

كيف يمكن لتراكم ان يُزيح الدولار عن عرشه كعملة عالمية؟

الكتاب

إدوارد فيشمان (Edward Fishman)، غوتام جين (Gautam Jain)، وريتشارد
نيفيو (Richard Nephew)

الناشر: مجلة (Foreign Affairs) / واشنطن

٨/نيسان/ ٢٠٢٥

ترجمة: ا.د. حسين احمد السرحان

Prof. Dr. Hussein Ahmed Dakhiel

Hussein.ahmed@uokerbala.edu.iq

مركز الدراسات الاستراتيجية / جامعة كربلاء

مع تعزيز القوة الاقتصادية الأميركية، قد لا تنجو العملة الاحتياطية العالمية

بقي الدولار الأمريكي العملة المهيمنة في التجارة والتمويل العالميين لأكثر من سبعة عقود. وخلال تلك الفترة، لم يُواجه تهديدٌ حقيقيٌّ لمكانته إلا ازمات محددة. وتُفضّل الجهات الفاعلة الرئيسية، من الحكومات والبنوك والشركات متعددة الجنسيات، آلياتٍ مجرّبة ومُختبرة لإدارة التجارة والتمويل. وكثيراً ما تُعلن عناوين رئيسةً مُثيرةً للقلق مفادها أن الدول تبحث عن بدائل للدولار، أو أن تحالفًا جديدًا يُحاول إنشاء عملةٍ منافسةٍ، أو أن الأزمة السياسية الأخيرة في واشنطن ستُنتهي أخيرًا مكانة الدولار كعملة احتياطية. ولكن على الرغم من عقودٍ من النمو الاقتصادي المُتغيّر حول العالم، وفترات الاضطرابات في الأسواق العالمية، والتساؤلات حول مستقبل السياسة الاقتصادية الأميركية، ظلت هيمنة الدولار راسخة.

في ٢/ نيسان ٢٠٢٥، أعلن الرئيس الأمريكي دونالد ترامب عن رسوم جمركية جديدة مرتفعة على جميع شركاء الولايات المتحدة التجاريين تقريبًا. وتُعدّ خطته، التي دفعت أسواق الأسهم الأمريكية والعالمية الى الانهيار، أحدث مثال على نهجه الثابت في الحوكمة ومضمونه (تسليح القوة الاقتصادية الأمريكية). فرض ترامب رسومًا جمركية على البضائع الواردة من كندا والمكسيك ردًا على مجموعة متنوعة من المشاكل المزعومة، وأعاد تنشيط حملة الضغط القسوى ضد إيران التي بدأت في ولايته الأولى. وإلى جانب هجمات ترامب على سيادة القانون، تُشكّل محاولاته الخرقاء وغير المدروسة لتعزيز المزايا الاقتصادية لواشنطن أكبر تهديد حتى الآن لمكانة الدولار كعملة احتياطية.

إذا تحقّق هذا التهديد، فستكون الولايات المتحدة والعالم في وضع أسوأ. فبدون الدولار لتسهيل التجارة والتدفقات المالية، سيتباطأ النمو وسيزداد فقر الناس في كل مكان. ولن تُحقّق عزلة الولايات المتحدة انتعاش الصناعة الذي تدعي إدارة ترامب أنها تسعى إليه، مع ارتفاع أسعار المواد الخام المستوردة ونضوب أسواق رأس المال. وستكون النتيجة الحقيقية لانخفاض قيمة الدولار هي زوال القوة الاقتصادية ذاتها التي يحاول ترامب استغلالها.

العملة المشتركة

على الرغم من أن الدولار تفوق على الجنيه الإسترليني البريطاني في منتصف عشرينيات القرن الماضي كعملة رئيسة في احتياطات النقد الأجنبي العالمية، إلا أن مكانته كعملة احتياطية عالمية لم تتعزز إلا في مؤتمر بريتون وودز قرب نهاية الحرب العالمية الثانية. وقد أسفر هذا المؤتمر عن إنشاء مؤسستين جديدتين، هما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ونظام جديد لربط العملات بالدولار الأمريكي، القابل للتحويل الى الذهب بسعر ثابت. وقد وضعت كل هذه المؤسسات ونظام ربط العملات بالدولار، استقرار العملة في صميم الاقتصاد العالمي. ومنذ ذلك الحين، حافظ الدولار على مكانته المهيمنة في مواجهة العديد من الاضطرابات، متجاوزًا حتى الاضطرابات التي أعقبت قرار الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون عام ١٩٧١ بكسر ثبات سعر صرف الدولار مقابل الذهب.

