

استعرض الجزء الأول من هذا المقال التطور التاريخي لدور الدولار الأميركي كعملة احتياط وسيطرة الولايات المتحدة على النظام المالي الدولي وإخضاع الدول لهشيتها. في الجزء الثاني والآخر يستعرض زياد حافظ هشاشة البنية الاقتصادية الأميركية والتحوّلات التي جرت خلال العقود الخمسة الماضية، والتي تهدد بالانهيار الشامل إذا استمرت السياسات الحالية

الدولار: من تراجع إلى أفول؟

[2/2]

ماذا يحصل إذا تخلت الصين واليابان عن سندات الخزينة الأميركية؟

كان المواطن الأميركي يصرف ضمن حدود دخله. ومع انتشار بطاقات الائتمان زاد الاستهلاك الفردي وزادت رفاهيته لكن في المقابل زادت مديونيته. والسؤال المطروح الآن: إلى ماذا سيؤدي كل ذلك غير الإفلاس العام؟

انكشاف الولايات المتحدة

كان لا بد من التفكير بنظام مالي دولي للمدفوعات لا يرتكز إلى الدولار الذي يشكو من اختلالات بنيوية لا الرقعي والافتراضي فطامعه ربعي بامتياز وقيمته المضافة محدودة بسبب ذلك الطابع الربعي. وبالتالي، الثقة التي أُنسبت لاعتماد الدولار كعملة احتياط دولية لم تعد قائمة على الأقل بالمستوى نفسه إن لم تقل بكامله. ولم تعد المسألة «إذا» سيغدق الدولار ثقة العالم بل «متى».

النقطة الثانية المرتبطة بالاقتصاد الأميركي وطبيعته وتحوّله إلى اقتصاد استهلاكي هو دور الدَّيْن. وعندما نتكلّم عن الدَّيْن فالمقصود عن الدولار، هنا النقطة الثالثة وهي المباشرة ببناء بنية تحتية مالية دولية خارج إطار سيطرة الدولار والشرايين المالية كمنظمة «سويتس».

أقدمت مجموعة دول البريكس منذ تأسيسها في العقد الماضي على التفكير الجدي بخلف شبكة من المؤسسات المالية التي لا تخضع للمشيئة الأميركية سواء في الاستثمار التخموي أو في إيجاد السيولة اللازمة لتمويل المشاريع.

فأشهى المصرف الصيني للبنية التحتية والمصرف الآسيوي للاستثمار وصندوق التمويل برصيد 100 مليار دولار. إلا أن التعامل كان وما زال عبر الدولار، وهو جعل الولايات المتحدة لا تتحرّت لتلك المؤسسات الجديدة التي التحقت بها المملكة المتحدة وأستراليا وعدد من الدول الآسيوية. لكن سرعان ما تبين لكل من الصين وروسيا أن التعامل عبر الدولار يعطي أفضلية غير مرغوب بها للولايات المتحدة التي تجاوزت على المشاريع تريبليون دولار ويفوائد مزكية (أي تريبليون) تصل إلى 17,41 بالمئة سنوياً؟

يبيّط الدَّيْن الفردي النّمُو الاقتصادي بشكل عام، إذ أصبحت كلفة التسديد عائقاً على المخرّجات وبالتالي على الاستثمارات. والتباطؤ بالنّمُو يعني تباطؤاً بالتسديد، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع الفوائد على الديون لتستمر الحلقة الجزئية المفرغة وصولاً إلى الإفلاس العام.

اعتمدت النخب الحاكمة ترويج بطاقات الائتمان كبديل عن رفع الأجور لتأمين الكماليات للمستهلك الأميركي. وتساهم الفوائد الربوية التي تجنيها المؤسسات المالية الأميركية في تضخيم نموها وإن كان على حساب الأفراد. وحتى إفلاسهم إذا لزم الأمر. حتى مطلع السبعينيات لم تكن ثقافة الدَّيْن الفردي متفشية بل



التعامل به. لذا كان الافتتاح على التبادل بالعملات الوطنية لكل دولة تتاجر مع الصين وروسيا. ومن أهم نقطة العلاقات مع الولايات المتحدة.

