

M E A K-Weekly Economic Report  
Prof. Dr. Moustafa El-Abdallah Al Kafry

م ع ك التقرير الاقتصادي الأسبوعي  
الأستاذ الدكتور مصطفى العبد الله الكفري

المستشار الاقتصادي  
Economic Consultant



م ع ك التقرير الاقتصادي الأسبوعي رقم 2022/413

إعداد الأستاذ الدكتور مصطفى العبد الله الكفري

الأحد 18 كانون الأول، 18 December 2022

M E A K Weekly Economic Report No. 413

prepared by Prof. Dr. Moustafa El-Abdallah Al Kafry

المستشار الاقتصادي  
Economic Consultant



موقع المستشار الاقتصادي الإلكتروني للبحوث والدراسات

The website of the Economic Adviser for Research and Studies

Strona Doradcy Ekonomicznego ds. Badań i Studiów

المستشار الاقتصادي  
Economic Consultant



لا يعبر مضمون هذا التقرير عن وجهة نظر موقع المستشار الاقتصادي،  
ولا يتحمل الموقع أية مسؤولية قانونية عن أي قرار يتم اتخاذه بالاستناد للمعلومات  
المنشورة فيه، ولا يشكل عرضاً أو تشجيعاً لشراء أو بيع أية أصول مالية، بالرغم من  
ثقة الموقع بإدارته.

م ع ك التقرير الاقتصادي الأسبوعي رقم 413 التخصصي/2022  
أخبار الاقتصاد العالمي

إعداد الأستاذ الدكتور مصطفى العبد الله الكفري

M E A K Weekly Economic Report No. 413  
prepared by Prof. Dr. Moustafa El-Abdallah Al Kafry  
الأحد 18 كانون الأول، 2022

<p>Weekly Economic Report No. 413</p> <p>Link to download the report in PDF format:</p> <p>The report is the outcome of a follow-up to the economic media and the World Wide Web. I put it at the disposal of academics, economists, decision-makers and followers, to facilitate access to economic information.</p> <p>I have to mention that some of the information and data contained in the report may not be reliable enough and need to be checked by an expert or specialist. Help with checking this information and cite the source for reliability.</p> <p>I absolve myself of responsibility for any inaccurate information contained in the report since the proven source at the bottom of each article published in the report is responsible. Best wishes</p> <p>Note: I request those who do not wish to keep receiving the report to inform me so that their names will be removed from the mailing list.</p>	<p>التقرير الاقتصادي الأسبوعي رقم 413</p> <p>رابط تحميل التقرير بصيغة بي دي اف:</p> <p>التقرير حصيلة متابعة للإعلام الاقتصادي والشبكة العنكبوتية. أضعه بتصرف الأكاديميين والاقتصاديين وأصحاب القرار والمتابعين، لتسهيل الحصول على المعلومة الاقتصادية.</p> <p>أشير إلى أن بعض المعلومات والبيانات الواردة في التقرير قد لا تكون موثوقة بما يكفي، وتحتاج إلى تدقيق من قبل خبير أو مختص. ساعد بتدقيق هذه المعلومات مع ذكر المصدر لتدقيق الموثوقية.</p> <p>وأخلي نفسي من المسؤولية عن أية معلومة غير صحيحة أو غير دقيقة واردة في التقرير، لأن المصدر المثبت في أسفل كل مادة منشورة في التقرير هو المسؤول.</p> <p>أطيب التمنيات.</p> <p>ملاحظة: أرجو ممن لا يرغب باستمرار إرسال التقرير لسيادته، إعلامي ليتم حذف اسمه من القائمة البريدية.</p>
--	--

م ع ك التقرير الاقتصادي الأسبوعي رقم 413 التخصصي/2022  
أخبار الاقتصاد العالمي

إعداد الأستاذ الدكتور مصطفى العبد الله الكفري

M E A K Weekly Economic Report No. 413  
prepared by Prof. Dr. Moustafa El-Abdallah Al Kafry  
الأحد 18 كانون الأول، 2022

Contents

- 1 - الفرنك السويسري القوي - حقيقة أم مجرد وهم؟ ..... 5
- 2 - العالم يواجه أزمة فوق أزمة.. والإنسان الضحية ..... 9
- 3 - توقع انخفاض إنتاج "أيفون 14" بنحو 3 ملايين جهاز ..... 13
- 4 - ألمانيا.. الناتج الصناعي ينمو بأكثر من المتوقع في سبتمبر... 16
- 5 - هل هناك مكان في مدينة نيويورك الواسعة أستطيع إيقاف سيارتي بأجرة 15.41 دولار لمدة اسبوعين دون أن أجدها مسروقة. .... 17
- 6 - طباعة الدولار .. من أين سيأتي الفيدرالي بالتريليونات التي سيضخها في الاقتصاد الأمريكي الأسابيع القادمة؟ ..... 18
- 7 - نصيب الدولار الأمريكي من احتياطي العملات الأجنبية العالمي يهبط إلى مستوى لم يشهده منذ 25 عاما..... 24
- 8 - رقم يقارب 2.7 "كوادريليون" دولار! ما هو مقدار الأموال الموجودة في العالم فعلياً؟ ..... 29
- 9 - لماذا ترتبط أسواق النفط بالدولار الأمريكي وليس بعملة أخرى؟ هكذا بدأت القصة ..... 36
- 10 - لماذا تصمد أسعار العملات الخليجية مقابل الدولار بينما تقشل عملات عربية في ذلك؟ إليك قصة التثبيت ..... 41
- 11 - ما هو الاحتياطي الأجنبي الذي تراكمه البنوك المركزية، ولماذا يعتبر مهماً جداً للاقتصاد؟ ..... 46

- 12 - الادخار بالدولار أم الذهب؟ أيهما يحفظ قيمة أموالك في ظل  
أزمة الجنيه المصري؟..... 53
- 13 - ترتيب مجموعة العشرين الكبار حسب حجم اقتصاد الدولة. 60
- 14 - تطور مركز أكبر 10 اقتصادات في العالم 1992 - 2024 61

الدكتور مصطفى العبد الله الكفري  
تقارير

م ع ك التقرير الاقتصادي الأسبوعي رقم 413 التخصصي/2022  
أخبار الاقتصاد العالمي

إعداد الأستاذ الدكتور مصطفى العبد الله الكفري

M E A K Weekly Economic Report No. 413  
prepared by Prof. Dr. Moustafa El-Abdallah Al Kafry  
الأحد 18 كانون الأول، 2022



## 1 - الفرنك السويسري القوي - حقيقة أم مجرد وهم؟

يُمكن الحصول اليوم على أكثر من يورو مُقابل فرنك



سويسري واحد Martin Ruetschi

تم نشره يوم 20 أكتوبر 2022 - 09:12 يوليو 20، أكتوبر 2022 -

فابيو كانينغ

وصل سعر صرف الفرنك السويسري مقابل اليورو إلى أعلى مستوى له على الإطلاق. على الرغم من هذا التراجع غير المسبوق لليورو مُقابل العملة السويسرية (أقل من 95 سنتيماً سويسرياً لليورو الواحد)، إلا أن الفرنك القوي لم يَعد يُشكل تَهديداً للاقتصاد السويسري. فما الذي تغير في السنوات العشر الماضية؟

في الساعة العاشرة من صباح يوم 6 سبتمبر 2011، أعلن فيليب هيلدبراند، رئيس المصرف الوطني السويسري آنذاك لوسائل الإعلام عن فرض البنك لِسقف صَرف للعملة الوطنية قدره 1,20 فرنكاً مقابل اليورو الواحد حيث قال: "بأثر فوري، لن يَسمح البنك الوطني السويسري بعد الآن بِسعر صَرف لليورو أقل من 1,20 فرنك سويسري لليورو الواحد". وكما أضاف، فإن قيمة العملة الوطنية ستكون مرتفعة جداً إذا تم تداولها بسعر أقل

من 1,20 مقابل اليورو، الأمر الذي سيُلحق أضراراً جسيمة بالاقتصاد السويسري على المدى الطويل.

لكن الزمن تغير. ولسنوات عديدة، كان سعر صرف اليورو مقابل الفرنك أدنى من هذا السقف. وفي المرّة الأخيرة التي تحققنا فيها من ذلك، وصل هذا السعر إلى 95 سنتياً مقابل اليورو الواحد. وكما يبدو، فإن الاقتصاديين لم يعودوا قلقين بشأن الضّرر الذي يُمكن أن يلحقه ذلك بالاقتصاد السويسري. فكيف حدث ذلك؟

#### ارتفاع قوي للفرنك مقابل اليورو

دعونا نلقي نظرة على الاعوام الأولى من العقد الماضي (2010). فبينما كان الحد الأدنى لسعر الصرف للبنك الوطني السويسري ساري المفعول، كان سعر اليورو في العادة يزيد بقليل عن 1,20 فرنك سويسري. وهكذا ظلت تكلفة تمضية العطلات في البلدان الأوروبية الأخرى دون تغيير تقريباً بالنسبة للسويسريين. وفي نفس الوقت لم يشهد سكان منطقة اليورو زيادة في أسعار سلع التصدير السويسرية الشهيرة مثل الساعات السويسرية.

#### محتويات خارجية

هذا الوضع تغير في يناير 2015 عندما قرّر المصرف الوطني السويسري التخلي عن سياسة تثبيت سعر صرف اليورو (السقف الأدنى)، لينخفض سعر اليورو مقابل الفرنك بالتالي إلى ما دون 1,10 فرنك سويسري. بالنتيجة، حصل السويسريون أخيراً على صفقة أفضل، وأصبح بإمكانهم الاستمتاع برحلاتهم إلى برشلونة بسعر أرخص. في الوقت نفسه، تعيّن على الناس في برلين مثلاً صرف مبلغ أكبر لشراء ساعة سويسرية. وقد كانت هذه هي آثار ارتفاع قيمة الفرنك السويسري.

ارتفعت قيمة الفرنك السويسري مقابل اليورو بنحو 20% منذ سبتمبر 2011. وللوهلة الأولى، يبدو أن الفرنك قوي، لكن ليس كل ما يلمع ذهباً.

#### سلة من العملات

علينا أن نضع في اعتبارنا أن الساعات السويسرية لا تُباع فقط في منطقة اليورو، ولكن في جميع أنحاء العالم. وهذا يعني أن قوة الفرنك لا تعتمد فقط على سعر صرف اليورو، ولكن أيضاً على العملات الأخرى مثل الدولار الأمريكي. إذن، ما مدى قوة الفرنك السويسري بشكل عام مقارنة بجميع العملات المهمة الأخرى؟

يمكن للاقتصاديين الإجابة على هذا السؤال من خلال حساب ما يُسمّى بـ"مؤشر سعر الصرف الحقيقي المُرجَّح تجارياً". وهذا هو السعر الذي ندفعه مقابل سلة تسوّق ليست مليئة بالمواد الغذائية المعتادة مثل السباغيتي والبيض، ولكن بعملاتٍ مختلفة مثل اليورو أو الدولار الأمريكي.