تعتمد مكانة الدولار على عدة خصائص يجب أن تتمتع بها أي عملة إذا كانت تأمل في أن تُشكّل النصيب الأكبر من احتياطات النقد الأجنبي لمعظم الدول. على المستوى الأساسي، يجب أن تكون هذه العملة سائلة - أي سهلة البيع والشراء - ويجب أن يوافق معظم الأفراد والبنوك والشركات على استخدامها في معاملاتهم.

لطالما هيمن الدولار على كلا الجبهتين. لأكثر من ثلاثة عقود، كانت نسبة ما بين ٨٥ و ٩٠٪ من المعاملات بين العملات في أسواق الصرف الأجنبي تتم بالدولار. و تُجرى حوالي ٥٠٪ من المعاملات بالدولار، والتي كانت ٣٥٪ قبل عقد من الزمن، على نظام المراسلة المالية المعروف باسم سويفت، والذي تستخدمه البنوك الدولية لتبادل عشرات التريليونات من الدولارات يوميًا.

عامل مساعد أيضًا، هو أن سوق سندات الحكومة الأمريكية هو الأكبر عالميًا، إذ يبلغ حجمه حوالي ٢٨ تريليون دولار، أي ما يزيد عن ربع السوق العالمية للديون الحكومية. كما تُعد سندات الحكومة الأمريكية (المعروفة عادةً باسم سندات الخزنة) أكثر أشكال الديون الحكومية سيولة، حيث يبلغ متوسط معاملاتها اليومية حوالي ٩٠٠ مليار دولار. هذه السيولة (السهولة في الشراء والبيع)، تمنح البنوك المركزية شعورًا بالأطمئنان بأن سندات الخزنة ملاذ آمن للسيولة. وبالنظر إلى هذه العوامل مجتمعة - السيولة، والاستخدام الواسع، والأمان - فليس من المستغرب أن يشكل الدولار غالبية الاحتياطات الدولية، وقد ظل كذلك لعقود.

واحدة من نوعها:

الميزة الكبيرة الأخرى التي يتمتع بها الدولار باعتباره العملة الاحتياطية العالمية، هي أنه لا يواجه أي منافسين موثوقين. يلوح الرنمينبي الصيني (أو ما يعرف باليوان) في الأفق، لكن الصين تفتقر إلى أسواق مالية سائلة ومفتوحة وهو أحد أهم متطلبات العملة الاحتياطية. والعملية الصينية لا يمكن تعميمها بحرية في بورصات العملات المحلية. وتقيّد الحكومة الصينية التدفق الحر لرأس المال من خلال معايير منها مثلًا السيطرة على الاستثمارات الواردة والصادرة والقيود على تحويلات البنوك الدولية. ويواجه الأجانب عقبات تنظيمية عند الاستثمار في الأسواق المالية الصينية التي تتضمن سوق السندات المحلية التي تفتقر إلى السيولة. وحاولت الصين الترويج لنظامها المحلي في التحويلات CIPS، وهو نظام الدفع عبر الحدود بين البنوك، والمنافس لنظام سويفت SWIFT، خاصة وأن العقوبات استبعدت بعض أكبر البنوك الروسية من سويفت عام ٢٠٢٢. ولكن حتى الآن، اجتذب CIPS (٢,٠٪) فقط من حجم معاملات سويفت.

العملة المنافسة الاقرب للدولار الاميركي هو اليورو، الذي تتوافر فيه الكثير من الشروط لاستخدامه كعملة احتياطية عالمية. ومنطقة اليورو لديها اسواق مالية سائلة، كما ان اليورو هو ثاني أكثر العملات تداولاً في العالم وثاني أكثر العملات الاحتياطية شيوعاً. ومع ذلك، لا تتضمن منطقة اليورو اتحاداً مالياً. وكانت ألمانيا، أكبر دولة في الاتحاد، حتى وقت سابق من هذا العام، مترددة في إصدار كميات كبيرة من الديون الحكومية. وأدى عدم وجود سياسة مالية موحدة لمنطقة اليورو الى أزمة الديون الأوروبية ٢٠١٠-٢٠١٢، والتي تسببت بدورها في انخفاض حاد في حجم تداول اليورو في أسواق الصرف الأجنبي، ومعاملات SWIFT المقومة باليورو، وحصّة اليورو في احتياطيات البنوك المركزية. وقد تفاقمت عيوب تصميم منطقة اليورو بسبب حقيقة أن الأسهم الأمريكية قد حققت عائداً يقارب خمسة أضعاف نظيراتها الأوروبية على مدى السنوات الخمس عشرة الماضية، مما دفع موزعي الأصول الى تركيز الاستثمارات في الولايات المتحدة. ولجعل الأمور أسوأ بالنسبة لليورو، فإن التهديد الجيوسياسي الذي تشكله الإمبريالية الروسية على أوروبا، أعطى البنوك المركزية سبباً آخر لتجنب العملة الأوروبية الموحدة.

