

# تشاتام هاوس: سياسات "ترامب" قد تجعل الدولار الأميركي مصدراً لعدم الاستقرار العالمي



الجمعة 15 نوفمبر 2024 04:00 م

حذرت مؤسسة "تشاتام هاوس" الاقتصادية من سياسات الرئيس المنتخب دونالد ترامب التي قد تجعل الدولار الأميركي مصدراً لعدم الاستقرار العالمي.

وقال تقرير للمؤسسة الأمريكية أن ترامب يواجه مشكلة تتعلق بالدولار في الأشهر الأخيرة، أظهر تفضيلاً واضحاً لسعر صرف أضعف لدعم القدرة التنافسية للصادرات الأميركية والمساعدة في الحد من العجز التجاري الأميركي. ومع ذلك، وكما استشرع السوق منذ الانتخابات الأميركية، فإن النتيجة الأكثر ترجيحاً هي أن سياساته تنتهي إلى تعزيز الدولار والخطر هنا هو أن يصبح الدولار الأميركي - الذي أصبح باهظ الثمن بالفعل - مبالغاً في قيمته بشكل واضح، وهذا من شأنه أن يزيد من خطر عدم الاستقرار المالي العالمي.

كان الدولار في رحلة مليئة بالتقلبات في العقود القليلة الماضية. فمن عام 2002 إلى عام 2011، على سبيل المثال، ضعف الدولار بنحو 30 في المائة من حيث القيمة المعدلة وفقاً للتضخم والمرجحة تجارياً، وفقاً لبيانات بنك التسويات الدولية.

ولكن في السنوات التي تلت عام 2011، تعززت قيمة الدولار وأصبح الآن عند مستوى أكثر تقديراً من أي وقت مضى منذ عام 1985. ما يشكل هذه الدوامة، على نطاق واسع، هو التوازن العالمي للحبوبة الاقتصادية؛ فعندما يكتسب الاقتصاد الأميركي زخماً نسبياً مقارنة ببقية العالم، يميل الدولار إلى التعزيز، والعكس صحيح. بعد انضمام الصين إلى منظمة التجارة العالمية في عام 2001، تحول توازن الحبوبة الاقتصادية بشكل حاسم بعيداً عن الولايات المتحدة، لصالح الصين وغيرها من الاقتصادات الناشئة. وكان هذا عقد طفرة السلع الأساسية؛ أطول وأكبر زيادة في زمن السلم في أسعار السلع الأساسية منذ ما يقرب من 200 عام، حيث دعم الارتفاع المستمر في اقتصاد الصين نمو الناتج المحلي الإجمالي في جميع أنحاء العالم النامي ونتيجة لهذا صُغف الدولار.

ولكن بعد عام 2011، أدت مجموعة من العوامل - بما في ذلك أزمة منطقة اليورو وتداعياتها، إلى جانب تراجع الاقتصاد الصيني - إلى ترجيح كفة القوة الاقتصادية لصالح الولايات المتحدة؛ فقد تعزز الدولار مرة أخرى. ونظراً لأن الاقتصادين الأوروبي والصيني يظلان هشين للغاية، فمن المرجح أن يظل كفة القوة الاقتصادية تميل إلى صالح الدولار الأميركي.

ويشير اعتباران آخران أيضاً إلى قوة الدولار الأميركي في ظل إدارة ترامب الثانية الأول هو الآثار المترتبة على سعر الصرف المترتبة على التعريفات الجمركية التي اقترحها دونالد ترامب على الواردات. فعندما تفرض الولايات المتحدة تعريفات جمركية على شريك تجاري، تميل سوق الصرف الأجنبي إلى بيع عملة هذا الشريك التجاري، مما يجبرها على الضعف لتعويض زيادة سعر الدولار الناجمة عن التعريفات الجمركية. وهذا يساعد في تفسير سبب انخفاض قيمة الرنمينبي الصيني بنحو 10% في عام 2018 بعد أن بدأ ترامب فرض قيود تجارية على الصين في يناير من ذلك العام.