من أجل فهم أفضل للفكرة الكامنة وراء سعر الصرف الحقيقي المُرجَّح تجارياً، دعنا نوضح مثال السباغيتي والبيض بالقول: إذا كنت ترغب بطهي 'السباغيتي كاربونارا' لوجبة العشاء، لن يكون المبلغ الذي دفعته مقابل السباغيتي والبيض على انفراد هو المهم، ولكن التكلفة الإجمالية لوجبة العشاء.

#### محتويات خارجية

المنطق نفسه ينطبق على سعر الصرف الحقيقي المرجح تجارياً. فبالنسبة للاقتصاد السويسري ككل، لا يهم ما إذا كان اليورو ضعيفاً أو الدولار الأمريكي قوياً. لكن المهم هو كيفية تغير أسعار جميع العملات الأجنبية، وهذا هو بالضبط ما يقيسه سعر الصرف المرجح تجارياً.

إذا نَظَرْتِ إلى تَطَوُّرِ سعرِ الصَّرْفِ المُرَجَّحِ تجارياً، سوف تلاحظ أن إجمالي ارتفاع قيمة الفرنك السويسري منذ سبتمبر 2011 كان حوالي 18%. وهذا أقل إلى حد ما من ارتفاع قيمته مقابل اليورو لوحده. مع ذلك، فإنه يُعزِّز الانطباع بأن العملة السويسرية لا تزال قوية.

#### التضخم المرتفع يتطلب تصحيحاً آخر

رغم ذلك، فإن قصة الفرنك القوي المزعوم لم تنته بعد. فبالإضافة إلى أسعار الصرف، تحدد مستويات الأسعار الأجنبية أيضاً مدى سهولة بيع الشركات السويسرية لمنتجاتها في بلدان أخرى. وفي المتوسط، ترتفع الأسعار في الخارج بوتيرة أسرع من الأسعار في سويسرا، وقد تسارع هذا الاتجاه في الأشهر الأخيرة لأن معدلات التضخم في منطقة اليورو والولايات المتحدة الأمريكية تبلغ عدة أضعاف مما هي عليه في سويسرا.

بالنسبة لسويسرا، يعني ذلك أن مدى ارتفاع سعر الصرف المُرَجَّحِ تجارياً لا يهم حقاً، لأن ارتفاع معدل التضخم في الخارج سيُسهل على سويسرا تصدير منتجاتها بشكل متزايد (لأن ارتفاع أسعار المنتجات السويسرية سيكون ضمن حالة عامة من ارتفاع الأسعار في البلدان المستقبلية لتلك الصادرات).

#### محتويات خارجية

يمكن للاقتصاديين تحديد القيمة الفعلية لسعر الصرف عن طريق تصحيح سعر الصرف المُرَجَّحِ تجارياً لتعويض الفرق في مُعدَّلِ التضخم في سويسرا والخارج. وهذا يعطينا صورة عن القوة الحقيقية للفرنك. وتظهر الحسابات أن الفرنك السويسري بشكل عام أضعف اليوم مما كان عليه في عام 2011.

وبالنظر إلى هذه الحقيقة، من المفهوم أن يكون الجدال الدائر حول الفرنك السويسري القوي قد تلاشى تقريباً في الآونة الأخيرة. وبالمقارنة مع ذي قبل، فإن العملة السويسرية أضعف بشكل عام مقارنة بسبتمبر 2011. وكما يبدو، فإن قصة الفرنك السويسري القوي حالياً ليس سوى أسطورة.

[https://www.swissinfo.ch/ara/%D8%A7%D9%84%D9%81%D8%B1%D9%86%D9%83-%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%88%D9%8A%D8%B3%D8%B1%D9%8A---%D8%A7%D9%84%D9%82%D9%88%D9%8A---%D8%AD%D9%82%D9%8A%D9%82%D8%A9-%D8%A3%D9%85-%D9%85%D8%AC%D8%B1%D8%AF-%D9%88%D9%87%D9%85-/47969180?utm\\_campaign=business&utm\\_medium=email&utm\\_source=newsletter&utm\\_content=o&utm\\_term=automatic](https://www.swissinfo.ch/ara/%D8%A7%D9%84%D9%81%D8%B1%D9%86%D9%83-%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%88%D9%8A%D8%B3%D8%B1%D9%8A---%D8%A7%D9%84%D9%82%D9%88%D9%8A---%D8%AD%D9%82%D9%8A%D9%82%D8%A9-%D8%A3%D9%85-%D9%85%D8%AC%D8%B1%D8%AF-%D9%88%D9%87%D9%85-/47969180?utm_campaign=business&utm_medium=email&utm_source=newsletter&utm_content=o&utm_term=automatic)

## 2 - العالم يواجه أزمة فوق أزمة.. والإنسان الضحية

الدكتور قحطان السيوفي | 17-10-2022

آفاق الاقتصاد العالمي ليست متألقة وتزداد قتامة، وبلغ عدم اليقين ارتفاعاً استثنائياً، ولا يزال العالم يواجه أزمة فوق أزمة. فجائحة كورونا قلبت حياة الناس واقتصادات العالم رأساً على عقب، ولم تنته بعد.

وجاءت العملية العسكرية الروسية في أوكرانيا، لتؤثر مباشرة في نمو الاقتصاد العالمي، ووقع تأثيرها الأشد في الفئات الأكثر ضعفاً في العالم. فمئات الملايين من الأسر كانت تعاني بالفعل من وطأة انخفاض الدخل وارتفاع

أسعار منتجات الطاقة والغذاء، وجاءت الحرب لتفاقم من هذه المعاناة ويمكن تشبيه الاقتصاد العالمي بسفينة تبحر وسط أمواج عاتية. في أقل من ثلاثة أعوام، عاش العالم صدمة تلو صدمة.

أولاً، كورونا، ثم جاءت العملية العسكرية الروسية في أوكرانيا، وتلتها كوارث مناخية في القارات كلها، وألحقت هذه الصدمات ضرراً يفوق الحصر بحياة الناس.

ارتفعت أسعار الغذاء والطاقة، وأزمة في تكلفة المعيشة، يضاف لذلك التشرذم الجغرافي - السياسي، مع درجة أكبر من عدم اليقين، ومواجهات جغرافية-سياسية، وكوارث طبيعية أكثر تواتراً وتدميراً. وللمرة الأولى منذ أعوام عديدة، أصبح التضخم خطراً حقيقياً في اقتصادات العالم.

التضخم يشكل تهديداً للاستقرار المالي وضريبة على المواطنين العاديين الذي يكافحون لسد احتياجاتهم الأساسية. وفي كثير من الدول، أصبح التضخم مصدر قلق مركزياً، كما أن مخاطر الركود في ازدياد. وباللغة الاقتصادية يمكن القول، إن النمو انخفض والتضخم ارتفع. وباللغة الإنسانية نقول إن دخول الناس انخفضت ومتاعبهم في ازدياد والدول التي يمثل اقتصادها ثلث الاقتصاد العالمي، ستعاني انكماشاً اقتصادياً يمتد لربعين متعاقبين على الأقل من العام المقبل. بالمقابل ثمة مخاطرة أخرى رافقت هذه الأزمة المزدوجة- الجائحة والحرب، وهي تشتت الاقتصاد العالمي في شكل كتل جغرافية سياسية، تختلف في معاييرها

التجارية والتكنولوجية، ونظم دفعها وعملاتها الاحتياطية. إن انعدام الأمن الغذائي مصدر للقلق البالغ، فالبديل قاتم، مزيد من الجوع والفقر والقلق الاجتماعي خاصة بالنسبة إلى الدول النامية والفقيرة.

كيف يمكن لصناع السياسات كبح جماح التضخم المرتفع والدين المتزايد؟  
لقد كنا نقول إن «المستقبل رقمي»، ونقول الآن إن المستقبل جاء وجلب معه  
مصادر جديدة للإنتاجية والنمو والوظائف.  
الصددمات المتعددة، ومن بينها وقوع حرب، غيرت المشهد الاقتصادي  
بالكامل.

فقد أصاب التباطؤ كل اقتصادات العالم الكبرى، فمنطقة اليورو تأثرت بشدة  
من جراء انخفاض إمدادات الغاز من روسيا، والولايات المتحدة تشهد تباطؤاً  
في الزخم، إذ يؤدي التضخم إلى تراجع الدخل المتاح للإنفاق والطلب  
الاستهلاكي، ويشكل ارتفاع أسعار الفائدة عبئاً على الاستثمار.  
نتوقع مزيداً من التخفيض للنمو العالمي بالنسبة إلى 2022 و2023.  
فسيسهم تأثير الحرب في تخفيض تنبؤات 143 اقتصاداً هذا العام، أي ما يمثل  
86 في المئة من إجمالي الناتج المحلي العالمي كما نتوقع خسارة في الناتج  
العالمي بقيمة أربعة تريليونات دولار تقريباً في الفترة من الآن حتى  
2026.

ويعادل هذا حجم الاقتصاد الألماني، ومن الأرجح أن الأمور ستزداد سوءاً.  
فما زالت مستويات عدم اليقين مرتفعة للغاية في سياق الحرب والجائحة،  
ولمواجهة مشكلة أزمة الغذاء يجب أن تكثف الجهود والعمل لمساندة أصحاب  
الاحتياجات العاجلة، ورفع القيود المفروضة على التصدير، وتشجيع الإنتاج  
الغذائي، والاستثمار في الزراعة القادرة على تحمل تغير المناخ المهمة  
الأكثر إلحاحاً، والعمل للتخفيف من أزمة تكلفة المعيشة، التي تدفع 71  
مليون نسمة آخرين من سكان أفقر بلدان العالم إلى هوة الفقر المدقع، طبقاً  
لما أعلنه برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، وفي ظل هذه البيئة الاقتصادية

الصعبة، يحتاج كثير من الدول أيضاً إلى المساعدة على التعامل مع الدين الذي يمثل تحدياً للعالم النامي. أكثر من 60 في المئة من الدول منخفضة الدخل بلغت مستوى المديونية الحرجة ونحن بحاجة أيضاً إلى تعاون أقوى بكثير لمعالجة الخطر الوجودي الذي يهدد الإنسانية، ألا وهو تغير المناخ. فإمكاننا النجاة من التضخم، ومن مشكلة الركود، لكن لا يمكننا النجاة من أزمة مناخية خارج السيطرة، في الأزمة البيئية، تتحد قوى الطبيعة مع الحماسة البشرية. يجب على صناعات السياسات مواصلة التركيز على التحول الأخضر والثورة الرقمية. فإن الخطر الذي يتهدد العالم لن يتلاشى، بل يزداد سوءاً، ويجب تخفيف آثار التغير المناخي في كل مكان، والتكيف معه في عالم يؤدي فيه قيام حرب في أوروبا إلى السقوط في براثن الجوع في إفريقيا. إننا نمر اليوم في وضع حيث يمكن لجائحة كورونا أن تضرب المعمورة في غضون أيام وتتردد أصداؤها طوال أعوام، وحيث يعني وجود الانبعاثات ارتفاع مستويات البحار في كل مكان، هذا العالم الذي يواجه أزمة تلو أزمة، والإنسان هو الضحية.

