

Lebanon Needs Clear Policy Prescriptions for Spending Petroleum Revenues

Bassam Fattouh

This policy brief is based on a policy paper titled 'Managing Oil and Gas Revenues in Lebanon', which was commissioned by LCPS and funded by IDRC.

About the author

Bassam Fattouh, PhD, is the director of the Oxford Institute for Energy Studies; research fellow at the Lebanese Center for Policy Studies (LCPS) and St Antony's College, Oxford University; and professor at the School of Oriental and African Studies (SOAS). He has published articles on international oil markets, the oil pricing system, and natural gas markets in the MENA in peer-reviewed journals such as *Energy Economics*, *The Energy Journal*, and *Energy Policy*. Bassam holds a PhD in economics from SOAS, University of London.

Executive Summary

Lebanon's waters are believed to hold large hydrocarbon reserves, making offshore Lebanon an attractive location for oil and gas companies. While developing and monetizing these reserves will entail many geological and technical challenges, a key policy challenge that Lebanese leaders will face is how to manage gas and oil revenues in order to maximize the economic benefits for citizens. This challenge is pronounced given the country's weak institutional framework and poor governance structure, perceptions of widespread public sector corruption, political polarization, and rising sectarian tensions. There are, however, a range of decisions which can be made to maximize the benefits of spending from petroleum revenues such as paying off the public debt, increasing public spending, and allocating direct cash transfers to citizens.

Managing Oil Revenues

Oil and natural gas revenues have three special features:

- Exhaustible resources are finite by definition and hence the revenue streams derived from these resources are temporary in nature
- The rents from oil and gas are large, typically larger than those for other commodities, and are often received by a local monopolist producer
- Given the unpredictable nature of oil and natural gas prices, revenue streams are highly volatile

These special features present governments with challenges and difficult policy choices. Since revenues are temporary in nature, the decision on how

Exhaustible resources ... are temporary by nature ... the rents from oil and gas are large ... [and] are highly volatile

much to save and in what assets to invest to secure a sustainable consumption path is of paramount importance with far reaching

consequences for the domestic economy. Saving is key to transforming exhaustible subterranean reserves into a portfolio of assets that yield a regular flow of income to citizens. Using all the revenues from the resource boom to boost private and public consumption is unsustainable in the long term. On the other hand, saving all the revenues from the resource boom is also economically undesirable.

Since revenues are volatile by nature, the government must design appropriate tools to smooth the impact on the economy and protect Lebanon from some of the resource curse and Dutch disease effects.

Since revenues are temporary in nature, the decision on how much to save and in what assets to invest ... is of paramount importance

While revenues accrue as a large rent to the government, there is a need to complement these tools with building effective institutions that promote good governance,

fiscal accountability, and transparency to assure citizens that these large rents are being converted into productive assets.

How Much to Save?

Sustainable development depends on the ability to transform rents from hydrocarbon resources into a sustainable source of income through saving and investing part of the revenues in a portfolio of assets. Based on the experience of Norway, many have recommended that revenues from exhaustible resources should be saved in the form of international financial assets under the auspices of a sovereign wealth fund. However, such recommendations do not take into account the possibility that some economies may suffer from a shortage

of capital and/or face tight constraints on public spending and external borrowing. Many have argued that if the economy is capital scarce, then devoting part of the revenues to scale-up investment and consumption can have positive effects on the domestic economy. If the return on public and private investment is higher in capital-scarce economies than the return on foreign assets and/or if relaxing constraints on public investment can induce a shift in economic growth to a higher path and/or help the country escape poverty traps, then the strategy of building a sovereign wealth fund can be associated with a high opportunity cost in terms of foregone growth and higher and better quality capital stock.

While there is a strong case for investing a portion of resource rents in a capital scarce economy, there are some considerations that should be taken into account when making a policy decision. First, if capital accumulation occurs too fast, the efficiency of capital formation may fall and the price of purchased investment goods and raw materials can rise. Furthermore, rapid increases in public spending can lead to lower scrutiny and hence low-quality spending. Second, in addition to the volume of investment, the return on investment will depend on its quality. If public investment is directed toward poor quality projects or plagued with corruption, then the chances of placing the economy on a higher growth trajectory are slim and future generations may be worse off. Finally, the economy may suffer from the 'absorptive capacity' problem due to bottlenecks, especially in the non-tradable sector. This could result in exchange rate appreciation, exacerbating the Dutch disease problem.

If public investment is directed toward poor quality projects or plagued with corruption, then the chances of placing the economy on a higher growth trajectory are slim

How to Cope with Revenue Volatility?

The decision on how much to save should not be separated from another related key decision: How to cope with volatility in oil and gas revenues.

Existing evidence suggests that volatility rather than resource abundance per se drives the resource curse paradox. In

Volatility rather than resource abundance per se drives the resource curse paradox

theory, in the presence of perfect insurance markets, there is no reason why governments should establish stabilization funds to cope with revenue volatility. Governments can hedge against revenue volatility through the use of financial instruments such as futures, options, commodity swaps, and other bespoke instruments. In practice though, very few governments have resorted to these instruments, indicating the difficulties involved in hedging commodity prices

through the use of derivatives markets. Instead, experience shows a large increase in the number of funds and an increasing reliance of oil and gas producers on liquidity funds to stabilize revenues, rather than reliance on insurance markets. Such funds will help shield the economy against fluctuations in domestic consumption and investment.