لكن التطور الأخطر بالنسبة إلى مستقبل الدولار، وهو النقطة الرابعة التي تسبب تراجع وأقول الدولار، هو اعتماد بدائل الدولار كسلع الاستراتيجية كالنظ والغاز. حاول الرئيس صدام حسين اعتماد سلّة من العملات لتسعير النفط وهو ما شكّل السبب الرئيسي الأميركي لاحتلال العراق والإطاحة به، بالإضافة إلى خدمة الأمن الصهيوني. كذلك حاول الزعيم الليبي معمر القذافي خلق عملة أفريقية تتجاوز الفرنك الفرنسي (سي، أف، أ) في أفريقيا الغربية فكان لا بد من التخلص منه. بمعنى آخر، إن قرار التبادل التجاري بين ألمانيا وروسيا ازداد بعد نقض الاتفاق النووي مع قبيل الولايات المتحدة على التراجع

روسيا والصين عام 2014، لخامس الغاز الروسي للصين بقيمة 400 مليار دولار على مدى 30 عاماً وخارج إطار الدولار. يزداد هذا التوجه يوماً بعد يوم لأنه يعفي الدول من المرور بالدولار والعبئة الأميركية كما أن الخروج عن الاتفاق النووي مع الجمهورية الإسلامية في إيران وسلسلة العقوبات الأحادية المفروضة عليها جعلت الدول الحليفة للولايات المتحدة تفكر بالتحايل على استعمال الدولار والتعاطي مع المخاطر الأميركية. ونشير هنا إلى أن التبادل التجاري بين ألمانيا وروسيا ازداد بعد نقض الاتفاق النووي مع قبيل الولايات المتحدة على التراجع

الثقة التي أُنسبت لاعتماد الدولار عملة احتياط دولية لم تعد قائمة على الأمل بالمستوى نفسه إن لم تقل بكامله، ولم تعد المسألة ما إذا سيغدق الدولار ثقة العالم، بل متى سيفقدونها؟

هذه العقوبات تهدد الأمن الاقتصادي والمالي العالمي. فيما تكشف ردود فعل الإدارة الأميركية حالة الضعف البنيوي التي تواجهه.

إبعاد تسعير السلع والخدمات بالدولار

لنعي أبعاد تسعير السلع والخدمات التجارية بالدولار، ما علينا إلا الاطلاع على حجم التجارة العالمية في السلع والخدمات. ارتفعت قيمة التبادل التجاري في العالم، أي التصدير والاستيراد، إلى نحو 20 تريبليون دولار في السلع و6 تريبليون في الخدمات التجارية. أي بإجمالي يوازي 26 تريبليون دولار. وهو ما يعني أن الطلب على الدولار لا يمكن أن يقل عن 26 تريبليون دولار إذا كان التبادل مسعراً بالدولار. طبعاً يجب الأخذ في الاعتبار التبادل الذي يحصل باليور و بعض العملات الأخرى، ولكن يبقى حجم التبادل بالدولار طابعاً على التحوّلات الأخرى من هنا نعي مخاطر التسعير بغير الدولار، الذي سيخفّض الطلب على الدولار، وقد تكون تلك الضرورية القاضية. وإذا أضفنا حجم الدَّيْن العالمي المسعّر أيضاً بالدولار نصل إلى رقم مذهل وهو 247 تريبليون دولار حتى نهاية الربع الأول من عام 2019 وفقاً لموقع «أكسيوس» أي ما يوازي ثلاثة أضعاف إجمالي الإنتاج الألمانية في روسيا أرقاماً قياسية لأكثر من 10 سنوات، عبر استثمار يفوق 1,7 مليار يورو في الربع الأول من 2019، وارتفع حجم الاستثمارات الألمانية بنسبة 33 بالمئة. وتعد ألمانيا الدولة القائدة في الاتحاد الأوروبي، وتدل التطوّرات المذكورة مع روسيا على مدى اتساع الفجوة في العلاقات مع الولايات المتحدة.

