

مركز المنبر

للدراستات والتنمية المستدامة

ALMANBAR CENTER FOR STUDIES
AND SUSTAINABLE DEVELOPMENT



انهيار الدولار: لم تعد الأزمة مجرد نظرية

الكاتب: فيفيكاناند جاياكومار

المصدر: صحيفة "ذا هيل" الأميركية / نُشر بتاريخ 28 نيسان 2025



عن المركز

مركز المنبر للدراسات والتنمية المستدامة، مركز مستقل، مقرّه الرئيس في بغداد. رؤيته الرئيسة تقديم وجهة نظر ذات مصداقية حول قضايا السياسات العامة والخارجية التي تخصّ العراق بنحو خاص ومنطقة الشرق الأوسط بنحو عام – فضلاً عن قضايا أخرى – ويسعى المركز إلى إجراء تحليل مستقل، وإيجاد حلول عملية جليّة لقضايا تهّم الشأن السياسي، الاقتصادي، الاجتماعي، والثقافي.

لا تعبر الآراء الواردة في المقال بالضرورة عن اتجاهات يتبناها المركز وانما تعبر عن رأي كاتبها

حقوق النشر محفوظة لمركز المنبر للدراسات والتنمية المستدامة

<https://www.almanbar.org>

info@almanbar.org

009647816776709

انهيار الدولار: لم تعد الأزمة مجرد نظرية

ترجمة و تحرير : مركز المنبر للدراسات والتنمية المستدامة

الكاتب: فيفيكاناند جاياكومار

المصدر: صحيفة "ذا هيل" الأميركية / نُشر بتاريخ 28 نيسان 2025¹.

تشير النظرية الاقتصادية التقليدية إلى أن فرض الولايات المتحدة لتعريفات جمركية على الواردات سيؤدي إلى زيادة قيمة الدولار الأمريكي مقابل عملات شركائها التجاريين الرئيسيين. وذلك لأن هذه التعريفات تجعل الواردات أكثر تكلفة، الأمر الذي قد يؤدي إلى تقليل كميتها. نتيجةً لذلك، سينخفض الطلب على العملات الأجنبية المطلوبة لدفع ثمن هذه الواردات.

يمكن أن تؤدي التعريفات الجمركية أيضاً إلى ارتفاع الأسعار المحلية، مما قد يزيد من توقعات التضخم على المدى القصير. وبالتالي، من المتوقع أن يحافظ الاحتياطي الفيدرالي على سياسة نقدية أكثر تشدداً مقارنةً بالبنوك المركزية الرئيسية الأخرى، وهو ما يُعتبر عادةً نتيجة إيجابية للدولار.

علاوةً على ذلك، بالنظر إلى وضع الدولار الأمريكي كعملة ملاذ آمن، كان من المتوقع أن تؤدي فترات عدم اليقين العالمي المتزايد إلى تدفق الاستثمارات نحو "الهروب إلى بر الأمان" في سندات الخزنة، مما يعزز من قيمة العملة الاحتياطية البارزة في العالم.

ومع ذلك، أظهرت الأوضاع أن الواقع مختلف تماماً. منذ وصوله إلى ذروته في كانون الثاني/يناير، انخفض مؤشر الدولار (DXY)، الذي يُعتبر مقياساً مهماً، بسرعة إلى أدنى مستوى له في ثلاث سنوات. حتى مع سياسة التعريفات الجمركية الفوضوية التي اتبعتها الرئيس ترامب، والتي زادت من خطر نشوب حرب تجارية عالمية وأدت إلى زيادة عدم اليقين في السياسة العالمية وتقلبات السوق، إلا أن الدولار الأمريكي قد ضعف.

للمرة الأولى في الذاكرة الحديثة، لم يعد الدولار الأمريكي يُعتبر العملة التلقائية "للhروب إلى بر الأمان" التي يلجأ إليها المستثمرون خلال الأزمات وفترات عدم اليقين الحاد. علاوةً على ذلك، يبدو أن المستثمرين الأجانب يعيدون تقييم دور

¹ Dollar collapse: The crisis is no longer just theoretical. <https://thehill.com/opinion/5270094-trump-tariffs-dollar-decline/>

سندات الخزانة الأمريكية كأصل ملاذ عالمي، في ظل تصاعد المخاوف بشأن الطبيعة المتقلبة والاستبدادية لسياسات ترامب.

سرعان ما حلت مخاوف الركود محل سرد الاستثنائية الأمريكية، الذي كان يُركّز على قوة سوق الأسهم والأداء الاقتصادي. الآن، أصبح من الواضح أن التخفيضات الضريبية وإلغاء القيود التنظيمية تحت إدارة ترامب (2020) لم تعزز النمو الاقتصادي كما كان متوقعاً. بدلاً من ذلك، تزايدت المخاوف من أن السياسات التجارية الفوضوية وعدم الاستقرار السياسي قد تؤدي إلى انكماش اقتصادي.

عادةً ما تؤدي مخاوف الركود إلى انخفاض العوائد، ولكن تهديد الركود التضخمي يجعل المستثمرين مترددين في زيادة استثماراتهم في سندات الخزانة.

