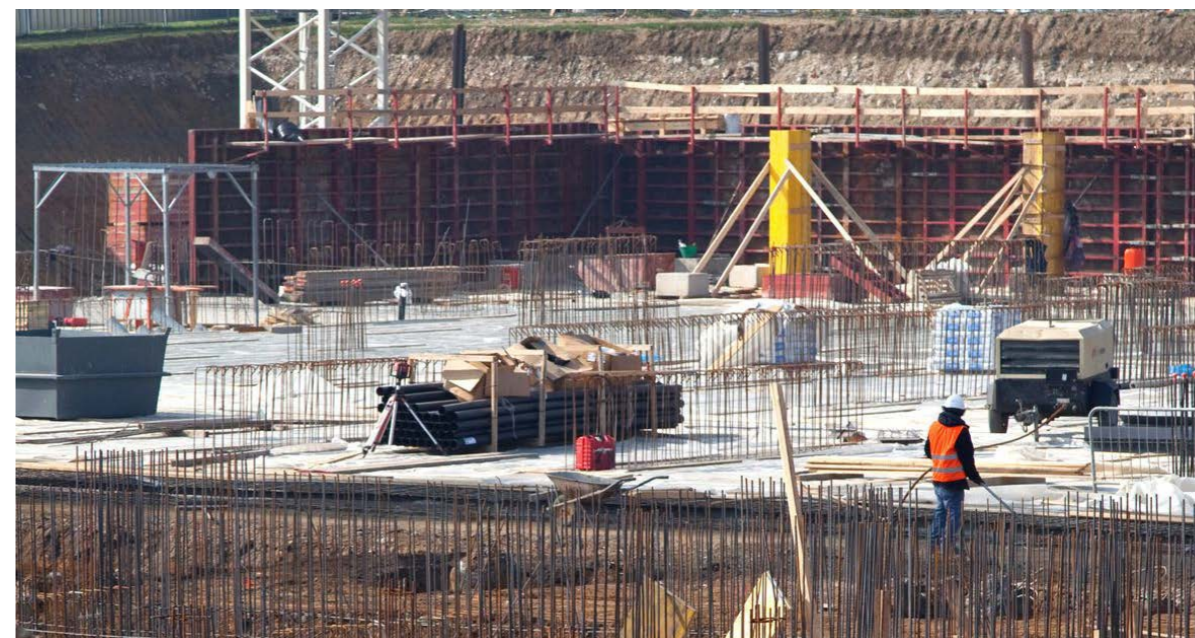


Registered by:  
SAI Global Certification Services Pty Ltd, 286 Sussex Street, Sydney NSW 2000 Australia with QMI-SAI Canada Limited, 20 Carlson Court, Suite 200,  
Toronto, Ontario M9W 7K6 Canada (SAI GLOBAL). This registration is subject to the SAI Global Terms and Conditions for Certification. While all due care  
and skill was exercised in carrying out this assessment, SAI Global accepts responsibility only for proven negligence. This certificate remains the property  
of SAI Global and must be returned to them upon request.  
To verify that this certificate is current, please refer to the SAI Global On-Line Certification Register [www.qmi-saiglobal.com/qmi\\_companies/](http://www.qmi-saiglobal.com/qmi_companies/)



INFORM INSPIRE IMPROVE

## اقتصاد



تداعيات  
التصنيف  
السلبية ارتفاع  
كلفة الدين  
والفوائد  
وضرب  
الاستثمارات.

المعايير النقدية: هي على علاقة مباشرة  
بالعملة الوطنية مثل التضخم، سعر صرف  
العملة (الاسمي والحقيقي)، القروض  
المصرفية، نسبة العملة الاجنبية من هذه  
القروض ومن الودائع.  
المعايير المالية: لها علاقة بمالية الدولة مثل  
عجز الموازنة، الدين العام، الميزان الاولي،  
المدايخ، الانفاق العام، والاصول السائلة.  
اضافة الى هذه المعايير، ثمة معايير متشابهة  
بين الاقتصاد والمالية العامة والنقد، مثل  
ميزان المدفوعات، الحساب الجاري، نسبة  
مؤ الصادات، الاحتياط من العملات  
الاجنبية، الحاجة الى التمويل من الخارج،  
الاستثمارات الاجنبية المباشرة، الميزان  
التجاري، والمحافظ الاستثمارية.

ما هي الحلول للخروج من هذا الوضع؟  
التصنيف الذي يوجد فيه لبنان اليوم  
هو نتاج مشكلتين مزمنتين: التخبط  
السياسي والامني الذي يعصف بلبنان منذ  
نهاية الحرب الاهلية وحتى اليوم، والفساد  
الذي يقوض الاستقرار السياسي والاقتصادي  
والمالي والاجتماعي. لذا، يجب إيجاد حل  
لهاتين المشكلتين تحت طائلة الذهاب الى  
مزيد من المشاكل المالية والاجتماعية،  
والتي من اولي طلائعها زيادة الضرائب  
وارتفاع مستويات الفقر.

المعايير النقدية: هي على علاقة مباشرة  
بالعملة الوطنية مثل التضخم، سعر صرف  
العملة (الاسمي والحقيقي)، القروض  
المصرفية، نسبة العملة الاجنبية من هذه  
القروض ومن الودائع.  
المعايير المالية: لها علاقة بمالية الدولة مثل  
عجز الموازنة، الدين العام، الميزان الاولي،  
المدايخ، الانفاق العام، والاصول السائلة.  
اضافة الى هذه المعايير، ثمة معايير متشابهة  
بين الاقتصاد والمالية العامة والنقد، مثل  
ميزان المدفوعات، الحساب الجاري، نسبة  
مؤ الصادات، الاحتياط من العملات  
الاجنبية، الحاجة الى التمويل من الخارج،  
الاستثمارات الاجنبية المباشرة، الميزان  
التجاري، والمحافظ الاستثمارية.

ما هي معايير التصنيف المعتمدة؟  
المعايير التي تعتمدها وكالات التصنيف  
تشمل المؤشرات السياسية، الاقتصادية،  
المالية، والنقدية. يختلف الوزن او الثقل  
الذي يعطى للمعيار بحسب كل وكالة:  
المعايير السياسية: المؤشرات الاساسية  
المستخدمة تبقى مؤشرات لها علاقة بالثبات  
السياسي والامني بحكم ان التخبط السياسي  
والامني يؤثر على القرارات الاقتصادية  
والمالية، وبالتالي يؤدي الى تردي المالية  
العامة والى القدرة على سداد الديون.  
المعايير الاقتصادية: لها علاقة بالنشاط  
الاقتصادي مثل الناتج المحلي الاجمالي،  
الدخل الفردي، الاستثمارات، الودائع،  
التصدير، والبطالة.

ما هي معايير التصنيف المعتمدة؟  
المعايير التي تعتمدها وكالات التصنيف  
تشمل المؤشرات السياسية، الاقتصادية،  
المالية، والنقدية. يختلف الوزن او الثقل  
الذي يعطى للمعيار بحسب كل وكالة:  
المعايير السياسية: المؤشرات الاساسية  
المستخدمة تبقى مؤشرات لها علاقة بالثبات  
السياسي والامني بحكم ان التخبط السياسي  
والامني يؤثر على القرارات الاقتصادية  
والمالية، وبالتالي يؤدي الى تردي المالية  
العامة والى القدرة على سداد الديون.  
المعايير الاقتصادية: لها علاقة بالنشاط  
الاقتصادي مثل الناتج المحلي الاجمالي،  
الدخل الفردي، الاستثمارات، الودائع،  
التصدير، والبطالة.