

## أبو سليمان لشراء "اليوروبوندرز" بعد تدني أسعارها القصار لـ"النهار": العملية تحتاج الى سيولة... فمن أين؟

### سلوى بعلبكي

لطالما كان وزير العمل السابق كميل ابو سليمان من الداعين الى عدم سداد لبنان مستحقاته من الفوائد المترتبة عليه من سندات #اليوروبوندرز على اعتبار أن الاولوية هي للمحافظة على اموال المودعين واستعمال اموال مصرف لبنان للحاجات الضرورية مثل استيراد الادوية والقمح والبنزين والحاجات الملحة للبنانيين عبر آلية شفافة. لكنه في الوقت عينه كان يحض الحكومة على البدء بالتفاوض مع حاملي السندات بغية التوصل الى اتفاق على تأخير دفع المستحقات، فلا تكون الدولة متخلفة عن الدفع... فأى تأخير إضافي يعرض لبنان لمخاطر قانونية. وكان من المفترض أن تتوصل الحكومة الى برنامج مع صندوق النقد الدولي والى الانتهاء من التفاوض مع حاملي سندات "اليوروبوندرز" خلال 6 أشهر من قرار عدم الدفع.

بيد ان اللافت هو اطلاقه مبادرة استثنائية قضت بأن تلجأ الحكومة ومصرف لبنان الى التحضير لإطلاق عرض عام لشراء سندات "اليوروبوندرز" او قسم منها بسعر لا يتعدى 15 سنتاً، خصوصاً ان اسعارها في الاسواق الثانوية لا تتعدى 13% من أصلها. هذه العملية إذا تكللت بالنجاح، فإنه يمكننا اطفاء جزء كبير من الدين الخارجي وتحقيق وفر طائل، وفق ما قال.

ثمة معطيات استند اليها أبو سليمان ليبرر موقفه الداعم لعدم السداد، وهي أنه "عندما أعلن لبنان في آذار 2020 إخفاقه في سداد سندات "اليوروبوندرز"، كان تصنيف لبنان أصلاً قد خُفض الى CCC في آب 2019 ومن ثم الى CC، بما يعني أن احتمال عدم التسديد كان متوقعا. في العام 2020، كان يتوجب علينا سداد مليارين و500 مليون دولار كأصل دين ومليار و800 مليون دولار فائدة. من اصل هذا الدين، كانت المصارف اللبنانية تملك لحسابها 477 مليون دولار فقط. كما كان يتوجب سداد نحو 3 مليارات و700 مليون دولار في العام 2021. فمن أين كنا سنؤمّن هذه المبالغ إلا مما تبقى من ودائع الناس؟ أوليست الأولوية لتأمين الدواء والغذاء قبل التسديد لحاملي السندات الاجانب الذين يتقهمون المخاطر وهم في الاساس اشتروا سندات اليوروبوندرز بمعدل لا يتخطى 45% من سعرها، فلماذا سداد 100% من قيمتها؟".

طرح أبو سليمان أيده رئيس دائرة الأبحاث الاقتصادية والمالية في "بنك بيبيلوس" الدكتور نسيب غبريل على اساس أنه بذلك تكون الدولة قد صحّحت الخطأ الذي اقترفته بإعلانها التعرّ عن سداد ديونها، وذلك في حال عمدت إلى إعادة شراء السندات بـ60% من قيمتها.

ولكن في المقابل ثمة معوقات تحول دون تحقيق هذا الطرح، يوردها نائب رئيس جمعية المصارف نديم القصار، إذ قال لـ"النهار": "حتى لو قررنا الشراء بـ 15 سنتا فإننا نحتاج الى سيولة في الخارج لسداد ثمنها". وإذ اعتبر انه لم يحصل أن تعثرت اي دولة في سداد ديونها، ولم تجر في المقابل Capital Control، سأل: "من كان على علم بالتخلف عن السداد؟ من دفع باتجاهه؟ هل تداولوا السندات في الأسواق الدولية وحققوا أرباحا طائلة؟".

صحيح ان تعثر الدولة عن سداد "اليوروبوندرز"، لم يكن سبب التدهور الاقتصادي وفق ما قال ابو سليمان، إلا انه سرّع بالتدهور الذي نعيشه حاليا. وهذا الامر تؤكد مصادر مصرفية ومالية، "لأن الدولة لم تضع خطة واضحة قبل اعلان عجزها عن السداد، بما يعني أنها ستجد من يغامر ليقرضها، وهو ما يترجم حاليا، بما يجبرها على اللجوء الى احتياط المركزي. فالتعثر عرقل دخول Fresh Money الى لبنان من خلال أموال الاستدانة، والتعثر يعني ان الخسائر ستقع على من يحمل سندات اليوروبوندرز (داخليا وخارجيا)، وهم بالدرجة الاولى المصارف اللبنانية التي اشترت هذه السندات من أموال المودعين".

ووفق المصادر فإنه "عندما تعثرت الدولة عن سداد فوائد بقيمة 1.4 مليار دولار، فإنها ضربت في المقابل نحو 10 مليارات دولار من أموال المودعين من خلال البنوك، حتى لو كان السبب أن عدم الدفع هو للمحافظة على قدرة الدولة بدعم لقمة الفقير".