لكن التطور الأخطر بالنسبة إلى مستقبل الدولار، وهو النقطة الرابعة التي تسبب تراجع وأقول الدولار، هو اعتماد بدائل الدولار كسلع الاستراتيجية كالنظ والغاز. حاول الرئيس صدام حسين اعتماد سلّة من العملات لتسعير النفط وهو ما شكّل السبب الرئيسي الأميركي لاحتلال العراق والإطاحة به، بالإضافة إلى خدمة الأمن الصهيوني. كذلك حاول الزعيم الليبي معمر القذافي خلق عملة أفريقية تتجاوز الفرنك الفرنسي (سي، أف، أ) في أفريقيا الغربية فكان لا بد من التخلص منه. بمعنى آخر، إن قرار التبادل التجاري بين ألمانيا وروسيا ازداد بعد نقض الاتفاق النووي مع قبيل الولايات المتحدة على التراجع

الركود والتيسير النقدي والتحفيز المالي

مايك روبرتس

فيما تتحرك أسواق المال العالمية صعوداً ونزولاً مثل اليبوي، يتساءل كثيرون في الإعلام المالي عن مدى احتمال وقوع ركود عالمي جديد ومتى يبحث الخبراء الماليون عن مؤشرات اقتصادية أو مالية قد تقودهم إلى الإجابة عن هذا التساؤل. ومن المؤشرات المفضّلة لديهم «الانقلاب منحنى العائد على السندات»، وهو الفارق في معدّل الفائدة السنوي الذي نحصل عليه لدى شرائنا سندا حكومياً لأجل عشر سنوات (الاستحقاق قبل سداد أموالنا) ومعدّل الفائدة على شراء سندات لأجل ثلاثة أشهر أو سنتين.

إن منحنى العائد على السندات التي يخلف زمن استحقاقها يتجه صعوداً في الغالب، ما يعني أننا إذا أقرضنا الحكومة (أي اشترينا سندا حكومياً) لأجل عشر سنوات، من الطبيعي أن نتوقع الحصول على معدّل فائدة أعلى (عائد) مما نحصل عليه من شراء سندات العشر سنوات إلى أقل من العائد على العشر سنوات أو حتى الثلاثة أشهر، ويبيعها (السوق الثانوية). عندها يكون لدينا انقلاب في منحنى العائد على السندات.

لماذا يحصل ذلك؟

ما يمكن استخلاصه هو أن المستثمرين في الأصول المالية (البنوك وصناديق التأمين) قلقون على الاقتصاد لدرجة لم يعودوا راغبين بالاحتفاظ بسندات أو أسهم شركات (أي الاستثمار في الشركات أو إقراضها نقداً). ينطوي ذلك على مخاطرة كبيرة، وذلك بفضل المستثمرين الاحتفاظ بأصول آمنة جداً كالسندات الحكومية، كالحكومات الألمانية أو الأميركية أو البريطانية التي لن تنهار كشركة أو مصرف.

إذ اشترى المستثمرون المزيد من السندات الحكومية فسرعان أسعار السندات في السوق. وستدفع الحكومة معدل فائدة سنوية ثابتاً على السند إلى حين استحقاقه. في هذه الحالة، سيواصل سعر السند الارتفاع فيما سيواصل العائد عليه (أي معدّل الفائدة/ سعر السند) الانخفاض.