How to Allocate Revenues?

Governments face different options when it comes to the allocation of hydrocarbon revenues. These can be broadly divided into five different channels:

- Distribute revenues directly to citizens through cash transfer schemes, adjusting taxes, and/or through subsidies and social protection schemes
- Increase public spending for public consumption (for instance wages) or investment in public assets (for instance investment in schools, roads, and water and electricity)
- Increase public lending to the private sector, for instance through establishing new development banks
- Reduce the size of domestic and foreign sovereign debt by using revenues to pay off existing debt
- Accumulate foreign financial assets through sovereign wealth funds and/or building foreign reserves at the central bank.

There is a case for parking funds until the right institutional framework is put in place

Each of these options to allocate revenue differs fundamentally in various aspects, most importantly in whether the decision to save and

invest is left to the government or to the private sector.

Learning from Other Countries' Experiences

While the literature on this matter is quite extensive and diverse, it is possible to draw a number of conclusions. There is no one-size-fits-all rule for the form of saving, just as there is not with the amount of saving. Therefore, before making any policy recommendations, it is important to understand the macro-economic context in which policy is made, analyze some of the salient economic and institutional features of the country in question, and try to identify the key sources of economic vulnerability.

Establishing saving or sovereign wealth funds by accumulating foreign assets abroad is only one of the many options available. While it helps to achieve intergenerational equity and protect the economy from Dutch disease effects, this policy is perhaps not the most suitable in countries with scarce capital, poor infrastructure, and high levels of debt.

In countries that suffer from absorption constraints and institutional deficiencies, the scaling up of public investment should take place gradually. Hence, there is a case for parking funds until the right institutional framework is put in place or constraints are alleviated.

To cope with volatility in oil and gas revenues, governments need to establish liquidity funds, though the size of the fund depends on a wide range of factors with some countries requiring much larger liquidity funds than others.

Conclusion and Recommendations

While Lebanon has managed to navigate through various shocks and safeguard its macroeconomic stability, many sources of economic and institutional vulnerability remain and these will play a key role in the decision of how best to manage oil and gas revenues:

- A high level of sovereign (both foreign and domestic) debt that requires constant rollover
- A high level of debt that entails large interest payments, which crowds out priority spending and capital expenditure
- A banking system whose stability hinges on the government's ability to service its debt
- A persistent current account deficit whose financing relies on continued flows of deposits and remittances
- A persistent government deficit whose financing will keep the debt-to-GDP ratio at high levels for the foreseeable future
- An overvalued exchange rate underpinned by a strong commitment to peg the Lebanese pound to the US dollar, which is considered a linchpin for financial stability
- Poor infrastructure and a weak business and regulatory environment that hinders human capital accumulation and sustainable and inclusive growth
- A weak governance structure and public investment system that are in need of serious reform

A clear policy prescription for Lebanon is to initially use these revenues to pay off its large public debt

Given the nature of oil and gas revenues and Lebanon's economic and institutional characteristics, there are multiple courses of action which Lebanese leaders may adopt, conditional on the size of the hydrocarbon discovery.

- **Pay Off Lebanon's Large Debt:** However large or small the resource earnings are, the clear policy prescription for Lebanon is to initially use these revenues to pay off its large public debt, beginning with the most risky liabilities, namely foreign currency external debt. External foreign currency debt,

¹ The World Bank (2014) calculates that a reduction in Lebanon's debt-to-GDP ratio to, say, 100% would reduce the interest cost of these entire 100% of GDP. If as a result of the repayment of some of Lebanon's public debt, the risk premium on Lebanon's debt were reduced by 100 basis points, this would save the annual budget 1% of GDP (or \$4.4 billion every year based on 2014 GDP).

which is sizeable in Lebanon, and within that, the component that is short-term, should be reduced to a small share of GDP given that a well-established conclusion of the literature is that large short-term foreign exchange external liabilities exposes the domestic economy to external market shocks. The discovery and exploitation of a large gas reserve will further increase this exposure to world market volatility, so other sources of risk should be reduced to limit overall exposure.¹ Lebanon's improved sovereign rating can also lower interest rates to a level at which the private sector can borrow, improving the competitiveness of the economy and boosting growth. Furthermore, the repayment of public debt should encourage banks to lend to the private sector, and thus help support the private sector and economic growth. One sector that might benefit is infrastructure, which could be built with a combination of private and public funds. While the benefits of debt reduction are obvious, there are many risks associated with this strategy. If the natural resource revenues are absorbed into the political process, with a lack of transparency concerning how they are being spent, there is a large risk of triggering voracity effects and rent-seeking behavior. Furthermore, reducing public debt may not be politically feasible and may face public resistance, especially in the event constituencies press for more

Despite the government's desire to establish a sovereign wealth fund for future generations, there is no imperative to create such a fund in Lebanon

public expenditure, as impressions will have been created of an ample availability of financial resources. Also, there is the risk that reducing the size of public debt will improve Lebanon's credit rating, resulting in lower interest rates. This in turn would

provide an incentive and irresistible opportunity to borrow more, inducing Lebanon into a cycle of re-borrowing.