المعروف عالميا أنه قبل اعلان اي دولة عن تعثرها في سداد ديونها، فإنها تجري محادثات مع الدائنين قبل التعثر، وليس العكس كما فعلت الدولة اللبنانية. وهي بذلك كالسائق الذي أهمل ابرام عقد تأمين لسيارته، وبعد وقوع الحادث هرع لتوقيعه، فيما المفروض أن يبرمه تحسباً لوقوع الحادث. والمشكلة الكبيرة، برأي المصادر، انه "عندما تعثرت الدولة عن سداد سندات اليوروبوندرز، لم تكن تعرف أن ثمة مصارف رهنّت 50% من قيمة هذه السندات لمصارف خارجية كبرى، بغية تمكنها من الإستدانة. ولكن عند التعثر أصبح سعرها "صفراً"، ولم يعد في إمكان المصارف رد الـ50% التي استدانته من المصارف المرأسلة. يعني بدل ان توفر الـ 3 مليارات دولار على المودع، تسببوا بتعثر المصارف وضيّعوا أموال المودعين... وأكثر فإن المصارف أُجبرت على دفع 3 مليارات دولار (Margin call)، وهذا المبلغ دُفع Fresh Money. يعني بدل ان توفر 1.4 مليار دولار للبنانيين، انتهينا بخسارة 10 مليارات دولار للمصارف، اي المودعين، و3 مليارات دولار بدل رهن اليوروبوندرز".

ويما أن نحو 47% من حاملي سندات الخزينة هم مساهمون خارجيون، فإن الخطورة تكمن في حال شراء هؤلاء 2% اضافية، أي أنهم يصبحون حاملين ما نسبته 50.1%، وتاليا سيصير في مقدورهم وضع الشروط على الدولة وليس العكس. والحقيقة أننا لسنا بعيدين عن نسبة الـ50%، وفق ما تؤكد المصادر عينها.

اما بالنسبة الى الوزير السابق كميل أبو سليمان، فإن السؤال الذي طرحته المصادر: "لماذا لم تشتتر الدولة هذه السندات قبل أن تعلن عجزها عن السداد؟ فسعرها كان 30% من قيمتها، فيما كان مصرف لبنان يملك احتياطاً مقداره 35 مليار دولار، وكان في إمكانه شرائها بـ 30% أو 35% من قيمتها. اليوم يقترحون شراءها بـ 15 سنتاً، ولكن بأي أموال سيشتريها مصرف لبنان؟ خصوصاً انه لم يعد هناك من احتياط إلا نحو 15 مليار دولار. قبل فترة كان يمكن شراؤها بـ 8 مليارات، اما حالياً فعلى "المركزي" ان يدفع 4 مليارات دولار. ولكن المشكلة ان لا اموال لشرائها، عدا عن انه اذا بدأ مصرف لبنان بالشراء فإن سعرها لن يبقى على 15% من قيمتها بل سيزداد.

الى ذلك، اعتبر الباحث في الشؤون السياسية والاقتصادية الدكتور ايمن عمر ان "الخطأ التاريخي الذي وقعت فيه الحكومة المستقيلة والتي دقت من خلاله المسمار في نعش المالية العامة في لبنان هو إعلانها في 7 آذار 2020 التوقف عن دفع التزاماتها الخارجية لسندات اليوروبوندرز، فتم تصنيفنا في حالة التعثر Default، وهي تشبه حالة الإفلاس في القطاع الخاص. هذا الخطأ القاتل يعادل الخطأ التاريخي الأساسي الذي حصل في العام 1997 عند تحويل الدين العام إلى الدولار، وبذلك حدث هذا الارتباط المقيت للمالية العامة بالدولار".

وما يطرحه اليوم ابو سليمان من مبادرة لإطفاء جزء من الدين عبر عرض سندات "اليوروبوندرز" بأسعار تصل إلى 15 سنتاً للسند وشراء المصرف المركزي للسندات، هو طرحٌ فوق ما يقول عمر "فيه تبسيط للمشكلة. كان بالإمكان القيام بهذه الخطوة قبل إعلان التوقف عن السداد عندما كانت قيمة احتياطات مصرف لبنان بالعملة الأجنبية 30.27 مليار دولار في نهاية شباط 2020"، معتبراً ان شراء مصرف لبنان لهذه السندات يعني "تحميل المودعين العاديين خسائر المالية العامة لأنه سيُدفع ثمنها من ودائعهم وهي ما تبقى من الاحتياط الإلزامي، وفي ذلك تتصلّ للدولة وللمصارف من مسؤولياتها لما آلت إليه الأوضاع، ولن ندخل هنا في تأثير ذلك على رفع الدعم وتدابيراته".

وسأل: "من قال ان هذا العرض مغرٍ لحاملي السندات الأجانب وهو بيع سنداتهم بأسعار رخيصة جداً ووقوعهم في خسائر، في حين أن باستطاعتهم رفع دعاوى في المحاكم الدولية ومنها محكمة نيويورك وتحصيل حقوقهم كاملة مع الفوائد، وأيضاً تعويض الخسار المترتبة على التأخير، والشواهد التاريخية كثيرة في هذا الإطار". أما إذا أخذنا بهذا الطرح، فيؤكد عمر أنه "لن تقوم أي مؤسسة مالية محلية او أجنبية بشراء السندات مجدداً لفقدان الثقة بها وبالدولة اللبنانية ككل، وهذا لن يعيد الثقة المفقودة في الأسواق المالية العالمية ولن يساهم في رفع تصنيفنا المالي".

المشكلة لم تعد مشكلة دين عام ومالية عامة، فهي خرجت عن الإطار الطبيعي لتصبح أزمة حكم ونظام ونقد واقتصاد ومالية، والحل وفق عمر "يجب أن يكون في إطاره الشامل لأن حل أي جزئية لا يعطي مفعوله الإيجابي".