لم تُفلح جهود الترويج لعملات احتياطية ناشئة أخرى حتى الآن. إذ طرحت مجموعة البريكس، وهي نادٍ يضم اقتصادات رئيسية غير غربية، عملة جديدة محتملة تُنافس الدولار. على المدى القريب، على الأقل، لن تُشكل هذه العملة الجديدة، التي يُفترض أن تدعمها سلة عملات من الدول المشاركة، أي تهديد لهيمنة الدولار. ليس فقط أنه لا توجد خطة لإنشاء اتحاد نقدي أو مالي مشترك داخل مجموعة البريكس، بل إن الدول المشاركة تختلف اختلافاً كبيراً في أولوياتها المحلية والدولية. كما إن عملة تُنشئها مجموعة دول تشهد انقسام واختلاف في أولوياتها السياسية والاقتصادية أكثر بكثير من منطقة اليورو نفسها، لا يُتوقع أن تُصبح الخيار الأمثل للأعمال التجارية العالمية، خاصة وأن مجموعة البريكس لم تُوضح بعد كيفية عملها.

ولم تُحقق البدائل الأكثر بريقاً، مثل البيتكوين والذهب، نجاحاً يُذكر. إذ تفتقر العملات المشفرة الى العديد من الخصائص اللازمة للعمل كعملات احتياطية، بما في ذلك السيولة، واستقرار الأسعار، والدعم الحكومي أو أي مصدر واضح آخر للقيمة. اما الذهب، فقد استخدم كعملة لآلاف السنين، وشكّل أساساً للعديد من الأنظمة النقدية حتى وقت قريب نسبياً، لكن نقاط ضعفه باتت واضحة الآن. فمن ناحية، لا تستطيع الحكومات التحكم في العرض، لذا فإن الاعتماد على الذهب يُقيد قدرتها على الاستجابة للأزمات الاقتصادية.

هذه المرة مختلفة:

على الرغم من قوة الدولار، إلا أن عودة ترامب الى منصبه قد خلقت تهديداً حقيقياً لمكانته لأول مرة منذ أجيال. ونظراً لعدم وجود بدائل جاهزة، فمن غير المرجح أن يكون الضرر قاتلاً على الفور، ولكن خطر التراجع النهائي، ووتيرة التراجع المحتملة، قد ازدادت. وعلى أقل تقدير، ستؤدي تصرفات ترامب

الى تآكل العوامل الداعمة لهيمنة الدولار. ففي الأسابيع الأولى في منصبه، اتبع ترامب سياسات أدت الى قوة الدولار، ولكن منذ ذلك الحين، انخفض الدولار مقابل العملات الأخرى. في البداية، ارتفع الدولار مع ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية على خلفية سياسات ترامب التضخمية، بما في ذلك التعريفات الجمركية والترحيل والتخفيضات الضريبية المقترحة. ومع ذلك، فإن هذه السياسات نفسها، وما خلقتة من عدم يقين اقتصادي، تثقل كاهل الدولار الآن، اذ تتوقع الأسواق أن تضر بالنمو الأمريكي بشكل كبير، خاصة بعد إعلان ترامب عن التعريفات العالمية الصارمة والواسعة النطاق. كذلك فان اضطرابات سلاسل التوريد الناجمة عن الحرب التجارية، ونقص العمالة الناجم عن عمليات الترحيل، وعدم اليقين السياسي العام، تُلحق ضررًا بثقة الشركات والمستهلكين، مما يؤدي الى انخفاض الإنفاق، وتباطؤ النمو، وانخفاض أسعار الفائدة. وبسبب سياسات ترامب، فقد تفوقت الأسهم الأوروبية على مؤشر الأسهم الأمريكي الرائد بنحو ٢٠٪ خلال الربع الأول من عام ٢٠٢٥، وهو أكبر هامش ربح منذ أكثر من ثلاثة عقود.