- **Sovereign Wealth Fund Not Essential:** Despite the government's desire to establish a sovereign wealth fund for future generations, there is no imperative to create such a fund in Lebanon. Although this has been a viable and successful strategy for some countries such as Norway, which already has high levels of income per capita, this may not be appropriate for Lebanon, with its high levels of debt and potential sources of vulnerabilities. For highly indebted countries such as Lebanon, the opportunity cost for establishing a large sovereign wealth fund is quite high in terms of forgone opportunities to reduce macroeconomic vulnerability and free government finances to invest in infrastructure projects. There also seems to be little need for a liquidity fund given the large size of foreign exchange reserves and the short-run stability of bank liabilities and remittance inflows. In fact, the best way to protect Lebanon against fluctuations in public investment

is to reduce the size of the debt as this will free more resources from reduced interest payments to be used elsewhere.

- **Transfer Cash Once Debt is Reduced:** In the very optimistic scenario that debt is reduced and there are ample natural resource revenues left over, it is worth considering direct cash transfers given the lack of an efficient public investment system, the high perception of public corruption among citizens, and the dynamism of the private sector. One drawback is that capital markets in Lebanon are underdeveloped and may not provide individuals with the appropriate financial assets to enable them to make optimal decisions. Also, there are some political barriers for the implementation of such

a scheme: If the cash handouts are sizeable enough to

The best way to protect Lebanon against fluctuations in public investment is to reduce the size of the debt

undermine politicians' patronage, 'there are no a priori reasons to believe that public decision makers would cooperate and this way bankroll themselves out of office'. Therefore, while a cash transfer scheme offers some advantages in the case of Lebanon, the design of such a scheme is fraught with challenges and may not achieve the desired objectives.

- **Reduce Taxes:** An alternative is for Lebanon to reduce the tax burden on its citizens. Currently the Lebanese government is trying to improve its tax gathering efficiency and given the link between taxation and scrutiny of public institutions, it is important not to interrupt this process. Lebanon should avoid wealth transfers through energy subsidies as these distort pricing signals and result in a misallocation of resources. Although energy subsidies constitute an important social safety net for

the poor, they are regressive in nature because in many instances richer households tend to capture the bulk of subsidies. Energy

It is worth considering direct cash transfers given the lack of an efficient public investment system, the high perception of public corruption among citizens, and the dynamism of the private sector

subsidies also have negative environmental impacts by encouraging wasteful consumption of fossil fuels. Finally, energy subsidies, once introduced, are very difficult to reverse, reducing macroeconomic policy flexibility.

- **Increase Investment in Infrastructure:** There is a strong case for increasing public spending, especially in infrastructure projects such as electricity and transportation. Infrastructure constraints pose a serious barrier to enhancing the country's competitiveness. But the quality of spending is key. There are some limitations that are associated with increasing public spending in

Lebanon. These include limited administrative and technical capacity and information to scale up investment at a rapid pace; misaligned incentives which could result in sub-optimal investment with corruption; and unproductive rent seeking constituting some extreme forms of this misalignment.

- **Countercyclical Macro Policy is Needed:** If natural resource revenues are large enough to dominate exports and act as a source of capital inflows, it

There is a strong case for increasing public spending especially in infrastructure projects such as electricity and transportation

is clear that a countercyclical macro-prudential policy will be needed in Lebanon. Unlike a standard macro-prudential policy that acts uniformly across all borrowers, it would be better to focus on controlling non-tradable

sector liabilities. A good example of such a targeted policy would be to raise sectoral risk weights on real estate borrowing in banks' regulatory capital ratio when gas revenues are buoyant.

In conclusion, although the literature on the macroeconomics of natural resources seems complex, the messages for Lebanon are straightforward. The priorities should be first to pay off part of the debt, though there is a strong case for investment in infrastructure if the public investment system can be revamped, and in either case tighten macroprudential controls on the non-tradable sector.

LCPS

About the Policy Brief

A Policy Brief is a short piece regularly published by LCPS that analyzes key political, economic, and social issues and provides policy recommendations to a wide audience of decision makers and the public at large.

About LCPS

Founded in 1989, the Lebanese Center for Policy Studies is a Beirut-based independent, non-partisan think-tank whose mission is to produce and advocate policies that improve good governance in fields such as oil and gas, economic development, public finance, and decentralization.

Contact Information Lebanese Center for Policy Studies

Sadat Tower, Tenth floor
P.O.B 55-215, Leon Street,
Ras Beirut, Lebanon
T: + 961 1 799301
F: + 961 1 799302
info@lcps-lebanon.org
www.lcps-lebanon.org

لبنان بحاجة إلى وصفات سياساتية واضحة حول إنفاق الإيرادات البترولية

بسام فتوح

يستند ملخص السياسة هذا على ورقة سياسة بعنوان 'إدارة عائدات النفط والغاز: حالة لبنان'، تم إنتاجها بدعم من مركز بحوث التنمية الدولية-كندا (IDRC).