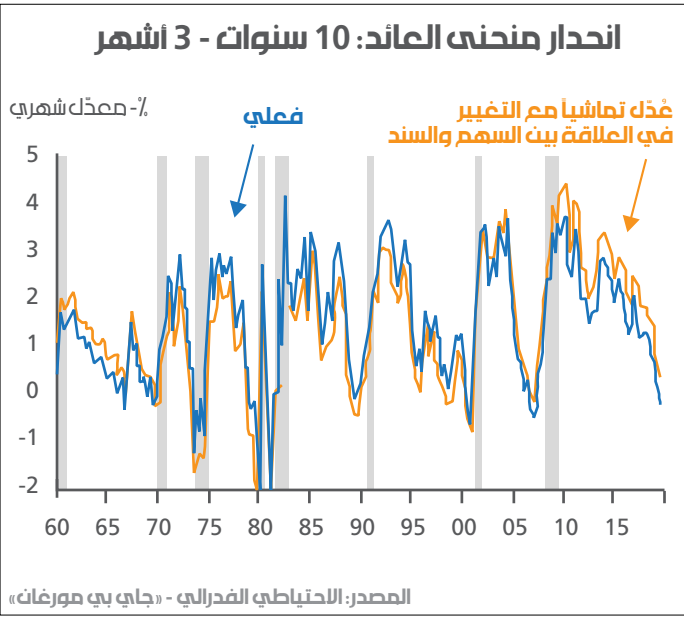
عندها يمكن للعائد على السند أن يتقلب. وتُظهر التجربة أنه في كل مرة يحدث ذلك لفترة كافية (ثلاثة أشهر)، فإن ركوداً اقتصادياً يحصل في غضون سنة تقريباً.

هل يمكن التوقُّب بأن ذلك مؤشر على قرب حصول ركود؟ في الواقع، شكك كاتبان في «بلومبرغ» بصدقية هذا المؤشر، وعلى الرغم من إمكانية وجود رابط بين المنحنى المقلوب والركود، إلا أن ذلك لا يعتبر تأكيداً على حصول ركود جديد، لأنه لا يبيّن سوى خوف المستثمرين من الركود وقد يكونون سندا حكومياً لأجل عشر سنوات (الاستحقاق قبل سداد أموالنا) ومعدّل الفائدة على شراء سندات لأجل ثلاثة أشهر أو سنتين.

من جهة أخرى، أدخل بعض اقتصاديي «جاي بي مورغان» بعض التخفيض على انقلاب منحنى العائد على السندات، وقصّروا بأن التضخّم المنخفض جداً الذي تعيشه معظم الاقتصادات الكبرى في فترة ما بعد الركود الكبير، ربما، تُعزّر متوقّبة المؤشر إلى حدّ ما، لأن منحنى العائد العشر سنوات إلى أقل من العائد على العشر سنوات أو حتى الثلاثة أشهر، وفقرهم من الأسمه، وعلى الرغم من ذلك، لا يزال «جاي بي مورغان» يعتبر أن هذا مؤشر قبيح.

ويمكن أن نلاحظ من الرسم الأول في الأصول المالية (البنوك وصناديق التأمين) قلقون على الاقتصاد لدرجة لم يعودوا راغبين بالاحتفاظ بسندات أو أسهم شركات (أي الاستثمار في الشركات أو إقراضها نقداً). ينطوي ذلك على مخاطرة كبيرة، وذلك بفضل المستثمرين الاحتفاظ بأصول آمنة جداً كالسندات الحكومية، كالحكومات الألمانية أو الأميركية أو البريطانية التي لن تنهار كشركة أو مصرف.

إذ اشترى المستثمرون المزيد من السندات الحكومية فسرعان أسعار السندات في السوق. وستدفع الحكومة معدل فائدة سنوية ثابتاً على السند إلى حين استحقاقه. في هذه الحالة، سيواصل سعر السند الارتفاع فيما سيواصل العائد عليه (أي معدّل الفائدة/ سعر السند) الانخفاض.



