

المستفيدون من الدولار القوي

الكاتب



علي توفيق الصادق

*د. علي توفيق الصادق

حسب دراسات صندوق النقد الدولي، ارتفع الدولار الأمريكي إلى أعلى مستوى له منذ عام 2000 حيث ارتفع بنسبة 22 في المائة مقابل الين الياباني، و13 في المائة مقابل اليورو و6 في المائة مقابل عملات الأسواق الناشئة منذ بداية العام الحالي (2022). إن هذا الارتفاع الكبير في قيمة الدولار في غضون أشهر له تداعيات مهمة على الاقتصاد الكلي في اقتصادات كثيرة، نظراً لهيمنة الدولار على التجارة والتمويل الدوليين. في الوقت الراهن، معظم المعاملات المالية والدين الدولي وفواتير التجارة العالمية مقومة بالدولار اعتباراً من عام 2021. نذكر في هذا السياق الثقة الواسعة النطاق بالدولار الأمريكي كمخزن للقيمة. حيث الوظيفة الرئيسية للعملة تتمثل في كونها مخزناً للقيمة يمكن حفظها واستردادها في المستقبل دون خسارة كبيرة في القوة الشرائية. أحد مقاييس الثقة في العملة كمخزن للقيمة هو استخدامها في احتياطات النقد الأجنبي الرسمية. يمثل الدولار 60 في المائة من الاحتياطات الأجنبية الرسمية المعلن عنها عالمياً في عام 2021. وقد انخفضت هذه الحصة من 71 في المائة من الاحتياطات في عام 2000، لكنها لا تزال تفوق بكثير جميع العملات الأخرى بما في ذلك اليورو (21 في المائة) والين الياباني (6 في المائة) والجنيه البريطاني (5 في المائة) والرنمينبي (اليوان) الصيني (2 في المائة). علاوة على ذلك، فإن الانخفاض في حصة الدولار الأمريكي قد تم استخدامه من قبل مجموعة واسعة من العملات الأخرى، وليس بعملة واحدة فقط. وهكذا، بينما قامت البلدان بتنويع احتياطاتها إلى حد ما خلال العقدين الماضيين، لا يزال الدولار هو العملة الاحتياطية المهيمنة إلى حد بعيد.

نذكر أن حصة الولايات المتحدة في الصادرات السلعية العالمية انخفضت من 12 في المائة إلى 8 في المائة منذ عام 2000، ولكن احتفظت حصة الدولار في الصادرات العالمية بحوالي 40 في المائة. كما أن نحو 50 في المائة من جميع القروض عبر الحدود وسندات الدين الدولية مقومة بالدولار الأمريكي. بينما أحرزت حكومات الأسواق الناشئة تقدماً

في إصدار الديون بعملاتها الخاصة، فإن قطاع الشركات الخاصة لديها مستويات عالية من الديون المقومة بالدولار. مع ارتفاع أسعار الفائدة العالمية، تم تشديد الأوضاع المالية إلى حد كبير في العديد من البلدان. ولا يؤدي الدولار القوي إلا إلى تفاقم هذه الضغوط، خاصة بالنسبة لبعض الأسواق الناشئة والعديد من البلدان منخفضة الدخل المعرضة بالفعل لخطر كبير من ضائقة الديون.

في ظل الدولار القوي يسأل البعض ماذا نفعل؟ هل ينبغي للدول أن تدعم عملاتها بشكل فعال؟ العديد من البلدان تلجأ إلى التدخلات في النقد الأجنبي. الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض إجمالي الاحتياطيات الأجنبية التي تحتفظ بها اقتصادات (الأسواق الصاعدة والبلدان النامية بأكثر من 6 في المائة في الشهور السبعة الأولى من العام الحالي 2022).

يرى نفر من باحثي صندوق النقد الدولي أنه لا ينبغي أن يكون التدخل في أسعار الصرف بديلاً عن التعديل المبرر لسياسات الاقتصاد الكلي. هناك دور للتدخل على أساس مؤقت عندما تزيد تحركات العملة بشكل كبير من مخاطر الاستقرار المالي

و/أو تعطل بشكل كبير قدرة البنك المركزي على الحفاظ على استقرار الأسعار

الصدمة الهائلة في معدلات التبادل التجاري التي أحدثها الغزو الروسي لأوكرانيا هي محرك رئيسي آخر وراء قوة الدولار. تعتمد منطقة اليورو بشكل كبير على واردات الطاقة، ولا سيما الغاز الطبيعي من روسيا. أدى ارتفاع أسعار الغاز إلى انخفاض معدلات التبادل التجاري إلى أدنى مستوى في تاريخ اليورو.

أما بالنسبة للأسواق الناشئة والاقتصادات النامية خارج الصين، فقد كان الكثيرون في المقدمة في دورة تشديد السياسة النقدية العالمية - ربما جزئياً بسبب القلق بشأن سعر صرف الدولار - في حين شهدت بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية المصدرة للسلع الأساسية صدمة إيجابية في معدلات التبادل التجاري

يجب على البلدان الاحتفاظ باحتياطياتها من العملات الأجنبية الحيوية للتعامل مع التدفقات الخارجية والاضطرابات التي يحتمل أن تكون أسوأ في المستقبل. يجب على القادرين إعادة خطوط المقايضة مع البنوك المركزية ذات الاقتصاد المتقدم. ينبغي للبلدان التي لديها سياسات اقتصادية سليمة وتحتاج إلى معالجة مواطن الضعف المعتدلة أن تستفيد بشكل استباقي من الخطوط الاحترازية لصندوق النقد الدولي لتلبية احتياجات السيولة المستقبلية. يجب على أولئك الذين لديهم ديون كبيرة بالعملات الأجنبية أن يقللوا من عدم تطابق العملات الأجنبية باستخدام إدارة تدفق رأس المال أو السياسات الاحترازية الكلية، بالإضافة إلى عمليات إدارة الديون لتسهيل أوضاع السداد. ويبقى السؤال: من المستفيدون من الدولار القوي؟

مستشار اقتصادي*