ملخص تنفيذي

يُعتقد أن المياه اللبنانية تزخر بإحتياطات كبيرة من المحروقات، ما يجعل من بحر لبنان موقعاً يجذب شركات النفط والغاز. وفي حين أن تحديات جيولوجية وتقنية شتى تنشأ عن تطوير هذه الإحتياطات وتحقيق الدخل منها، فإنّ التحدي السياسي الأساسي الذي سيواجهه المسؤولون اللبنانيون يكمن في كيفية إدارة إيرادات الغاز والنفط بهدف تحقيق الحدّ الأقصى من المنافع الإقتصادية للمواطنين. ويبرز هذا التحدي نظراً لضعف الإطار المؤسسي ووهن بنية الحوكمة، ومفاهيم الفساد المنتشرة على نطاق واسع في القطاع العام، والاستقطاب السياسي، وارتفاع حدة التوتر الطائفي. ولكن من الممكن اتّخاذ قرارات لزيادة المنافع المتأتية عن الإنفاق من الإيرادات النفطية مثل تسديد الدين العام، وزيادة الإنفاق العام، أو التحويلات النقدية المباشرة للمواطنين.

عن الكاتب

بسام فتوح مدير معهد أوكسفورد لدراسات الطاقة وباحث مشارك في المركز اللبناني للدراسات (LCPS) وفي كلية سانت أنطوني في جامعة أوكسفورد؛ كما أنه بروفيسور في كلية الدراسات الشرقية والإفريقية (SOAS) في جامعة لندن. نشر مجموعة من المقالات حول أسواق النفط الدولية، وأسواق الغاز الطبيعي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وديناميات أسعار النفط في العديد من المجالات المحكّمة والكتب. وهو أيضاً مستشار لدى عدد من شركات النفط الدولية، وبروفيسور زائر في كلية باريس للشؤون الدولية في فرع العلوم السياسية، وفي أكاديمية الأعمال في جامعة فيينا. بسام حائز على شهادة دكتوراه في الإقتصاد من كلية الدراسات الشرقية والإفريقية (SOAS) في جامعة لندن.

إدارة الإيرادات النفطية

تتسم إيرادات النفط والغاز الطبيعي بثلاث خصائص:

- إنّ الموارد غير المتجددة هي محدودة بحكم طبيعتها، وبالتالي فإن تدفق الإيرادات الناشئة عنها هي مؤقتة أيضاً بحكم طبيعتها
- تُعتبر الريوع التي يدرّها النفط والغاز كبيرة، وتكون عادة أكبر من إيرادات أيّ سلع أخرى، وغالباً ما يُحصّلها منتج محلي محتر
- نظراً لعدم إمكانية التنبؤ بأسعار النفط والغاز، فإنّ الإيرادات غالباً ما تكون شديدة التقلّب.

تطرح هذه السمات الخاصّة تحديّات وصعوبة في اتخاذ الخيارات حول السياسات التي يتعين على الحكومات اتباعها.

الموارد غير المتجددة هي محدودة بحكم طبيعتها، وبالتالي فإن تدفق الإيرادات الناشئة عنها هي مؤقتة أيضاً بحكم طبيعتها

بما أن الإيرادات مؤقتة بطبيعتها، يكتسي القرار حول الكميّة التي يتعيّن إدّخارها وفي أي أصول يجب الإستثمار لضمان مسار استهلاكيّ مستدام أهميّة بالغة لما لهذا القرار من آثار بعيدة المدى على الإقتصاد المحلي. إن الإدّخار أساسي لتحويل المخزون الجوفيّ غير المتجدد إلى حافطة من الأصول تولّد دفقاً منتظماً من المداخيل للمواطنين. ولا يُعتبر استخدام جميع إيرادات الطفرة النفطية لتعزيز الإستهلاك الخاص والعام مستداماً على المدى الطويل. من جهة أخرى، ليس من المحبذ أيضاً إدّخار جميع إيرادات الطفرة النفطية من المنظور الإقتصادي.

بما أنّ الإيرادات متقلّبة بطبيعتها، على الحكومة أن تعتمد إلى تصميم أدوات ملائمة تخفف من أثرها السلبي على الإقتصاد الوطني وتحمي لبنان من بعض آثار لعنة الموارد والمرض الهولندي.

ومع تراكم الإيرادات التي تشكّل ريعاً كبيراً بالنسبة إلى الحكومة، تدعو الحاجة إلى تكملة هذه الأدوات ببناء مؤسسات فعّالة تعزّز الحوكمة الرشيدة

بما أن الإيرادات مؤقتة بطبيعتها، يكتسي القرار حول الكميّة التي يتعيّن إدّخارها وفي أي أصول يجب الإستثمار لضمان مسار استهلاكيّ مستدام أهميّة بالغة

والمساءلة الماليّة والشفافية بغية طمأنة المواطنين إلى أنّ هذه الريوع الكبيرة تتحوّل إلى أصول منتجة.

كم يجب الإدّخار؟

تقوم التنمية المستدامة على القدرة على تحويل ريوع موارد النفط والغاز إلى مصدر مستدام للدخل من خلال إدّخار واستثمار قسم من الإيرادات في حافطة للأصول. وبناءً على تجربة النرويج، نصح كثيرون بإدّخار الإيرادات من الموارد غير المتجددة على شكل أصول ماليّة دولية يشرف عليها صندوق ثروة سيادي. غير أن هذه التوصيات لا تأخذ بالإعتبار أنّ بعض الإقتصادات قد تعاني من نقص في رأس المال و/أو تواجه قيوداً شديدة لجهة الإنفاق العام والاقتراض من الخارج. ويقول كثيرون بأنّ تخصيص قسم من الإيرادات للإرتقاء بالإستثمار والاستهلاك

في الاقتصادات التي يشحّ فيها رأس المال من شأنه أن يعود بآثار إيجابية على الاقتصاد المحلي. وإذا كان العائد على الإستثمار العام والخاص أعلى في الاقتصادات التي يشحّ فيها رأس المال من العائد على الأصول الأجنبية و/أو إذا كان من شأن تخفيف القيود على الإستثمار العام أن يرتقي بالنمو الاقتصادي و/أو يساعد البلد على تفادي أفخاخ الفقر، يمكن أن تترتب على استراتيجية إنشاء صندوق سيادي عندئذٍ، كلفة فرصة مرتفعة من حيث النمو الضائع كما لجهة الاستحصال على أصول رأسمالية أعلى وأفضل جودة.