الدكتور قحطان السيوفي

### 3 - "ابل" تتوقع انخفاض إنتاج "أيفون 14" بنحو 3 ملايين جهاز

تراجع الطلب وإغلاق الصين لولاية تشنغتشو وراء التوقعات السلبية  
للشركة

مبيعات "أيفون 14" و"أيفون 14 بلس" تشهد تراجعاً كبيراً منذ إطلاقهما  
والهبوط الأكبر في السوق الصينية  
عملاقة التكنولوجيا تستهدف إنتاج 87 مليون جهاز أو أقل مقارنة بـ90  
مليون جهاز في وقت سابق، 07 نوفمبر 2022



جهاز "أيفون 14"، كاليفورنيا، الولايات المتحدة. المصدر:

#### بلومبرغ

تتوقع شركة "ابل" انخفاض إنتاج أجهزة "أيفون 14" الجديد بنحو 3  
ملايين هاتف العام الجاري، وفقاً لأشخاص مطلعين على خططها.  
تستهدف الشركة ومورديها إنتاج 87 مليون جهاز أو أقل، مقارنة بـ90  
مليون جهاز في وقت سابق، وفقاً للأشخاص الذين طلبوا عدم الكشف عن  
هوياتهم نظراً لخصوصية المعلومات. ويرجع هذا الانخفاض في المقام الأول  
إلى ضعف الطلب على طرازي "أيفون 14" و"أيفون 14 بلس"، وهما بديلان  
أرخص لأجهزة "أيفون برو" الأعلى والأكثر تطوراً، إلى جانب مشكلات  
الإمداد في بعض المدن الصينية مثل تشنغتشو، التي تُعدّ موطناً لتصنيع  
هواتف "أيفون" وتخضع حالياً للإغلاق لمدة أسبوع بموجب تدابير  
"كوفيد-19".

إلغاء خطط: شهدت مبيعات "أيفون 14" و"أيفون 14 بلس" هبوطاً كبيراً  
منذ إطلاقهما وكان التراجع أكبر في الصين، وفقاً لتحليل "جيفريز فاينانشال

غروب (Jefferies Financial Group) "لأكبر سوق للهواتف الذكية في العالم. كانت شركة "أبل" ألغت في وقتٍ سابق خططها لزيادة إنتاج هواتف "أيفون" الجديدة العام الجاري في ظل عدم تحقق انتعاشة متوقعة في الطلب، وفقاً لما ذكرته "بلومبرغ نيوز".

مع ذلك، أشارت شركة "أبل"، أمس الأحد، إلى أن الطلب على أجهزة "أيفون 14 برو و"أيفون 14 برو ماكس" لا يزال قوياً، ورغم ذلك سينخفض إنتاج هذه الهواتف بسبب الإغلاق في تشنغتشو. وامتنعت الشركة عن تقديم أرقام محددة.

خفض محلو "إس إم بي سي نيكو سيكيوريتيز (SMBC Nikko Securities)، بقيادة ريوسوك كاتسورا، يوم الجمعة، توقعاتهم الإجمالية لإنتاج "أبل" لعام 2022 إلى 85 مليون جهاز "أيفون" بدلاً من 91 مليون جهاز. وترفع توقعاتهم المُنقحة الإنتاج لنماذج "أيفون برو"، لكنها تخفض الإصدارات القياسية بهامش أكبر.

كتب "كاتسورا" وزملاؤه: "بدأت بعض الشركات الأخذ في حساباتها التأثير المحتمل لهذه التغييرات في توقعات أرباحها"، إذ عدلت توقعاتها بعد "تأكيد التراجع في الإنتاج والمبيعات الأسبوع الجاري في الصين وظهور علامات على خفض الشركات المصنعة للمواد إنتاجها".

ورفضت "أبل" التعليق بخلاف بيان سابق لها بشأن إمداداتها من تشنغتشو.

تُعدّ منشأة تشنغتشو، التي تديرها مجموعة "فوكسون تكنولوجي" (Foxconn Technology)، والمعروفة أيضاً باسم مدينة الـ"أيفون"، مركز الإنتاج الرئيسي لشركة "أبل"، والذي يجمع إصدارات "برو" من

أجهزة "أيفون". شهد المصنع حالة استياء ونزوح جماعي للعمال بسبب طريقة إدارة "فوكسكون" لتفشي فيروس كورونا في المصنع، ما دفع شركة التجميع التايوانية لرفع الأجور، فضلاً عن وضعها تدابير إضافية لتحسين رفاهية العمال، وهو ما أكدت "أبل" أنه على رأس أولوياتها.

مشكلة "أبل" الأكبر:

أعقب ذلك إغلاق الحكومة الصينية لتشنغتشو، والمستمر لمدة أسبوع حتى 9 نوفمبر، وتؤكد "فوكسكون" أنها تعمل عن كثب مع الحكومة للقضاء على الوباء وتقليل الاضطراب الناجم عن تفشيه.

كانت تداولات أسهم "هون هاي بريسجن إندستري (Hon Hai Precision Industry Co)، وهي وحدة "فوكسكون" الرئيسية المدرجة في البورصة، مستقرة نسبياً الأسبوع الماضي، في حين تكبدت "أبل" سلسلة من الخسائر في أسهمها، والتي استمرت لخمسة أيام، وسط شكوك أوسع حول آفاق الشركات التكنولوجية والاستهلاكية.

تتركز مشكلة "أبل" الأكبر في الأسابيع المقبلة في تراجع الطلب على "أيفون" وليس العرض. وأدت سياسة "صفر كوفيد" الصارمة التي فرضتها الحكومة الصينية إلى إغلاق مفاجئة في جميع أنحاء البلاد، ما أعاق النشاط الاقتصادي، ووصلت حالات الإصابة اليومية بكورونا إلى أعلى مستوى لها منذ ستة أشهر، ما دفع المسؤولين إلى إعلان مواصلة التزام البلاد بضوابطها الصارمة لاحتواء انتشار الفيروس.

<https://www.asharqbusiness.com/article/43788>

#### 4 - ألمانيا.. الناتج الصناعي ينمو بأكثر من المتوقع في سبتمبر



وكالات - أبوظبي، 7 نوفمبر 2022 -

المستشار الألماني أولاف شولتس خلال زيارة لشركة BASF  
أظهرت بيانات رسمية، الاثنين، أن الناتج الصناعي الألماني سجل نمواً في سبتمبر، على الرغم من التراجع في القطاعات الصناعية الفرعية كثيفة الاستهلاك للطاقة والاختناقات المستمرة في التسليم.  
وقال مكتب الإحصاء الاتحادي إن الناتج الصناعي ارتفع 0.6 بالمئة في سبتمبر عن الشهر السابق. وفي استطلاع أجرته رويترز، توقع محللون ارتفاع الناتج الصناعي 0.2 بالمئة.  
وعلى النقيض، تراجع الإنتاج في القطاعات الصناعية الفرعية كثيفة الاستهلاك للطاقة 0.9 بالمئة في سبتمبر، حسبما قال المكتب.  
وتتوقع الحكومة الألمانية أن ينزل اقتصادها إلى هوة الركود العام المقبل بسبب أزمة الطاقة وارتفاع الأسعار وشح المعروض.  
وكان اتحاد غرف الصناعة والتجارة الألمانية قد حذر من توقف الإنتاج في الشركات نتيجة أزمة الطاقة.  
وبحسب وكالة الأنباء الألمانية، قال رئيس الاتحاد، بيتر أدريان، "على مستوى كافة القطاعات نتلقى مكالمات للمساعدة يومياً من الشركات التي لم تحصل على عقد لتوريد الطاقة للعام المقبل. إذا لم يتم العثور على حل هنا، فسنوقف أجزاء من اقتصادنا مطلع العام المقبل."  
وكانت معنويات قطاع الأعمال الألماني قد تراجعت بشكل طفيف في أكتوبر على الرغم من أنها لا تزال تتجاوز تقديرات المحللين، إذ كشف مسح

لمعهد إيفو الاقتصادي أن توقعات الشركات تحسنت على الرغم من انخفاض رضاها عن حجم أعمالها حالياً.

وقال معهد إيفو الاقتصادي ومقره ميونيخ إن مؤشره الخاص بمناخ الأعمال بلغ 84.3 نقطة بعد قراءة معدلة مقارنة مع 84.4 نقطة في سبتمبر. وكان خبراء اقتصاديون شملهم استطلاع أجرته رويترز قد توقعوا هبوط قراءة أكتوبر إلى 83.3.

<https://www.skynewsarabia.com/business/1569261->

%D8%A7%D9%94%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%86%D9%8A%D8%A7-  
%D8%A7%D9%84%D9%86%D8%A7%D8%AA%D8%AC-  
%D8%A7%D9%84%D8%B5%D9%86%D8%A7%D8%B9%D9%8A-  
%D9%8A%D9%86%D9%85%D9%88-  
%D8%A8%D8%A7%D9%94%D9%83%D8%AB%D8%B1-  
%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%AA%D9%88%D9%82%D8%B9-  
%D8%B3%D8%A8%D8%AA%D9%85%D8%A8%D8%B1

5 - هل هناك مكان في مدينة نيويورك الواسعة أستطيع إيقاف سيارتي الرولزرايز بأجرة 15.41 دولار لمدة اسبوعين دون أن أجدها مسروقة.

يحكى أن رجل أعمال ذهب إلى بنك في مدينة نيويورك وطلب مبلغ 5000 دولار كقرض من البنك للسفر إلى أوروبا لقضاء بعض الأعمال.

طلب البنك من رجل الأعمال ضمانات لكي يعيد المبلغ، لذا فقد سلم الرجل مفتاح سيارة الرولزرايز إلى البنك كضمان مالي!!

قام رجل الأمن في البنك بفحص السيارة وأوراقها الثبوتية ووجدها سليمة، وبهذا قبل البنك سيارة الرولزرايز كضمان. رئيس البنك والعاملون ضحكوا كثيراً من الرجل، لإيداعه سيارته الرولزرايز والتي تقدر بقيمة 250000

دولار كضمان لمبلغ مستدان وقدره 5000 دولار. وقام أحد العاملين بإيقاف السيارة في مواقف البنك السفلية.