إذا نظرنا الى ما بعد الامد القريب، فستجد أن مخاطر سياسات ترامب أكبر. بدايةً، الرسوم الجمركية العالمية الهائلة التي فرضها ترامب، فضلاً عن زعزعة استقرار الاقتصاد الأمريكي، ستلحق ضرراً لرجعة فيه بمصداقية الولايات المتحدة كشريك تجاري. وهذا بدوره سيُفوّض الحاجة الى الدولار واستخدامه. سيُعاني حلفاء الولايات المتحدة من الضرر الأكبر، إذ سيواجه العديد منهم معدلات تعريفات جمركية أعلى من تلك التي يواجهها خصوم الولايات المتحدة. على سبيل المثال، تخضع إسرائيل واليابان والاتحاد الأوروبي جميعاً لمعدلات تعريفات أعلى من تلك التي تُفرض على إيران أو روسيا. وقد أظهر الاقتصاديون أن الدول أكثر ميلاً للاحتفاظ باحتياطيات من العملات من شركائها الجيوسياسيين. وبتنفيذ أقرب حلفاء الولايات المتحدة، يُبعد ترامب الدول التي كانت الأكثر استعداداً للاعتماد على التجارة الميسرة بالدولار.

ان قرار ترامب بالانقلاب على أوكرانيا في صراعها مع روسيا، وتشكيكه العلني في التزام الناتو بالدفاع المشترك بموجب المادة الخامسة، يُفاقم المخاوف بشأن استعداد الولايات المتحدة للوفاء بوعودها. وفي حين تبحث البلدان عن طرق للحد من تعرضها لأهواء ترامب، فمن غير المرجح أن تعمل بسرعة على تقليص اعتمادها على الدولار، ولكن مع مرور الوقت، فان العلاقات التجارية المتنامية مع الصين وغيرها من الاقتصادات الكبرى قد تعطي الشركات حافزاً لاستبدال الدولار ببعض المعاملات.

ستوفر العقوبات سبباً آخر للبحث عن بدائل أخرى. تشير حملة الضغوط القسوى التي شنتها الإدارة الأمريكية على إيران، والإجراءات الصارمة التي اتخذتها ضد فنزويلا، الى أن الاستخدام الواسع النطاق للعقوبات قد يتصاعد أكثر في ولاية ترامب الثانية. ومع خضوع المزيد من الدول للعقوبات الأمريكية، ستتحفز هذه الدول على اتباع نهج روسيا بعد عام ٢٠١٨، وتقليل اعتمادها على الدولار في التجارة عبر الحدود واحتياطيات العملات. وحتى لو لم تتخلى هذه الدول عن الدولار كلياً أو تستبدله ببديل مهيمن وحيد، فقد تبدو أنظمة دفع أخرى مثل نظام CIPS أكثر جاذبية.

تعد الصين أكبر شريك تجاري لنحو ثلثي دول العالم؛ فإذا أصبح نظام CIPS هو السبيل الوحيد للتعامل التجاري مع الشركات الصينية، فسيكون لدى المؤسسات المالية في تلك الدول حافز قوي للانضمام. فبدلاً من إعادة تشكيل أنماط تجارتها لتناسب مع تفضيلات الولايات المتحدة، ستعيد الدول تشكيل بنيتها التحتية المالية للحفاظ على تدفق التجارة.

ربما التهديد الاخطر لهيمنة الدولار يأتي من تهديدات ترامب لحكم القانون، وهو الامر الذي سبب الاساس الذي يركز عليه الدولار. لا يقتصر الخطر على احتمال تسبب الإدارة في أزمة دستورية بتحديها للمحاكم، بل يمتد الى ترسيخ نظام حكم أكثر فساداً وشخصانية في ظل رئيس يميل الى عقد الصفقات مع أصدقائه ومعاقبة أعدائه. إن حكم القانون، أو بالأحرى غيابه، هي عائق خطير أمام اعتماد الرنمينبي الصيني: فالشركات تُفضّل اللجوء الى المحاكم الأمريكية بدلاً من المحاكم الصينية في أي يوم من أيام الأسبوع. وإذا ما تأكلت هذه الميزة الأمريكية، فقد تكون النتائج كارثية.