على الرغم من وجود حجج قوية تدعم استثمار جزء من ريع الموارد في الاقتصادات التي يشحّ فيها رأس المال، يتعين مراعاة بعض الأمور عند اتخاذ قرار

إذا تم توجيه الإستثمار العام إلى مشاريع متدنية الجودة أو موبوءة بالفساد، تتضاءل إمكانيات الإرتقاء بنمو الاقتصاد

على مستوى السياسة النفطية. أولاً، إذا تراكم رأس المال بشكل سريع، قد تتراجع كفاءة تكوّن رأس المال وترتفع أسعار السلع

الإستثمارية والمواد الخام التي يتم شراؤها. إلى ذلك، فإنّ الارتفاع السريع في الإنفاق العام قد يؤدي إلى تراجع التدقيق وبالتالي إلى إنفاق متدني الجودة. ثانياً، وبالإضافة إلى حجم الإستثمار، يعتمد العائد على الإستثمار على نوعيته. فإذا تم توجيه الإستثمار العام إلى مشاريع متدنية الجودة أو موبوءة بالفساد، تتضاءل إمكانيات الإرتقاء بنمو الاقتصاد، وبالتالي فإنّ الأجيال القادمة قد تصبح أسوأ حالاً من الأجيال الحالية. وأخيراً، يمكن للإقتصاد أن يعاني من مشكلة 'القدرة الاستيعابية' نظراً لوجود ما يسمى اختناقات عنق الزجاجة، سيّما في القطاع غير القابل للمتاجرة. وقد يؤدي ذلك إلى إرتفاع في سعر الصرف، وإلى تفاقم مشكلة المرض الهولندي.

كيفية التأقلم مع تقلب الإيرادات

لا يجدر فصل القرار حول كمية الإذخار عن قرار هام آخر ذا صلة: كيفية التأقلم مع تقلب إيرادات النفط والغاز. ذلك أنّ الأدلة الموجودة تدلّ على أنّ التقلّب، وليس وفرة الموارد بحدّ ذاتها، هو السبب في مفارقة لعنة الموارد. نظرياً، في ظلّ وجود أسواق تأمين مثالية، لا يوجد أي سبب يدفع بالحكومات إلى إنشاء صناديق استقرار لمواجهة تقلب الإيرادات. ويمكن للحكومات أن تحتاط لتقلب الإيرادات

التقلّب، وليس وفرة الموارد بحدّ ذاتها، هو السبب في مفارقة لعنة الموارد

من خلال استخدام أدوات مالية كال عقود الآجلة، وعقود الاختيار المالية، ومقايضة السلع، وغيرها

من الأدوات المصمّمة خصيصاً لهذا الغرض. ولكن عملياً، فإنّ قلة قليلة من الحكومات قامت باستخدام مثل هذه الأدوات، ما يشير إلى وجود صعوبات في تحويط أسعار السلع الأساسية من خلال استخدام أسواق المشتقات. في المقابل، تشهد التجارب على ارتفاع في عدد الصناديق وإزدياد اعتماد منتجي النفط والغاز على صناديق السيولة لتحقيق الاستقرار في الإيرادات، عوضاً عن الإعتماد على أسواق التأمين. ومن شأن هذه الصناديق أن تساعد على حماية الإقتصاد من التقلّب في الإستهلاك والإستثمار المحليين.

كيفية تخصيص الإيرادات

أمام الحكومات خيارات مختلفة لجهة توزيع إيرادات النفط والغاز. ويمكن تقسيم هذه الخيارات بشكل عام إلى خمس قنوات مختلفة:

- توزيع الإيرادات مباشرةً على المواطنين من خلال خطط التحويل النقدي، وتعديل الضرائب، و/أو من خلال برامج الدعم والحماية الإجتماعية
- زيادة الإنفاق العام لغرض الإستهلاك العام (الأجور على سبيل المثال) أو الإستثمار في الأصول العامة (كالإستثمار في المدارس والطرق والمياه والكهرباء)
- زيادة الإقراض العام للقطاع الخاص، من خلال إنشاء مصارف تنمية جديدة على سبيل المثال
- خفض حجم الدين السيادي المحلي والأجنبي من خلال استخدام الإيرادات لتسديد الديون القائمة
- مراكمة الأصول المالية الأجنبية من خلال الصناديق السيادية و/أو تعزيز الإحتياطيات الأجنبية في المصرف المركزي.

تختلف خيارات تخصيص الإيرادات هذه كل عن الأخرى بشكل جوهري ومن نواحٍ شتى، سيّما لجهة ما إذا كان قرار الإدخار والإستثمار بيد الحكومة أو القطاع الخاص.