عاد رجل الأعمال من سفره بعد أسبوعين، وتوجه إلى البنك وقام بتسليم مبلغ 5000 دولار مع فوائد بقيمة 15.41 دولار. فقال مدير الإعارات في البنك: سيدي، نحن سعداء جداً بتعاملك معنا، ولكننا مستغربين أشد الاستغراب!! لقد بحثنا في معاملتك وحساباتك وقد وجدناك من أصحاب الملايين! فكيف تستعير مبلغا وقدره 5000 دولار وأنت لست بحاجة إليها؟! رد الرجل وهو يبتسم: سيدي، هل هناك مكان في مدينة نيويورك الواسعة أستطيع إيقاف سيارتي الرولزرايز بأجرة 15.41 دولار لمدة اسبوعين دون أن أجدها مسروقة بعد مجيئي من سفري يقول ألبرت إنشتاين:

”ليست الفكرة في أني فائق الذكاء، بل كل ما في الأمر أني أقضي وقتاً أطول في حل المشاكل”!

6 - طباعة الدولار .. من أين سيأتي الفيدرالي بالتريليونات التي سيضخها في الاقتصاد الأمريكي الأسابيع القادمة؟

2020/05/21 أرقام - خاص

في التاسع من أبريل الماضي أعلن مجلس الاحتياطي الفيدرالي بالولايات المتحدة عزمه ضخ 2.3 تريليون دولار في الاقتصاد الأمريكي بهدف مساعدة الأخير على مواجهة تداعيات أزمة فيروس كورونا. ولاحقاً، أعلن رئيس الفيدرالي "جيروم باول" استعداد البنك المركزي الأمريكي لضخ أي كمية من الأموال قد يحتاجها الاقتصاد.



والسؤال المنطقي الذي يطرح نفسه الآن هو: أين وجد الفيدرالي الأمريكي 2.3 تريليون دولار؟ هل هي أموال دافعي الضرائب الأمريكيين؟ قد لا تصدق، ولكن هذا ما حدث فعلاً: الفيدرالي أوجد هذه التريلونات من الهواء باستخدام حركة سحرية تسمى "تسييل الدين. (Monetizing the debt) " الدائرة .. منها وإليها

لنأخذ القصة من بدايتها ونعيد ترتيب الأحداث كي تتضح الصورة. في البداية، وعدت الحكومة الفيدرالية الشركات والأسر والحكومات المحلية بأن توفر لهم كمًا هائلًا من المساعدات المالية التي ستعينهم على الصمود في وجه أزمة كورونا المستمرة. وبما أن هذه الأموال من المفترض أن تمنحهم إياها وزارة الخزانة، فسوف تضطر الأخيرة إلى الاقتراض من خلال إصدار سندات طويلة وقصيرة الأجل.

على الجهة الأخرى وفي التوقيت ذاته، سيدخل مجلس الاحتياطي الفيدرالي إلى سوق الدين ليشتري سندات توازي قيمتها قيمة تلك التي ستصدرها وزارة الخزانة، وهكذا سيخلق الفيدرالي السيولة التي وعد بها. ولكن مرة أخرى، من أين سيأتي الفيدرالي بالأموال التي سيشتري بها تلك السندات؟ هذه ليست عقبة، بل هي في الحقيقة أسهل خطوة.



ببساطة إن كل ما على الفيدرالي فعله هو طباعة أي كم يحتاجه من الأموال، وضخه في حسابات البنوك الأمريكية. ولكن انتبه، كلمة الطباعة هنا مجرد مجاز، فلا يوجد لدى الفيدرالي مطابع تمكنه من طباعة الدولار ورقياً، لأن هذه هي وظيفة وزارة الخزانة الأمريكية التي تشرف على المطابع وتجمع الضرائب وتصدر الديون بتوجيه من الكونجرس.

الفيدرالي يطبع الدولار بطريقة مختلفة بعض الشيء، فمن خلال بضع ضغوطات على لوحة مفاتيح جهاز الكمبيوتر يتمكن الفيدرالي من زيادة أرصدة البنوك الأمريكية لديه. باختصار هي دائرة تبدأ حين تذهب بنوك مثل "جولدمان ساكس" و"ويلز فارجو" و"مورجان ستانلي" لتشتري السندات من وزارة الخزانة، قبل أن تتبعها للفيدرالي، والذي يقوم بإيداع ثمنها إلكترونياً في أرصدة هذه البنوك لديه.

في الوقت ذاته تستدير البنوك لتستخدم الأموال التي أودعت في حساباتها في توفير الائتمان الرخيص للأسر والشركات، دون أن تقلق من احتمال نفاذ السيولة لديها إذا ساد الذعر بين الناس لأي سبب. بعبارة أخرى، يتمكن الفيدرالي من خلال الآلية من زيادة المعروض النقدي في السوق وخفض أسعار الفائدة، مما يوفر الائتمان الرخيص لمن يحتاجه.



وبالمناسبة، لا يشتري الفيدرالي السندات مباشرة من وزارة الخزانة، بل يقوم بدلاً من ذلك بشراء تلك التي أصدرتها الوزارة سابقاً من البنوك التجارية، ويحصل كغيره من حاملي هذا النوع من السندات على الفوائد من وزارة

الخرزانة، ولكن في الوقت نفسه يلزم القانون الفيدرالي بإرجاع كل الأموال التي حصلها كفائدة من هذه السندات إلى وزارة الخزانة مرة أخرى. دائرة!  
عن هذه الاستراتيجية يقول الرئيس السابق للاحتياطي الفيدرالي "بن برنانكي": "حين نريد أن نفرض أحد البنوك فإننا نستخدم ببساطة جهاز الكمبيوتر لتعديل رصيد هذا البنك لدى الفيدرالي. وهذه العملية أشبه ما تكون بطباعة النقود، أكثر من كونها مجرد عملية إقراض".

" الامتياز باهظ الثمن" .. لماذا لا يستطيع فعلها غير الأمريكيين؟  
نظريًا، يمكن لأي دولة في العالم تصدر عملتها الخاصة أن تقوم بهذه هذه الحركة اللطيفة، ولكنها حتمًا ستقود نفسها إلى هاوية التضخم الجامح الخارج عن نطاق السيطرة ومعدلات البطالة الهائلة. اسألوا المجر وتشيلي والأرجنتين وبوليفيا والصين، ومن قبلهم جميعًا ألمانيا في العشرينيات. كل من لجأ إلى دعم وتحفيز اقتصاده بهذه الطريقة احترق، إلا الولايات المتحدة، والتي تلعب نفس اللعبة منذ نهاية الحرب العالمية الثانية دون أن تلسعها النار أو تواجه أي عواقب. ما السر؟ سطوة الدولار الأمريكي أو "الامتياز باهظ الثمن" كما سماه وزير مالية فرنسا (ورئيسها لاحقًا في النصف الثاني من السبعينات) "فاليري جيسكار ديستان" في معرض انتقاده للوضع الخاص الذي تمتعت به الولايات المتحدة نتيجة مكانة الدولار في النظام النقدي العالمي.

الورقة الخضراء هي العملة التي تشكل الجزء الأكبر من احتياطات جميع البنوك المركزية حول العالم، وتستخدمها الدول حين تريد دعم عملتها الخاصة في أسواق الصرف الأجنبي أو سداد ديونها الأجنبية. وهي أيضًا العملة المستخدمة في تسعير ودفع ثمن معظم السلع المتداولة في العالم، سواء

المشروع منها مثل النفط والمعادن أو غير المشروع كالمخدرات والسلاح غير القانوني.



وفي الوقت ذاته، لا تحتفظ البنوك المركزية أو الحكومات بحيازاتها من الدولار متراصة داخل قبو تحت الأرض، بل يقوم أكثرهم باستخدام جزء كبير من هذه الأموال في شراء سندات الخزانة الأمريكية، وذلك لثلاثة أسباب: الأول هو أنها ذات جودة ائتمانية عالية، والثاني أنها تدفع فوائد، أما الثالث والأخير فهو أنها كثيفة السيولة ويمكن بيعها بسهولة.

الإقبال الكبير من قبل الجميع على شراء السندات الأمريكية يقود معدل الفائدة عليها إلى الانخفاض، مما يسمح للولايات المتحدة بإدارة عجز ميزانيتها وعجز ميزانها التجاري وتحفيز اقتصادها دون أن تتأثر قيمة عملتها سلبيًا أو تعاني من معدل تضخم كبير.

هذه الميكانيزم هي التي تمكن الولايات المتحدة اليوم من المشي وسط النار دون أن تحترق. فاليوم، وعلى إثر حالة الذعر وعدم اليقين التي تسيطر على الأجواء منذ بداية أزمة كورونا في فبراير الماضي، تتسابق الحكومات والمستثمرون حول العالم على شراء سندات الخزانة الأمريكية بحثًا عن ركن آمن يؤون إليه لحين انتهاء الأزمة.

البنوك المركزية الآن في حاجة ماسة للدولار، لدرجة أن الفيدرالي اضطر لإعداد برامج خاصة لمبادلة الدولار المطبوع حديثًا بالعملات الأخرى. ولحسن حظ الأمريكيين، يحدث هذا في نفس الوقت الذي تستعد فيه وزارة الخزانة لإصدار تريليونات الدولارات من السندات الجديدة.

### كالشعرة من العجين .. خطة الخروج

السؤال الذي ربما خطر ببال كثيرين بينما يقرأون السطور السابقة، هو كيف سيسحب الفيدرالي هذه الأموال مرة أخرى من السوق حين تنتهي الأزمة؟ هل ستضطر وزارة الخزانة في نهاية المطاف إلى دفع الـ 2.3 تريليون دولار إلى الفيدرالي حين يحين موعد استحقاق هذه السندات، وبالتالي سيتحمل دافع الضرائب الأمريكي التكلفة؟

أولاً، يوجد للسندات التي اشترها وسيشترها الفيدرالي في الفترة القادمة مدد استحقاق محددة، وحينما تقترب هذه المدد من الانتهاء إما سيقبل أن تقوم وزارة الخزانة بتدويرها (Roll over) أي استبدالها بأخرى جديدة لها نفس المواصفات، وإما سيبيعها. وطالما استمرت الأزمة الحالية ستستمر وزارة الخزانة في تدوير هذه السندات ودحرجتها إلى الأمام، أي أنه كلما يحين موعد الدفع ستؤجله، وهكذا إلى ما شاءت الحكومة.