الدين الحكومي الاميركي، والذي اعلن مكتب الموازنة في الكونغرس الاميركي انه سيرتفع من ١٠٠٪ من الناتج المحلي الاجمالي الى ما يقارب ١٥٠٪ عام ٢٠٥٠، سيولد خطراً اضافياً. فإذا خفّض الكونغرس الضرائب أكثر دون كبح الإنفاق (بغض النظر عن الحيل المالية المستخدمة في هذه العملية)، فإن الدين الناتج سيعني أن حصة أكبر من الإيرادات الحكومية ستُخصّص لسداد الفوائد بدلاً من أولويات الإنفاق الأخرى، مما يُلحق الضرر بالنمو الاقتصادي طويل الأجل وجاذبية الأصول الأمريكية.

طرح بعض المسؤولين في الإدارة الأمريكية أفكاراً، غالباً تحت عنوان «اتفاقية مار-أ-لاغو» المقترحة، من شأنها أن تُفاقم هذه المشكلة بشكل كبير. وتشمل هذه الأفكار إجبار المستثمرين الأجانب على مبادلة حيازاتهم من سندات الحكومة الأمريكية بسندات بفائدة صفرية لأجل مئة عام، مما سيُضرب بمصادقية الولايات المتحدة كمقترض، وبالتالي، بمكانة الدولار. وإن إجبار الدول على تحمّل خسارة في حيازاتها من السندات الأمريكية سيُخيف المشتريين المستقبليين، وإذا كانت العملية غير طوعية، فقد تُصنّفها وكالات التصنيف الائتماني على أنها تخلف عن السداد.

أخيراً، إذا ضعف الاقتصاد، كما تتوقع العديد من بنوك وول ستريت الآن، فقد يجد ترامب نفسه في مسار تصادمي مع مجلس الاحتياطي الفيدرالي، كما حدث في ولايته الأولى. فقد أشار الاحتياطي الفيدرالي الى أنه سيحتاج الى مزيد من الوضوح بشأن التأثير التضخمي لرسوم ترامب الجمركية قبل خفض أسعار الفائدة أكثر، في حين يطالب ترامب بالفعل بسياسة نقدية أكثر مرونة لتحفيز الاقتصاد المتباطئ، وهو ضغط من المرجح أن يزداد. وإذا نجح ضغط ترامب، فسيضر باستقلال الاحتياطي الفيدرالي ومصادقته، مما سيضر بدوره بمكانة الدولار العالمية، إذ ستبدأ الدول في الخوف من أن السياسة، وليس الاقتصاد، هي التي توجه السياسة النقدية الأمريكية. ومعروف ان مجلس الاحتياطي الفيدرالي هو من يضع النظام القائم على الدولار بأكمله، وبمجرد تسييسه لسبب ما، سيكون من الأسهل تسييس عملياته لاسباب أخرى. على سبيل المثال، ستخشى البنوك المركزية في بلدان مثل كندا واليابان وأوروبا، من أن الاحتياطي الفيدرالي الخاضع للسياسة قد يقطع، في أوقات الأزمات، قدرته الثمينة على اقتراض الدولارات من خلال خطوط المبادلة في محاولة للحصول على تنازلات.

حتى لو لم تُطيح هذه التهديدات بالدولار تمامًا، فإن أي تراجع في مكانته ستكون له عواقب وخيمة على الولايات المتحدة والعالم. ويوفر وضع الدولار كاحتياطي فوائدها هائلة للولايات المتحدة، بما في ذلك انخفاض أسعار الفائدة على الديون الحكومية والقدرة على فرض عقوبات قاسية. كما تجد دول أخرى سهولة في التعامل مع الاقتصاد العالمي بفضل عملة سهلة التحويل وعالية السيولة وموثوقة تستخدمها معظم الجهات الفاعلة. وستنعكس نتائج تراجع الدولار بصورة ارتفاع التكاليف، وتعقيد التجارة، وانخفاض مستويات المعيشة - على الأقل حتى تحل محله عملة أخرى.

رابط المقال الاصيل:

https://www.foreignaffairs.com/united-states/how-trump-could-dethrone-dollar?utm_medium=newsletters&utm_source=twofa&utm_campaign=Trade%20Wars%20Are%20Easy%20to%20Lose&utm_content=20250411&utm_term=EWZZZ003ZX