إستقاء الدروس من تجارب البلدان الأخرى

على الرغم من أنّ ما كُتب بهذا الخصوص واسع ومختلف، يمكننا استخلاص الإستنتاجات العامة التالية:

ما من قاعدة واحدة تناسب الجميع لجهة شكل المدّخرات، وهذا ينطبق على حجمها أيضاً. وبالتالي، قبل وضع أيّ توصيات، من الأهمية بمكان فهم السياق الإقتصادي الكلي الذي تُصنع ضمنه السياسات، وتحليل بعض السمات الإقتصادية والمؤسسية البارزة في البلد المعني، ومحاولة تحديد المصادر الأساسية للضعف الاقتصادي.

إن إنشاء صناديق إدخار أو صناديق سيادية من خلال تجميع الأصول الأجنبية في الخارج ليست

ثمة ما يدعو إلى حفظ الأموال إلى حين إنشاء الإطار المؤسسي الصحيح

سوى إحدى الخيارات المتاحة ضمن العديد من الخيارات الأخرى. وفي حين أنّ هذه السياسة تساعد على تحقيق المساواة بين الأجيال وحماية الإقتصاد من مفاعيل المرض الهولندي، فهي قد لا تكون الأكثر ملاءمة في البلدان التي يشحّ فيها رأس المال، و التي تعاني من بنية تحتية ضعيفة، ومن مستويات عالية من الدين. وفي البلدان التي تعاني من قيود استيعابية وأوجه قصور مؤسسية، لا بدّ من رفع مستوى الإستثمار العام بشكل تدريجي. وبالتالي، ثمة ما يدعو إلى حفظ الأموال إلى حين إنشاء الإطار المؤسسي الصحيح أو تخفيف القيود.

وبغية التأقلم مع تقلب إيرادات النفط والغاز، على الحكومات أن تُنشئ صناديق سيولة، رغم أنّ حجم الصندوق هو رهن مجموعة واسعة من العوامل، علماً بأن بعض البلدان تتطلب إنشاء صناديق سيولة أكبر من غيرها بكثير.

توصيات السياسة العامة

في حين نجح لبنان في اجتياز صدمات شتّى محافظاً على استقرار اقتصاده الكلي، لا تزال الكثير من مكامن الضعف الإقتصادي والمؤسسي قائمة، والتي سيكون لها دورٌ أساسيٌّ في اتخاذ القرار حول الطريقة الفضلى لإدارة إيرادات النفط والغاز:

- مستوى مرتفع من الدين السيادي (الخارجي منه والداخلي) يقتضي معه التجديد المستمر للقروض
- مستوى عالٍ من الدين تتأتى عنه دفعات فائدة مرتفعة تزامم الإنفاق على الأولويات والإنفاق الرأسمالي
- نظام مصرفي يعتمد استقراره على قدرة الحكومة على خدمة الدين
- عجز دائم في الحساب الجاري يعتمد في تمويله على التدفقات المستمرة من الودائع والتحويلات
- عجز حكومي مستمر يساهم تمويله في إبقاء نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي عند مستويات مرتفعة في المستقبل المنظور
- سعر صرف مبالغ في قيمته يركز على إلزام قوي بربط الليرة اللبنانية بالدولار الأميركي، والذي يُعتبر ركناً أساسياً في الإستقرار المالي
- بنية تحتية ضعيفة وضعف في بيئة الأعمال والبيئة التنظيمية ذات الصلة مما

الوصفة السياسية الواضحة بالنسبة إلى لبنان تكمن في أن يشرع باستخدام الإيرادات لتسديد دينه العام الكبير

- يعيق مراكمة رأس المال البشري والنمو المستدام والشامل
- ضعف في بنية الحوكمة

ونظام الإستثمار العام اللذين يتطلبان إصلاحاً جدياً.

نظراً لطبيعة إيرادات النفط والغاز والخصائص الإقتصادية والمؤسسية للبنان، يمكن للمسؤولين اللبنانيين اعتماد عدد من المسارات بحسب حجم اكتشاف الموارد.

- **سداد دين لبنان الكبير:** بغض النظر عن حجم عائدات الموارد، فإن الوصفة السياسية الواضحة بالنسبة إلى لبنان تكمن في أن يشرع باستخدام هذه الإيرادات لتسديد دينه العام الكبير، بدءاً بالالتزامات الأكثر خطورة، سيّما منها الدين الخارجي بالعملات الأجنبية. ينبغي خفض الدين الخارجي بالعملات الأجنبية، الذي يبلغ مستوى عالٍ في لبنان، ومن ضمنه العناصر القصيرة الأمد، ليحتلّ حصةً أصغر من إجمالي الناتج المحلي، إذ أنّ أحد الإستنتاجات الراسخة في هذا الصدد تفيد بأنّ كثرة اللتزامات الخارجية القصيرة الأمد بالعملات الأجنبية، تعرّض الإقتصاد المحلي لصدمات السوق الخارجية. كما أن اكتشاف احتياطات كبيرة من الغاز واستغلالها من شأنه أن يزيد من مخاطر التعرّض لتقلبات الإقتصاد العالمي، وبالتالي لا بدّ من خفض مصادر المخاطر الأخرى للحدّ من إمكانية التعرّض بشكل عام.¹ ويمكن لتحسين التصنيف السيادي للبنان أيضاً أن يؤدي إلى خفض أسعار الفائدة إلى مستوى يتيح للقطاع الخاص الإقتراض، وتحسين القدرة التنافسية للاقتصاد وزيادة النمو. إلى