مهما طال الزمن، ومهما بلغ عدد مرات التدوير أو التأجيل، ستصبح هذه السندات مستحقة في نهاية المطاف. لكن الحكومة الأمريكية لن تتوقف عن تدوير هذه السندات إلا بعد أن يتعافى الاقتصاد ويقف على قدميه، وحينها سيقدر الفيدرالي أنه لا حاجة لهذا الكم الهائل من الأموال المتداول في النظام النقدي، وسيقوم بعكس عملية "التيسير الكمي" من خلال بيع حيازاته من السندات في السوق وسحب الأموال التي خلقها من الهواء.

هذه ببساطة هي قصة آلة الطباعة السحرية التي يمتلكها الفيدرالي والذي أبدى رئيسه استعداده قبل أيام لضخ أي كمية من الأموال في النظامين المالي والنقدي للولايات المتحدة. ولطبع هذه الأموال لن يحتاج إلى حبر أو ورق بل إن بضع ضغوطات على لوحة المفاتيح قادرة على إيجاد تريليونات الدولارات من العدم.

الثقة التي يتمتع بها "باول" هي ذاتها التي كانت لدى رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي السابق "آلان جرينسبان" والذي صرح لـ"سي إن بي سي" في 2011 قائلاً "يمكن للولايات المتحدة دفع أي ديون عليها، وذلك ببساطة لأنها تستطيع دائماً طباعة الأموال التي تمكنها من ذلك. لذا أقول إنه لا يوجد احتمال بأن نتخلف أبداً عن السداد".

المصادر: أرقام – واشنطن بوست – نيويورك تايمز – فاينانشيال تايمز – فايس

<https://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/1377822>

7 - نصيب الدولار الأمريكي من احتياطي العملات الأجنبية العالمي  
يهبط إلى مستوى لم يشهده منذ 25 عاماً

سيركان أرسلان ألب، شيما سيمبسون-بلن 5 مايو 2021

تراجع نصيب الاحتياطيات الدولارية لدى البنوك المركزية إلى 59% - وهو أدنى مستوى على مدار 25 عاماً - أثناء الربع الرابع من عام 2020، طبقاً للمسح الذي أجراه صندوق النقد الدولي عن تكوين احتياطيات العملات الأجنبية الرسمية. (COFER) وتفيد بعض التحليلات بأن هذا يعكس جزئياً تراجع دور الدولار الأمريكي في الاقتصاد العالمي، في مواجهة المنافسة من العملات الأخرى التي تستخدمها البنوك المركزية في إجراء المعاملات

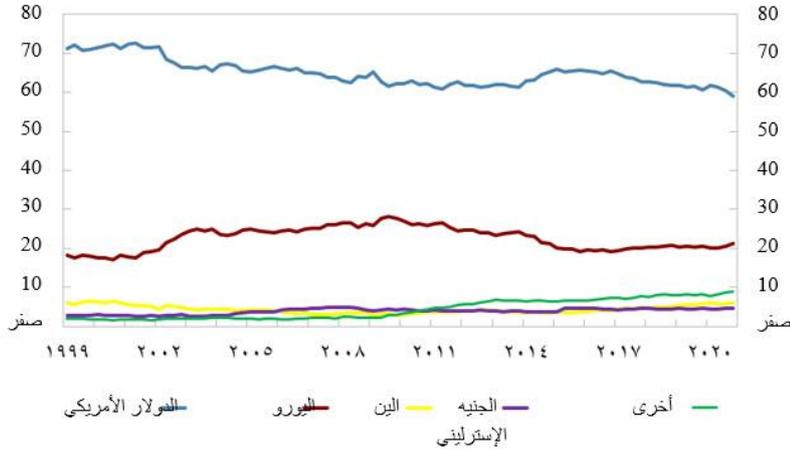
الدولية. وإذا كانت التحولات في احتياطات البنوك المركزية كبيرة بالقدر الكافي، فمن الممكن أن تؤثر على أسواق العملات والسندات.

وينظر رسمنا البياني لهذا الأسبوع في البيانات التي صدرت مؤخرا من منظور أطول أجلا. ويوضح الرسم أن نصيب الأصول المقومة بالدولار الأمريكي من احتياطات البنوك المركزية هبط بنسبة 12 نقطة مئوية - من 71% إلى 59% - في ظل إطلاق اليورو في عام 1999 (اللوحة العليا)، بالرغم مما يتخلل ذلك من تذبذبات ملحوظة (الخط الأزرق). وفي الوقت نفسه، تذبذب نصيب اليورو بنسبة 20% تقريبا، بينما زادت عملات أخرى، منها الدولار الأسترالي والدولار الكندي واليوان الصيني، إلى 9% في الربع الرابع من العام (الخط الأخضر).

#### طلب البنوك المركزية على الدولار

نصيب الدولار الأمريكي من احتياطي العملات الأجنبية العالمي هبط في الربع الرابع من عام 2020 إلى أدنى مستوياته طوال 25 عاما، مدفوعا بأسعار الصرف على المدى القصير وإجراءات البنك المركزي على المدى الطويل.

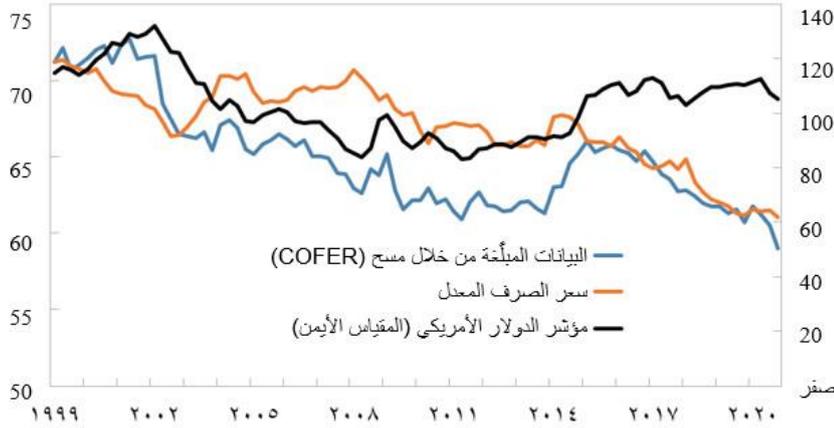
(تكوين عملات احتياطي العملات الأجنبية على مستوى العالم، %)



ويمكن أن يكون لتذبذبات أسعار الصرف تأثير كبير على تكوين عملات محافظ الاحتياطات لدى البنك المركزي. والتغيرات في القيم النسبية لمختلف

الأوراق المالية الحكومية يمكن أن تؤثر أيضا، وإن كان هذا الأثر يميل إلى أن يكون أقل حجما لأن عائدات السندات بالعملة الرئيسية عادة ما تتحرك معا. وفي فترات ضعف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية، ينخفض نصيب الدولار الأمريكي عموما من الاحتياطيات العالمية نظرا لزيادة القيمة الدلالية للاحتياطيات المقومة بعملات أخرى (والعكس صحيح في فترات قوة الدولار الأمريكي). وبدورها، يمكن أن تتأثر أسعار صرف الدولار الأمريكي بعدة عوامل، منها تباعد المسارات الاقتصادية بين الولايات المتحدة والاقتصادات الأخرى، والفروق في السياسات النقدية وسياسات المالية العامة، وكذلك مبيعات ومشتريات البنوك المركزية من النقد الأجنبي. وتوضح اللوحة السفلى أن قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية (الخط الأسود) ظلت دون تغيير بوجه عام على مدار العقدين الماضيين. غير أن تذبذبات ملحوظة حدثت في تلك الأثناء، وهو ما يمكن أن يفسر حوالي 80% من التباين قصير المدى (ربع السنوي) في نصيب الدولار الأمريكي من الاحتياطيات العالمية منذ عام 1999. أما التباين المتبقي بنسبة 20% على المدى القصير فيمكن تفسيره في الأساس من خلال قرارات البيع والشراء النشطة التي قامت بها البنوك المركزية لدعم عملاتها.

(مؤشر الدولار الأمريكي، يناير 2006 = 100) (نصيب الدولار الأمريكي من احتياطي العملات الأجنبية، %)



المصدر: مسح الصندوق المعني بتكوين عملات احتياطيات النقد الأجنبي الرسمية (COFER)، ومجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: فئة "أخرى" تتضمن الدولار الأسترالي والدولار الكندي واليوان الصيني وعملة أخرى غير مدرجة في الرسم البياني. وقد أصبحت الصين من البلدان المبيحة للبيانات من خلال مسح COFER بين عامي 2015 و2018.  
راجع دراسة Arslanalp and Tsuda (2015) للاطلاع على تطبيق المنهجية. وقد تؤثر تغيرات أسعار الفائدة أيضا على أنصبة العملات بالرغم من أن هذه الآثار يغلب عليها أن تكون أصغر حجما. ومؤشر الدولار الأمريكي هو مؤشر دولار الاقتصادات الأجنبية المتقدمة الذي أنشأه الاحتياطي الفيدرالي. واللوحة السفلى تستخدم مقياسا مختلفا للتركيز على نصيب الدولار الأمريكي.

#### صندوق النقد الدولي

أما عن العام الماضي، فبمجرد احتساب أثر تحركات أسعار الصرف (الخط البرتقالي)، نتبين أن نصيب الدولار الأمريكي من الاحتياطيات ظل مستقرا بوجه عام. ولكن باتخاذ منظور طويل الأجل، نجد أن عدم حدوث تغير يُذكر في قيمة الدولار الأمريكي، مع انخفاض نصيبه من الاحتياطيات العالمية، يشير إلى أن البنوك المركزية تواصل بالفعل التحول تدريجيا عن الدولار الأمريكي.

ويتوقع البعض أن يستمر انخفاض نصيب الدولار الأمريكي من الاحتياطيات العالمية مع سعي البنوك المركزية في اقتصادات الأسواق

الصاعدة والاقتصادات النامية إلى مزيد من التنوع في تكوين احتياطي العملات لديها. وهناك بضعة بلدان، مثل روسيا، أعلنت بالفعل عن نيتها القيام بذلك.

ورغم التحولات الهيكلية الكبرى في النظام النقدي الدولي على مدار الستة عقود الماضية، فلا يزال الدولار الأمريكي هو العملة المهيمنة للاحتياطيات الدولية\*. وكما يوضح رسمنا البياني لهذا الأسبوع، فإن أي تغييرات\* في وضع الدولار الأمريكي من المرجح أن تظهر على المدى الطويل\*.