ومن ثم فإن فرض تعريفات جمركية أكثر انتشاراً على مجموعة كاملة من الشركاء التجاريين للولايات المتحدة من شأنه أن يعزز الدولار على نطاق أوسع.

قوة الدولار لا بد وأن تنجم أيضاً عن الإطار الاقتصادي الكلي الذي يبدو أن ترامب من المرجح أن يقدمه. ومن المؤكد أنه سيرغب في تعديد تخفيضات الضرائب التي أقرها في عام 2017 إلى ما بعد عام 2025 عندما تنتهي صلاحيتها حالياً، لذا فإن تخفيف السياسة المالية الأميركية بشكل أكثر استدامة يبدو مرجحاً. ولأن تعزيز الاقتصاد الأميركي من شأنه أن يخلق ضغوطاً تضخمية، فإن السوق تتوقع أن تنتهي أسعار الفائدة إلى مستويات أعلى مما قد تكون عليه لولا ذلك، ويميل المزيج الناتج عن تخفيف السياسة المالية والنقدية إلى أن يكون عملة أقوى.

ربما يتمتع الدولار بقدر لا بأس به من المساحة لمواصلة الارتفاع، لأنه ليس مبالغاً في قيمته بشكل واضح حتى الآن. وكان عجز الحساب الجاري الأميركي - وهو أوسع مقياس لعجز التجارة في أي بلد، ومقياس تقريبي ولكنه مفيد للضعف المالي - أكثر قليلاً من 3% من الناتج المحلي الإجمالي في العام الماضي. وهذا يمثل نحو نصف المستوى الذي بلغه في عام 2006، قبل الأزمة المالية العالمية في عام 2008 مباشرة، وهذا يعني أن المخاطر الناشئة عن الدولار المبالغ في قيمته ربما تستمر في الجزء الأخير من رئاسة ترمب الثانية.

#### قوة الدولار ليست خيراً ساراً لبقية اقتصاد العالم

فالدولار القوي يميل إلى تثبيط نمو التجارة العالمية، وتقييد قدرة البلدان النامية على الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية، وجعل من الصعب على البلدان التي ستضعف عملاتها إبقاء التضخم تحت السيطرة. إذا أصبح الدولار باهظ الثمن بشكل غير مستدام، فستظهر مشكلة أخرى؛ كيف نتعامل مع عملة مبالغ في قيمتها دون المخاطرة بالكثير من الاضطرابات المالية.

حدثت هذه المشكلة آخر مرة في أوائل عام 1985، عندما كان الدولار يعتبر عالمياً غالي الثمن بشكل كبير. في ذلك الوقت، كانت الولايات المتحدة قادرة على استدعاء الشركاء التجاريين الذين يعتمدون على المظلة الأمنية الأميركية - المملكة المتحدة وألمانيا وفرنسا واليابان - للتفاوض على "اتفاقية بلانزا"، التي نسقت سلسلة من التدخلات في سوق الصرف الأجنبي التي سمحت للدولار بالانحدار بطريقة مدروسة. من غير المتصور تقريباً أن يتم التفاوض على شيء مماثل اليوم، وخاصة لأن صناع السياسات الصينيين يعتقدون أن تعزيز الين بعد بلانزا في أواخر الثمانينيات أدى إلى كارثة اقتصادية لليابان. لن تشارك بكين في هذه اللعبة. في غياب مجال التفاوض كبير لانخفاض متفاوض عليه للدولار، تبدو البدائل الأكثر فوضوية محتملة؛ أحدها هو أن تقرر السوق فجأة أنها لم تعد لديها شهية للأصول الباهظة الثمن المقومة بالدولار، وقد يؤدي هذا إلى تعديل فوضوي في سوق الصرف الأجنبي.

<https://www.chathamhouse.org/2024/11/donald-trumps-policies-risk-making-us-dollar-source-global-instability>