1

تفيد مصادر البنك الدولي (2014) أنّ خفض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي في لبنان إلى مئة بالمئة، على سبيل المثال، من شأنه أن يخفض كلفة الفائدة مئة بالمئة من إجمالي الناتج المحلي. وإذا تمّ خفض عبءة المخاطر على الدين اللبناني على أساس مئة نقطة، كنتيجة لإعادة تسديد بعض الدين العام اللبناني، فإن ذلك سيوفر على الميزانية السنوية 1% من إجمالي الناتج المحلي (أو 4,4 مليار دولار سنوياً على أساس إجمالي الناتج المحلي للعام 2014).

ذلك، لا بدّ لتسديد الدين العام أن يشجّع المصارف على إقراض القطاع الخاص، ما يساعد على دعم القطاع الخاص والنموّ الإقتصادي. وتندرج البنس التحتية ضمن خانة القطاعات التي يمكنها الإستفادة من هذا المسار بتمويل مشترك بين القطاعين العام والخاص. في حين أن فوائد خفض الدين تبدو جلية، هناك العديد من المخاطر المرتبطة بهذه الاستراتيجية، ففي حال امتصت العملية السياسيةّ عائدات الموارد الطبيعيّة، في ظلّ غياب الشفافية في ما خصّ وجهة الإنفاق، ثمّة خطر كبير بأن يثير ذلك الجشع والسلوك الريعي. بالإضافة إلى ذلك، فإنّ خفض الدين العام قد لا يكون ممكناً سياسياً وربما

يواجه بمقاومة شعبية، سيّما إذا كانت الفئات الناجبة تضغط باتجاه زيادة الإنفاق العام بعد تكوّن انطباعات عن وفرة الموارد

على الرغم من رغبة الحكومة بإنشاء صندوق سيادي للأجيال القادمة، ليس هناك ضرورة لإنشاء مثل هذا الصندوق في لبنان

الماليّة. وثمّة خطر أيضاً بأن يؤدّي خفض حجم الدين العام إلى تحسين التصنيف الائتماني للبنان، فتتدنّى أسعار الفائدة. ومن شأن ذلك بدوره أن يعطي حافزاً وفرصة مغرية للإستدانة أكثر، ما يدخل لبنان في دوامة من الإستدانة.

■ **صندوق الثروة السيادي غير ضروري:** على الرغم من رغبة الحكومة بإنشاء صندوق سيادي للأجيال القادمة، ليس هناك ضرورة لإنشاء مثل هذا الصندوق في لبنان. ومع أنّ هذه الاستراتيجية كانت ناجحة وقابلة للتطبيق في بعض البلدان مثل النرويج، حيث مستويات الدخل الفردي عالية أصلاً، فهي قد لا تلائم لبنان الذي ترتفع فيه مستويات الدين وتكثر فيه مصادر الضعف المحتملة. ذلك أن تكلفة الفرصة لإنشاء صندوق سيادي كبير بالنسبة للبلدان المثقلة بالديون كـلبنان، مرتفعة جدّاً من حيث الفرص الضائعة للحد من ضعف الإقتصاد الكليّ وتحرير الأموال الحكوميّة للاستثمار في مشاريع البنس التحتية. إلى ذلك، لا تدعو الحاجة فعلياً لإنشاء صندوق سيولة نظراً للحجم الكبير لاحتياطي العملات

الأجنبيّة والاستقرار القصير المدى لالتزامات المصارف وتدفقات التحويلات. وإنّ أفضل طريقة لحماية لبنان من التقلّبات في

أفضل طريقة لحماية لبنان من التقلّبات في الإستثمار العام تكمن في الواقع في خفض حجم الدين

الإستثمار العام تكمن في الواقع في خفض حجم الدين لأنّ ذلك سيحرّر قدراً أكبر من الموارد جزاءً خفض دفعات الفائدة فتستخدم لأغراض أخرى.

■ **تحويل النقد بعد أن يتم خفض الدين:** إذا تحقق السيناريو الأكثر تفاؤلاً، أي وجود إيرادات موارد طبيعيّة كبيرة بعد خفض الدين العام، من الجدير النظر في إجراء تحويلات نقدية مباشرة نظراً لعدم وجود نظام استثمار عام فعّال، والقناعة الكبيرة لدى المواطنين حول تفشي الفساد الحكومي، والديناميّة التي يتمتع بها القطاع الخاص. ولكن عدم تطوّر أسواق رأس المال في لبنان واحتمال عدم قدرتها على توفير الأصول الماليّة الملائمة للأفراد لتمكينهم من اتّخاذ قرارات مثلى قد يطرح عقبة في هذا الصدد. كذلك، ثمّة بعض

العوائق السياسية التي تعترض تنفيذ مثل هذه الخطة: فإذا كانت التحويلات النقدية كبيرة لدرجة تقويض المحسوبية التي يمارسها السياسيون، 'ما من أسباب بديهية تدفع للاعتقاد بأنّ صنّاع القرار سيبدون تعاوناً في هذا المنحى الذي من شأنه أن يخرجهم من مناصبهم'. بالتالي، ففي حين أنّ التحويلات النقدية تنطوي على بعض الإيجابيات في حالة لبنان، فإن وضع خطة مماثلة حافل بالتحديات وقد لا يحقق الأهداف المنشودة.