\*بالانجليزية

\*\*\*\*\*

سيركان أرسلان ألب يعمل نائبا لرئيس قسم ميزان المدفوعات في إدارة الإحصاءات بالصندوق. وقد سبق له العمل في عدة إدارات (إدارة آسيا والمحيط الهادئ، وإدارة الأسواق النقدية والرأسمالية، وإدارة شؤون المالية العامة، والإدارة الإفريقية) ركز فيها على مجموعة متنوعة من البلدان (الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة والدول منخفضة الدخل/الهشة)، والمجالات والقضايا المتعلقة بالسياسات، بما في ذلك: الاستراتيجية؛ والرقابة الثنائية والإقليمية والعالمية؛ وعمليات الإقراض التي يقوم بها الصندوق؛ والمعايير؛ وتنمية القدرات. وتشمل أنشطته البحثية عملا رائدا بشأن قاعدة المستثمرين في الدين السيادي واستخدام أدوات البيانات الضخمة. وبالاشتراك مع تاكاهيرو تسودا، يحتفظ السيد أرسلان ألب بقاعدة بيانات واسعة الاستخدام عن قاعدة المستثمرين العالميين في الدين السيادي. وفي مجال القيادة والإشراف، شارك في قيادة بعثات لمجموعة من البلدان في منطقة آسيا والمحيط الهادئ ومنطقة الشرق الأوسط. وله أبحاث منشورة في كبرى

الدوريات المتخصصة، بما في ذلك IMF Economic Review، و Japan and the World Economy، و Journal of Economic Perspectives، و the Journal of Finance. والسيد أرسلان ألب حاصل على درجة البكالوريوس في الاقتصاد وعلوم الكمبيوتر من معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا ودرجة الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة ستانفورد.

شيماسيمبسون-بل يعمل اقتصاديا في قسم ميزان المدفوعات التابع لإدارة الإحصاءات بال صندوق. وقد التحق بال صندوق في عام 2020. ويغطي نشاطه البحثي الدين السيادي، واتحادات العملة، والفيديرالية المالية. وهو حاصل على درجة الدكتوراه في الاقتصاد من معهد الجامعة الأوروبية.

<https://www.imf.org/ar/Blogs/Articles/2021/05/05/blog-us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low>

8 - رقم يقارب 2.7 "كوادريليون" دولار! ما هو مقدار الأموال الموجودة في العالم فعليا؟

إذا حاولنا تتبّع النقود حول العالم سيكون لدينا هذا الرقم الخرافي

عربي بوست، تم النشر: 25/06/2021

هل تسائلت عن مقدار الأموال في كل العالم؟ IStock /

هل خطر ببالك هذا السؤال الغريب من قبل: ما هو مقدار الأموال الموجودة في هذا العالم؟ في محاولة للإجابة على هذا السؤال فإننا سنذهب في رحلة سريعة لشرح بعض التفاصيل عن فكرة "الأموال" ثم سنذهب إلى أمريكا ومنها إلى زيمبابوي، لنستكشف: هل يمكننا أن نُحصي عدد الأموال في هذا العالم؟

### غطاء الذهب.. الطريقة القديمة التي تحافظ على قيمة الأموال

في الزمن القديم كانت قيمة العملات تأتي من قيمة المواد نفسها التي تُصنَع منها، فمثلاً كان الدينار ذهبياً بوزنٍ معيّن، هذا الذهب بوزنه له قيمة معيّنة محفوظة بالذهب. بينما الدرهم الفضيّ أبـ"قلّ قيمةً من الدينار الذهبي، وهكذا. ولكن، في نهاية القرن التاسع عشر، أصبح هناك ما يعرف بـ"غطاء الذهب" أو "المعيار الذهبي". وهو نظام لم تكن للعملة الورقيّة فيه قيمة في حدّ ذاتها، وإنما يتمّ تأمينها بمقدار مماثل من الذهب، يسمّى "الغطاء الذهبي". كان بناءً على هذا النظام يتمّ تقييم عملةٍ بلدٍ ما بوجود مقدار مماثل لها من الذهب لدى هذه الدولة، بعدما توافق هذه الدولة على اعتماد أسعارٍ ثابتة لبيع وشراء الذهب فيها.

### غطاء الذهب هو الطريقة التقليدية في العملات IStock /

يعني إذا كان الجنيه أو الليرة في هذا النظام يساوي قيراط ذهب، فيجب أن تحتفظ الدولة صاحبة عملة الجنيه أو الليرة بقيراط ذهب أمام كلّ عملة. وقد كانت المملكة المتحدة هي أوّل بلد يتبنّى هذا النظام المالي بداية القرن التاسع عشر.

ولكنّ هذا النظام لم يدم قرناً من الزمان حتّى تمّ استبداله بنظامٍ آخر، فبعد الحرب العالمية الثانية وخروج الولايات المتحدة منها قوةً عظيمة، استطاعت إقناع باقي الدول بتبنيّ نظام يقارن جميع العملات بالدولار الأمريكي، نظير تعهّد أمريكا بحفاظها على قيمة الدولار مستقرة فيما يتعلّق بغطائها من الذهب، في مقابل أن تعتمد بقية الدول الدولار باعتباره عملةً احتياطية بدلاً عن الذهب. لكنّ المشكلات الاقتصادية التي مرت بها أمريكا في الستينيات والسبعينيات من القرن الماضي جعلت أمريكا تنهي هذا النظام.

وقد تعهدت هذه الدولة بالحفاظ على قيمة عملتها مستقرة فيما يتعلق بالذهب، في حين تلتزم بقية الدول باعتماد الدولار كعملة احتياطية. وهكذا لم تعد قيمة الدولار ترتبط بالمعيار الذهبي، ولا أي عملة في العالم. فأصبحت العملات تتقلب قيمتها في السوق اعتماداً على معياري العرض والطلب فقط. وقد كان من فوائد نظام "الغطاء الذهبي" أنه يستطيع كبح التضخم في العملات ويقلل الإنفاق الحكومي. وهذا يقودنا لسؤالٍ آخر:

ما هو مقدار الأموال الموجودة بالدولار الأمريكي؟!

لا تُحسب مثل هذه الأمور بإجابة سهلة وبسيطة، ولكنّها تحسب بطريقة معقدة بعض الشيء ذكرها موقع [showstuffworks](http://showstuffworks.com) وهنا يمكن لنا أن نسأل: إذا جمعنا كافة الأوراق النقدية والعملات المعدنية المتداولة اليوم، فكم سيكون لدينا من الدولار؟

يُعرف إجمالي سيولة كل هذه العملات المادية باسم "المعروض النقدي"، وهذا يشمل كافة الأوراق والعملات الموجودة في جيوب الناس، وداخل منازلهم، وفي خزائنهم الآمنة داخل البنوك، إلى جانب كافة ودائع البنوك داخل البنوك الاحتياطية .

ووفقاً لأحدث البيانات المتاحة من الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، فإجمالي "المعروض النقدي" حتى شهر مارس/آذار عام 2021 كان 5.8 تريليون دولار أمريكي.

هناك نحو 2.1 تريليون دولار حول العالم الدولار الأمريكي IStock / تبدو هذه القيمة هائلة بالطبع، ولكن لحظة، يقول الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إنّ ما يتراوح بين نصف وثلثي مخزون المعروض النقدي من الدولارات الأمريكية موجود خارج الولايات المتحدة طوال الوقت.

أمّا ما يتبقى من الأموال فهو موجود داخل الحسابات المصرفية من مختلف الأنواع، والتي يتعقبها الاحتياطي الفيدرالي عبر ثلاثة أنواع مختلفة

من التقييم، وتُعرف باسم المعروض النقدي M1 و M2 و M3.

ولنركز هنا لأنّ هذه التفاصيل مركّبة بعض الشيء.

يُمثّل المعروض النقدي M1 كافة النقود الموجودة خارج وزارة الخزانة

الأمريكية، ومصارف الاحتياطي الفيدرالي، وخزائن مؤسسات الإيداع .

ويشمل كذلك الودائع تحت الطلب في البنوك التجارية (باستثناء المبالغ

التي تحتفظ بها مؤسسات الإيداع والحكومة الأمريكية والبنوك الأجنبية

والمؤسسات المالية).

وحتى مارس/آذار عام 2021، بلغ المعروض النقدي M1 من الدولار

الأمريكي نحو 18.7 تريليون دولار.

أما المعروض النقدي الثاني المعروف باسم M2 ، فهو يُساوي M1

مضافاً إليه الودائع الصغيرة لأجل (أي الأقل من 100 ألف دولار). وحتى

مارس/آذار عام 2021، وصل هذا المعروض النقدي M2 إلى نحو 19.9

تريليون دولار.

وبالتالي، يُمكن القول إنّ إجمالي الدولارات الأمريكية الموجودة في العالم

حتى مايو/أيار عام 2021 من المتوقع أن يُساوي نحو 19.9 تريليون دولار،

باستخدام تعريف المعروض النقدي M2. وإن أردنا فقط إحصاء القيمة

الإجمالية للعملات الورقية والمعدنية، فهي تساوي نحو 2.1 تريليون دولار

حول العالم، وفق الفيدرالي الأمريكي.

أما إذا كنت ترغب في معرفة العدد الفعلي للأوراق النقدية المتداولة (المطبوعة) بدلاً من قيمتها، فقد قدر الاحتياطي الفيدرالي أنها كانت تساوي 50.3 مليار ورقة نقدية متداولة فقط بنهاية عام 2020.

ولكن، بعد الحديث عن عدد الدولارات الأمريكية الموجودة، سيظهر في ذهنك سؤال: ماذا عن الأموال في باقي العالم؟

إشكالية تتبّع النقود والأموال في العالم

حين تجد أيّ حكومة نفسها في مأزقٍ اقتصادي ستبحث دائماً عن حلٍّ لمشكلتها، وفي العصر الحديث أصبح الحلّ المباشر السريع للمشاكل الاقتصادية هو "طباعة المزيد من النقود"، لكنّ هذا الحلّ "مباشر" و"سريع"، ولن يحلّ المشكلة على المدى المتوسط أو البعيد. وخير مثالٍ على هذه الظاهرة هو عملة دولة زيمبابوي، الدولار.

ورقة بقيمة الف دولار زيمبابويي / IStock

في عام 2000 انهار النظام المالي في زيمبابوي، ولدعم الإنفاق على المشاريع العامة والرواتب الحكومية، طبعت وزارة المالية فائضاً من دولارات زيمبابوي، ولكنّها بسوء تقدير طبعت أكثر من اللازم بكثير.

من الناحية الاقتصادية البحتة، المال مثله مثل أيّ سلعةٍ أخرى تخضع لقانون العرض والطلب، فهو يفقد قيمته حين يتوافر بكثرة.

يؤدي فائض الأموال المتاحة للتداول بين الناس إلى تضخّم، إذ تقلّ القوة الشرائية للمال بسبب كثرة عرضه.