المصدر: الأحياطي الفدرالي - «جاي بي مورغان»



نعيش الآن في عالم خيالي من معدلات الفائدة السلبية، حيث يُدفع للمقرضين ويفدع المقرضون لتقترضوا. ذلك لأن المستثمرين يخشون ركوداً عالمياً



الآن نحن نعيش في عالم خيالي من معدلات الفائدة السلبية، حيث يُدفع للمقرضين ويفدع المقرضون لتقترضوا. ذلك لأن المستثمرين يخشون ركوداً عالمياً

الآن نحن نعيش في عالم خيالي من معدلات الفائدة السلبية، حيث يُدفع للمقرضين ويفدع المقرضون لتقترضوا. ذلك لأن المستثمرين يخشون ركوداً عالمياً

الآن نحن نعيش في عالم خيالي من معدلات الفائدة السلبية، حيث يُدفع للمقرضين ويفدع المقرضون لتقترضوا. ذلك لأن المستثمرين يخشون ركوداً عالمياً

قراءات

مقال

الركود والتيسير النقدي والتحفيز المالي [2/1]

حلّ غير ناجح، فحصة الاستثمار منخفضة والأجور في حالة ركود والنمو الاقتصادي ضعيف.

لذلك تلجأ الحكومات والمصارف المركزية إلى «سياسة نقدية غير تقليدية»، تشتري المصارف المركزية بموجبها بلايين من السندات الحكومية وسندات الشركات (وحتى أسهم الشركات) من المصارف التجارية. وهو ما يسمى بالتيسير الكمي الذي يقدّم دفعة هائلة للاحتياطيات المصرفية. كان من المفترض أن تقرض المصارف هذا المال للشركات لكي تقوم باستثماره، إلا أن الأمر لم ينفذ. فالشركات لم تقترض لكي تستثمر، إما لأنها غنية بالسيولة مثل أمازون و مايكروسوفت ولا تحتاج إلى الاقتراض. أو ضعيفة إلى درجة عزوف المصارف عن إقراضها. لذلك انتهى الأمر بأن تُستثمر هذه السيولة في أسهم وسندات وفق ما يصفه ماركرس براس المال اللوهي أي المستحقات على أرباح أو فوائد مقلّبة وليس على أرباح أو فوائد فعيلة). والنتيجة تحلّق الأسواق المالية في مقابل ركود الاقتصاد «الحقيقي».

ضخّ المال بشكل كبير فشلت السياسات النقدية التقليدية وغير التقليدية. لقد كانت المصارف المركزية كمن ينفخ بالوناً متقوياً. وهو أمر لاحظته كينز خلال الركود العظيم في ثلاثينيات القرن الماضي. حين اقترح سياسة للوصول إلى التوظيف الكامل وإنهاء الركود، والتي شكّلت التخفيض التقليدي الأول لمعدّلات الفائدة ونمّ التيسير الكمي غير التقليدي. وفي عام 1936 أعلن كينز فشل السياسة النقدية في كتابه العظيم «النظرية العامة».

النمو الاقتصادي في الثلاثينيات كان مدفوعاً بزيادة الإنفاق الحكومي. وبعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، انخفضت معدلات الفائدة. وكان ذلك يحدّ من نموّ الاقتصاد. وفي عام 1960 أعلن كينز فشل السياسة النقدية في كتابه العظيم «النظرية العامة».

النمو الاقتصادي في الثلاثينيات كان مدفوعاً بزيادة الإنفاق الحكومي. وبعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، انخفضت معدلات الفائدة. وكان ذلك يحدّ من نموّ الاقتصاد. وفي عام 1960 أعلن كينز فشل السياسة النقدية في كتابه العظيم «النظرية العامة».

النمو الاقتصادي في الثلاثينيات كان مدفوعاً بزيادة الإنفاق الحكومي. وبعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، انخفضت معدلات الفائدة. وكان ذلك يحدّ من نموّ الاقتصاد. وفي عام 1960 أعلن كينز فشل السياسة النقدية في كتابه العظيم «النظرية العامة».