■ **تخفيض الضرائب:** أحد البدائل بالنسبة إلى لبنان يكون في خفض العبء

من الجدير النظر في إجراء تحويلات نقدية مباشرة نظراً لعدم وجود نظام استثمار عام فعّال، والقناعة الكبيرة لدى المواطنين حول تفشي الفساد الحكومي، والدينامية التي يتمتع بها القطاع الخاص

الضريبي على المواطنين. وتحاول الحكومة اللبنانية حالياً أن تحسّن فاعلية تحصيل الضرائب، ونظراً للارتباط بين الضرائب والرقابة على المؤسسات

العامّة، من الأهمية بمكان عدم وقف هذا المسار. ويجدر بلبنان أن يتجنّب تحويلات الثروة من خلال دعم الطاقة لأنّ في ذلك تشويه لمؤشرات التسعير ويؤدّي إلى سوء تخصيص الموارد. ورغم أنّ دعم الطاقة يشكّل شبكة حماية إجتماعية هامة للفقراء، فهو بطبيعته إرتدادي لأنّه في الكثير من الأحيان تستحوذ الأسر الأكثر ثراءً على القدر الأكبر من الدعم. فضلاً عن أن لدعم الطاقة آثار بيئية سلبية أيضاً لجهة تشجيع الاستهلاك المسرف للوقود الأحفوري. وأخيراً، من الصعب جدّاً عكس مسار دعم الطاقة بعد إطلاقه ما يخفف من مرونة سياسة الإقتصاد الكلي.

■ **زيادة الإستثمار في البنية التحتية:** ثمة حجج قوية تدعم زيادة الإنفاق العام

على مشاريع البنى التحتية على غرار الكهرباء والنقل. فالمعوقات المتعلقة بالبنى التحتية تشكل عقبة هامة أمام تعزيز القدرة التنافسية للبلاد. غير أنّ

ثمة حجج قوية تدعم زيادة الإنفاق العام على مشاريع البنى التحتية على غرار الكهرباء والنقل

نوعية الإنفاق أساسية. وثمة قيود ترتبط بزيادة الإنفاق العام في لبنان. وهي تتضمّن محدودية

المعلومات والقدرة الإدارية والتقنية للإرتقاء بالإستثمار بوتيرة سريعة؛ الحوافز المنحرفة التي يمكن أن تؤدي إلى استثمار دون المستوى الأمثل مع ما يمثل الفساد والسعي إلى كسب الريوع كأوجه قصوى لهذا الإنحراف.

■ **المطلوب سياسة كلية لمواجهة التقلبات الدورية:** إذا كانت عائدات الموارد

الطبيعية كبيرة لدرجة أنّها تسيطر على الصادرات وتعتبر مصدراً للتدفقات الرأسمالية، فمن الواضح أنّ الحاجة تدعو في هذه الحالة إلى اعتماد سياسة كلية إحترازية لمواجهة التقلبات الدورية في لبنان. ولكن، بخلاف السياسة الكلية الإحترازية النموذجية التي تُعامل جميع المقترضين بالشكل عينه، يُفضّل التركيز على التحكّم بالتزامات القطاع غير التجارية. ومن الأمثلة الجيدة على مثل هذه السياسة المحددة الهدف، نذكر زيادة ترجيحات المخاطر القطاعية على

اللاقتراض العقاري في نسبة رأس المال التنظيمي في المصارف عند فورة إيرادات الغاز.

ختاماً، وعلى الرغم من التعقيد الذي تتسم به أدبيات الإقتصاد الكلي للموارد الطبيعية، فالرسائل الموجهة إلى لبنان واضحة ومباشرة، إذ لا بدّ من تركيز الأولويات أولاً على تسديد قسم من الدين، رغم الحجج القويّة الداعمة للاستثمار في البنية التحتية إذا كانت إعادة تأهيل نظام الإستثمار العام ممكنة، مع تشديد الضوابط الإحترازية الكليّة على القطاع غير التجاري في كلتي الحالتين.

LCPS

حول ملخص السياسة العامة
ملخص السياسة العامة هو منشورة قصيرة تصدر بشكل منتظم عن المركز اللبناني للدراسات تحلل مواضيع سياسية واقتصادية واجتماعية أساسية وتقدم توصيات في السياسات العامة لشريحة واسعة من صناعات القرار والجمهور بوجه عام.

حول المركز اللبناني للدراسات
تأسس المركز اللبناني للدراسات في عام 1989. هو مركز للأبحاث مقره في بيروت، إدارته مستقلة ومحايده سياسياً، مهمته إنتاج ومناصرة السياسات التي تسعى إلى تحسين الحكم الرشيد في مجالات مثل اللامركزية، والتنمية الاقتصادية، والمالية العامة والنفط والغاز.

للإتصال بنا

المركز اللبناني للدراسات
برج السادات، الطابق العاشر
ص.ب. 215-55، شارع ليون
رأس بيروت، لبنان
ت: + 961 1 799301
ف: + 961 1 799302
info@lcps-lebanon.org
www.lcps-lebanon.org