في بداية القرن الحالي دخل اقتصاد زيمبابوي في مرحلة "تضخّم مُفرط". وقدّر الاقتصاديون الذين شاهدوا فقدان القيمة الهائل هذا لدولار زيمبابوي أنّه

يفقد قيمته بسرعة كبيرة لدرجة أنّ تراجعها كان يعني تضاعف الأسعار في المتاجر كل 1.3/يوم (أي كل 30 ساعة).

وقد وصل معدل التضخم السنوي في زيمبابوي أواخر عام 2008 إلى 516,000,000,000,000,000,000%، وهو المعدل الأعلى في العالم، بل ربما في التاريخ.

قررت حكومة زيمبابوي أن تحارب هذا الوضع المزري بطباعة المزيد من النقود بقيمة أعلى، فبدل أن تطبع ورقة بألف ستطبع ورقة بعشرة آلاف، وهكذا.

في النهاية، أنتجت البلاد ورقة قيمتها 100 تريليون دولار زيمبابوي، والتي كانت تُعادل نحو 30 دولاراً أمريكياً فقط في يناير/كانون الثاني عام 2009 ونحو خمسة دولارات أمريكية فقط في عام 2011 .

بحلول عام 2015، وصلت قيمة الـ100 تريليون دولار زيمبابوي إلى 40 سنناً أمريكياً فقط. مما دفع الحكومة إلى ترك عملتها بالكامل وتبني الدولار الأمريكي والرائد الجنوب الإفريقي عملاتٍ رسمية في البلاد.

ولكن هنا يطرأ سؤال: بعد ترك العملة الرسمية وتبني عملاتٍ أخرى، ماذا عن الأوراق النقدية التي طُبعت بقيمة 100 تريليون دولار زيمبابوي؟ لم تجمع الحكومة أيّاً من تلك العملات ولم تسمح للناس باستبدالها، وهكذا ظلت موجودة، ولهذا السبب: لا يمكن لأحد يعرف العدد الإجمالي النهائي للعملات المتداولة في العالم.

تحولت العملات في الواقع إلى هوايةٍ يجمعها المهتمون، وخزّن التجار الكثير منها ليتمكنوا من بيعها لهواة الجمع مستقبلاً بسعرٍ أعلى من قيمتها.

ومنذ ذلك الحين، أعادت زيمبابوي تقديم عملتها الخاصة في عام 2019، لكن البلاد كانت تُعاني من ارتفاع معدلات التضخم ونقص العملات الأجنبية والغذاء. وبالتالي تراجعت العملة، التي كان يُفترض أن تُساوي الدولار الأمريكي، لتصبح قيمتها 84 سنتاً فقط مقابل الدولار الأمريكي.

وهكذا، ومن خلال تتبُّع مقدار الاموال المتوفرة من الدولار الأمريكي والذي يمكن تتبُّعه بشكل تقريبي، إلا أنّ تجربة زيمبابوي أوضحت لنا مدى صعوبة تتبُّع مقدار الأموال التي تملكها دولة واحدة في الأسواق العالمية، ناهيك عن مقدار الأموال الموجودة في العالم فعلياً.

مع ذلك لم تُثن تلك الصعوبات والتعقيدات البعض عن المحاولة في تقدير الأموال الموجودة في العالم .

أقرب التقديرات لمقدار الأموال الموجودة في العالم جاءت من جيف ديسجاردينز، وهو رئيس تحرير موقع Visual Capitalist ، في عام 2015. وقد نشر تحديثاً لتلك الأرقام في عام 2020.

جمع جيف ديسجاردينز فضة وذهب العالم كلاً، وأهم البورصات في العالم، والعملات الرقمية، وغيرها ليخرج بقيمة تقريبية تُعادل هذا الرقم: 2.7 كوادريليون دولار أمريكي.

وهكذا سيبدو الرقم إن كتبناه كاملاً: 2,745,319,000,000,000. وهو قدرٌ هائلٌ من المال. كما قدر جيف أنّ إجمالي قيمة العملات المعدنية والأوراق النقدية في العالم تُساوي 6.6 تريليون دولار.

<https://arabicpost.net/%D9%85%D9%86%D9%88%D8%B9%D8%A7%D8%AA/2021/06/25/>

%D8%A7%D9%84%D8%A3%D9%85%D9%88%D8%A7%D9%84-

%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84%D8%A7%D8%B1-

%D8%A7%D9%84%D8%B0%D9%87%D8%A8-

%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%A7%D9%84%D9%85/

## 9 - لماذا ترتبط أسواق النفط بالدولار الأمريكي وليس بعملة أخرى؟ هكذا بدأت القصة

عربي بوست، عبدالرحمن أحمد، تم النشر: 29/11/2021

ذكرنا في مقال سابق قصة المغامر الأمريكي كولمبس جونيور، الذي نجح عام 1930 في حفر أول بئر نفطية في شرق تكساس، متحدياً آراء الجيولوجيين الذين كانوا يؤكدون استحالة وجود النفط في تلك المنطقة. كان كولومبوس مستثمراً مغامراً عاشق المخاطرة؛ سعيًا وراء الأرباح (High risk brings high return)، وخلال فترة لا تتجاوز الستة أشهر، تجمع عدد من صغار المستكشفين في شرق تكساس محاولين استغلال الفرصة، الشيء الذي قفز بإنتاج الموقع لأكثر من 340 ألف برميل في اليوم. وبعد عام من ذلك التاريخ أصبح الحقل (الذي أطلق عليه اسم العملاق الأسود) من أكبر الحقول في العالم بطاقة إنتاجية فاقت الـ500 ألف برميل في اليوم (وهو معدل ضخم بالمقارنة مع إنتاج ذلك الوقت).

لم تكن التشريعات في ولاية تكساس تعطي سلطات الولاية حق التدخل في تنظيم الإنتاج النفطي، ومع ازدياد إنتاج النفط في شرق تكساس بواسطة الشركات الصغرى، تم إغراق الأسواق بصورة لم يعهدها العالم؛ وهو ما أدى إلى حدوث أول انهيار لسعر النفط في التاريخ.

انخفض سعر خام تكساس من الدولار الواحد إلى مستوى الـ15 سنتاً (0.15 دولار)، بل إن بعض الشركات اضطرت لبيع نفطها في حدود الـ2 سنت أمريكي فقط (0.02 دولار أمريكي)، الجدير بالذكر أن تكلفة إنتاج البرميل الواحد في تلك الفترة كانت في حدود الـ70 إلى 80 سنتاً أمريكياً.

أدت فوضى الإنتاج والاختلال بين العرض والطلب إلى اشتعال حرب في الأسعار بين الشركات الكبرى والصغرى، فارتفع إنتاج شرق تكساس في

نهاية العام 1930 لمستوى المليون برميل في اليوم، أي نصف استهلاك الولايات المتحدة.

لم ينحصر تأثير تلك الفوضى على سوق النفط الأمريكي فقط، بل امتد ليشمل السوق العالمي أيضاً، كانت الولايات المتحدة في ذلك الوقت هي المنتج الرئيسي والمتحكم في سوق النفط العالمي، لكن مع بداية ثلاثينيات القرن الماضي، بدأ أن لاعباً جديداً يلوح في الأفق.

أظهرت الاكتشافات الضخمة التي وجدها الجيولوجيون التابعون لشركة ستاندرد أويل الأمريكية في صحاري السعودية أن تلك البقعة النائية من العالم هي من سيتحكم في سوق النفط العالمي.

في فبراير/شباط من العام 1945، كان الرئيس الأمريكي فرانكلين روزفلت عائداً من مالطا على متن طراد الرئاسي، ورأى أن يقتنص الفرصة ويلتقي بالملك السعودي عبد العزيز بن سعود (وقد كانت هذه الخطوة دون علم البريطانيين).

توقف الرئيس روزفلت في البحر الأبيض المتوسط وأرسل باخرة صغيرة إلى جدة لإحضار الملك السعودي وعدد قليل من حاشيته. كان ذلك هو اللقاء الأول والأشهر على الإطلاق الذي يجمع بين قيادتي البلدين. وهو اللقاء الذي تم فيه التوقيع على اتفاقية كوينسي، بالرغم من أن نصوص الاتفاقية لم يتم الإفصاح عنها بصورة شفافة، إلا أن معظم بنودها تم تسريته فيما بعد.

فقد تعهد الرئيس روزفلت للملك عبد العزيز بأن تقوم حكومة الولايات المتحدة الأمريكية بتوفير الحماية الكاملة لمملكته الوليدة والوقوف إلى جنبها ضد أطماع القوى العظمى، كما تعهد بضمان استمرار حكم أسرة آل سعود ودعمها اللامحدود ضد التهديدات الداخلية والإقليمية.

في المقابل تعهد الملك عبد العزيز بعدم السماح للشركات غير الأمريكية بالتنقيب على النفط في الأراضي السعودية، واعتماد الدولار الأمريكي كعملة وحيدة في عمليات البيع للنفط السعودي.

تعد حقبة السبعينات فترة تحول كبرى على الصعيدين المالي والسياسي. في العام 1970 كان حجم الدولارات المتداولة في الأسواق العالمية يقترب من حاجز الـ300 مليار دولار. بينما كان حجم احتياطات الذهب في Fort Knox لا يزيد عن 14 مليار دولار وفقاً للسعر الرسمي الذي وضعته اتفاقية بريتون وودز (35 دولاراً للأونصة).

يرى بعض المحللين أن السبب وراء هذا العجز الضخم بين الدولارات المطبوعة وتغطيتها من الذهب، هو توسع الحكومة الأمريكية في إصدار الدولار لتغطية نفقات حرب فيتنام، وإنفاقها الهائل إبان الحرب الباردة. ومن المؤكد أن هذا التصرف كان انتهاكاً واضحاً لاتفاقية بريتون وودز. وبالرغم من أن الحكومة الأمريكية آنذاك كانت تعد أكبر مالك للذهب في العالم، إلا أن الخلل في الميزان بين المعروض من الدولار والمملوك من الذهب أخذ في التوسع بصورة أكبر في أواخر العام 1970.

وفي منتصف أغسطس/آب من العام 1971 اتخذ الرئيس نيكسون قراره المزلزل بالانسحاب من معاهدة بريتون وودز وفك ارتباط الدولار بالذهب. كانت المحصلة الفعلية للقرار الأمريكي هي استبدال الذهب بالدولار، وفرض العملة الأمريكية على العالم كأمر واقع؛ وذلك من خلال تمكين الحكومة الأمريكية من طباعة ما تشاء من الدولارات طالما أن هناك من يثق بها ويرغب في امتلاكها. ولأن الحكومة الأمريكية كما أسلفنا كانت أكبر مالك للذهب في العالم، فقد تحكمت في عمليات العرض والطلب عليه؛ مما أوصل

سعر أونصة الذهب إلى 350 دولاراً (أي عشرة أضعاف سعر بروتين وودز).