قد تكون المخاوف بشأن الاستدامة المالية للولايات المتحدة على المدى الطويل عاملاً مؤثراً أيضاً. خلال السنة المالية 2024، تجاوز صافي مدفوعات الفائدة على الديون الحالية (949 مليار دولار) الإنفاق الدفاعي (826 مليار دولار). يبدو أن وزير الخزانة سكوت بيسنت، الذي يُدرك التحديات الناتجة عن عبء الفائدة المتزايد، قد أقنع الرئيس ترامب بالتركيز على خفض عوائد سندات الخزانة طويلة الأجل.

إن خطر استخدام القمع المالي، مع وجود تضخم مرتفع، لخفض النسبة التاريخية المرتفعة للدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، قد يدفع المستثمرين إلى البحث عن علاوة أعلى للمخاطر على الأجل الطويل.

تُعتبر الفجوة المتزايدة في العوائد بين سندات الخزانة الأمريكية والسندات الألمانية (الأصول القياسية لمنطقة اليورو) إحدى العلامات الدالة على المخاوف الحالية بشأن أجندة ترامب 2020. فقد ارتفع اليورو بشكل حاد مقابل الدولار، على الرغم من أن فارق العائد بين سندات الخزانة الأمريكية لأجل عامين والسندات الألمانية لأجل عامين تجاوز 200 نقطة أساس. هذا يشير إلى كسر في الديناميكيات السوقية المعتادة، ويعكس هروب رأس المال من الولايات المتحدة نحو أوروبا. كذلك شهد الين الياباني ارتفاعاً مقابل الدولار مؤخراً، حيث يبحث المستثمرون الأجانب عن الأمان في سندات الحكومة اليابانية.

على الرغم من فقدان الدولار وسندات الخزانة لبعض من جاذبيتهما كملاذات آمنة، فقد ارتفعت أسعار الذهب إلى مستويات قياسية تجاوزت 3500 دولار للأونصة لأول مرة على الإطلاق. تُثير هذه التطورات سؤالاً رئيسياً: هل التوترات

التي تؤثر على أسواق "الفوركس" وسندات الخزنة هي مجرد انحراف مؤقت، أم أنها تشير إلى مخاطر أساسية تهدد النظام النقدي العالمي الذي يُركّز على الدولار؟.

منذ انتهاء نظام "بريتون وودز" في أوائل السبعينيات من القرن الماضي، أظهر الدولار الأمريكي ميلاً للمرور بدورات متعددة من الصعود والهبوط على مدى عدة سنوات، حيث تلي فترات طويلة من القوة فترات طويلة من الضعف. من المحتمل أننا في بداية دورة هبوطية جديدة للدولار، وأن التحولات المستمرة التي نشهدا هي جزء من اتجاه ارتداد متوسط الأجل.

يعتقد الكثيرون أنه سيكون من الصعب التغلب على المزايا الناتجة عن القصور الذاتي (مثل تأثيرات الشبكة) التي تتمتع بها العملة الاحتياطية الحالية. ومع ذلك، يُشير التاريخ إلى أن هذا ليس مستحيلاً، وتُفيد الأبحاث الاقتصادية إلى أن الدولار الأمريكي حلّ محل الجنيه الإسترليني كعملة دولية رئيسية في وقت أقرب مما كان يُعتقد عموماً، وأن التعميق المالي لعب دوراً رئيسياً في صعود الدولار خلال عشرينيات وثلاثينيات القرن العشرين.

إذا قامت منطقة اليورو بتوسيع إصدار السندات المُقوّمة باليورو، وتقدمت الصين نحو قابلية تحويل حقيقية لرأس المال، وعززت الوصول الدولي إلى أسواقها المالية، فإن التحوّل من نظام نقدي أحادي القطب إلى نظام دولي متعدد الأقطاب سيصبح واقعاً قريباً. تسعى دول البريكس، وهي رابطة تضم اقتصادات ناشئة كبرى، إلى الحصول على دور أكبر في الشؤون الاقتصادية العالمية، ويرغب الكثيرون أيضاً في التحرر من القيود التي تفرضها دورة الدولار العالمية.

لحفاظ على مكانة الدولار العالمية، يشير المؤرخ الاقتصادي باري إيشنجرين إلى أن ترامب "يجب أن يعزّز الاستقرار المالي، ويحد من استخدام التعريفات الجمركية، ويقوّي التحالفات الجيوسياسية الأمريكية".

بدلاً عن ذلك، تخاطر إدارة ترامب بتعزيز ضعف الدولار من خلال محاولاتها النشطة لإضعافه. وقد تؤدي سياسات التعريفات الجمركية غير المتسقة والأخطاء الجيوسياسية إلى تسريع إعادة تنظيم النظام المالي العالمي، مما يهدّد هيمنة أمريكا المالية. ومع تزايد ضعف الدولار، يجب على المستثمرين في الأسواق المالية أن يأخذوا مخاطر أزمة الدولار بجدية.

مصدر الصورة : <https://www.detox.com/wp-content/uploads/Dec-20-Discover-the->

[Cost-of-Heroin-Addiction-Per-Day-in-the-U.S..jpg](https://www.detox.com/wp-content/uploads/Dec-20-Discover-the-Cost-of-Heroin-Addiction-Per-Day-in-the-U.S..jpg)