لقد حرر ذلك القرار شهادة وفاة رسمية لما كان يعرف بـ"النقد" والذي كان يسيطر على التجارة والتبادل منذ قدم التاريخ. كما أعلن عن بداية ما يعرف بـ"اقتصاديات المضاربة"، وهو نمط جديد لم تعرفه البشرية من قبل. على صعيد آخر أتاح القرار للحكومة الأمريكية إمكانية بيع احتياطياتها من الذهب بعشرة أضعاف أسعار بريتون وودز.

لم يبتسم الحظ كثيراً للرئيس نيكسون، فلم تمض سوى أشهر قليلة على انسحابه من بريتون وودز حتى تم توريطه في فضيحة ووترغيت.

ووفقاً لعدد من المحللين، ربما يكون الرئيس نيكسون قد دفع ثمناً باهظاً لمواقفه الصارمة ضد اللوبي الصهيوني في واشنطن! مع انشغال نيكسون بمعالجة آثار ووترغيت، كانت الفرصة مواتية للثعلب اليهودي هنري كيسنغر للانفراد بأمر السياسة الخارجية الأمريكية.

وقد أدت هيمنته على الشأن الخارجي إلى تفاقم الأوضاع في الشرق الأوسط؛ وهو ما مهد إلى اندلاع حرب 1973 وتبعاتها من إعلان الملك فيصل قطع إمداد النفط العربي عن الغرب.

شهدت أسعار النفط تصاعداً غير مسبوق نتيجة لوقف مبيعات النفط العربي لأوروبا وأمريكا، فقد ارتفع سعر برميل النفط إلى أربعة أضعاف سعره ما قبل المقاطعة، ووجدت الدول الأوروبية نفسها في موقف لا تحسد عليه.

أما في الولايات المتحدة فقد كان للمقاطعة أثر مزدوج، فعلى الصعيد المحلي شكل انعدام الوقود في محطات التعبئة والزيادة الكبيرة في سعره أمراً

مفزعاً للمواطن الأمريكي. أما الاحتياطي الفيدرالي فإن الأزمة لم تكن مطلقاً مزعجة له، بل كانت مهرجاناً لحني الأرباح والتوسع في الإيرادات. فزيادة سعر النفط أدت إلى زيادة الطلب على الدولار، وهو الشيء الذي يمكن الفيدرالي الأمريكي من مضاعفة طباعة العملة الأمريكية بمستويات غير مسبوقة.

لقد ساعدت أزمة النفط الدولار الأمريكي في التحول من مجرد ورقة نقدية غير مغطاة بالذهب وغير مرغوبة لدى الدول الصناعية الكبرى، إلى سلعة يتبارى العالم في الحصول عليها لضمان مشترياته من الطاقة. نجحت الخطة الأمريكية في فك ارتباط الدولار بالذهب الأصفر، وربطه عبر زواج كاثوليكي بالذهب الأسود، فقد انتبه صناع القرار إلى أهمية النفط من حيث إنه المصدر الأهم للطاقة، وهو ما يرفع من قيمته الاستراتيجية ويزيد من معدلات الطلب عليه، ليس فقط من قبل الدول الصناعية الكبرى بل دول العالم الثالث أيضاً.

حاولت في هذه العجالة أن أقدم للقارئ الكريم سرداً موجزاً لسر الارتباط الوثيق بين أسواق النفط والعملة الأمريكية الخضراء. في الحلقة القادمة نحاول بإذن الله تسليط الضوء على بعض الجوانب الملتبسة في عوالم النقد والطاقة.

<https://arabicpost.net/opinions/2021/11/29/%d8%a3%d8%b3%d9%88%d8%a7%d9%82->

[%d8%a7%d9%84%d9%86%d9%81%d8%b7-](#)

[%d8%a8%d8%a7%d9%84%d8%af%d9%88%d9%84%d8%a7%d8%b1-](#)

[%d8%a7%d9%84%d8%a3%d9%85%d8%b1%d9%8a%d9%83%d9%8a/](#)

## 10 - لماذا تصمد أسعار العملات الخليجية مقابل الدولار بينما تفشل عملات عربية في ذلك؟ إليك قصة التثبيت

عربي بوست، تم النشر: 14/04/2022

اجتماع لدول مجلس التعاون الخليجي مع الولايات المتحدة

الأمريكي، صورة تعبيرية/getty images/

تتبع معظم الدول المتقدمة نظام سعر صرف معوم، فلا تقوم البنوك المركزية بتثبيت سعر عملة البلد المحلية إلى عملة أخرى، ولا تقوم بإدارته، بحيث تمنع من تغيير قيمته بحسب عوامل العرض والطلب في السوق بشكل كبير، بل تتركه لتحديد قيمته بشكل حر في السوق .

ولكن دولاً كثيرة في العالم أيضاً تثبت أسعار عملتها لدول أخرى، على الأقل إذا استطاعت فعل ذلك، وقبل أن تصبح الضغوط الاقتصادية عليها كبيرة جداً؛ بحيث تضطر إلى فك الارتباط بالدولار، وتعويم عملتها .

حصل ذلك في مصر عام 2016، وقبلها في تركيا بعد الأزمة الاقتصادية عام 2001. لكن دول الخليج تظل صامدة في بقائها على تثبيت سعر عملتها أمام الدولار، رغم أن توقعات صدرت بإمكانية فك هذا الارتباط بالدولار .

البتروودولار.. أصول التثبيت الخليجي

تُسعر دول الخليج صادراتها النفطية بالدولار، وهي العملة التي تتم بها غالبية التعاملات المالية في العالم، لكن العلاقة بين النفط والدولار هي ما تُعرف عادة باسم " البتروودولار"، والتي يمكن تعريفها بأنها القيم الكلية للصادرات النفطية المقومة بالدولار، والتي تشكل جزءاً مهماً من تداول الدولار عالمياً .

يساعد "البترودولار" على حماية موقع الدولار كعملة أساسية في العالم، وهي أيضاً مفيدة لدول الخليج؛ لأنها تحمي اقتصاداتها من مخاطر تقلبات قد تكون مؤذية للاقتصاد .

في سبعينات القرن الماضي ارتفعت أسعار النفط بشكل كبير، لذلك حققت دول الخليج فوائض ضخمة من النفط، حتى إنها كانت أكبر بكثير من إمكانية هذه الدول على الإنفاق، لذلك كانت هذه المبيعات النفطية تباع بالدولار، ثم تحول الدولارات إلى حسابات بنكية في الولايات المتحدة الأمريكية تحديداً، لتغني النظام المصرفي الأمريكي، فهي فائدة مضاعفة للولايات المتحدة الأمريكية .

لكن هذا النظام بات مهدداً اليوم أكثر من أي وقت مضى، فالعقوبات الأمريكية التي كثرت في الفترة الأخيرة، خصوصاً بعد سياسة العقوبات القسوى ضد إيران، والعقوبات غير المسبوقة على روسيا، بالإضافة إلى الحرب التجارية مع الصين، تجعل وضع الدولار في خطر كعملة عالمية، لا في المدى المنظور ولكن في المدى البعيد .

حتى إن الصين طالبت سابقاً باستبدال الدولار كعملة عالمية، لأن الولايات المتحدة الأمريكية تستخدم عملتها كسلاح سياسي، تهدد به الدول، وتستطيع من خلاله تطبيق عقوبات عليها والإضرار باقتصاداتها .

لماذا ثبتت دول الخليج عملتها أمام الدولار؟

ثبتت جميع دول مجلس التعاون الخليجي عملتها أمام الدولار باستثناء الكويت، التي تثبتت سعر عملتها إلى سلة من السلع بدلاً من الدولار وحده،

وإن كان الدولار هو أهم عملة في هذه السلة، وبدأت دول الخليج بفعل ذلك منذ نهاية السبعينات، وما زالت حتى اليوم .

لأن دول الخليج تعتمد بشكل كبير على صادراتها النفطية، وفي المقابل تعطي هذه الصادرات قدرة كبيرة لمواطنيها على الاستهلاك، فهذا يعني أن مستورداتها كبيرة جداً أيضاً، بل إنها تصبح أعلى من الصادرات في بعض السنوات، حتى إن حسابها الجاري المكون بشكل أساسي من الميزان التجاري (الصادرات-المستوردات) يكون سالباً في بعض الأعوام .

وحتى لو ظلت الصادرات أعلى من المستوردات فإن قيمة المستوردات ضخمة جداً، مقارنة بكون هذه الدول من أكبر مصدري الطاقة في العالم، ومن أكبر أصحاب احتياطياته أيضاً، فضلاً عن قلة عدد المواطنين في غالبية هذه الدول، وهو ما يعني أن استهلاك مواطني هذه الدول الفردي ضخم جداً . لذلك تتأثر اقتصادات هذه الدول كثيراً بالأسعار العالمية، أو بانخفاض قيمة العملة، لأن انخفاض قيمة العملة يعني ارتفاع سعر المستوردات، حتى لو لم ترتفع أسعارها في بلد المنشأ .

لذلك فمن الأضمن لهذه الدول أن تثبت سعر عملتها إلى الدولار القوي، لتحمي نفسها من مخاطر التضخم، فإذا انخفضت قيمة الدولار فذلك يعني انخفاض أسعار المنتجات بشكل عام داخل الدول الخليجية . لذلك أبقت هذه الدول على تثبيت سعر صرف عملاتها المحلية أمام الدولار لعقود، بحسب Bloomberg، كما أنها تحمي الدول الخليجية من تقلبات أسعار سوق الطاقة، وتسمح لها بمراكمة احتياطيات الدولار في أوقات ارتفاع سعره، ثم تستخدم هذه الاحتياطيات لحماية العملة، والإبقاء على نظام سعر الصرف الثابت .

### مخاطر التثبيت

لكن تثبيت العملة يجلب مخاطر على الاقتصاد أيضاً، فهو يحرم البلد المثبت من إمكانية تطبيق سياسة نقدية مستقلة، ويجبرها على اتباع سياسة نقدية مشابهة للسياسة النقدية في أمريكا .  
فإذا قرّر الفيدرالي الأمريكي رفع سعر فائدته فعلى السعودية -مثلاً- رفع سعر فائدتها بنفس النسبة أيضاً، للمحافظة على نظام سعر الصرف الثابت، حتى لو لم تكن هناك حاجة لرفع سعر الفائدة في السعودية، بل قد تكون الحاجة لخفضها على مستوى الاقتصاد المحلي .

لذلك تسعى الدول التي تحاول توفير سياسة نقدية فعالة، خصوصاً في مجالات السيطرة على التضخم، ودعم النمو وخلق الوظائف، أن تحرر سعر صرف عملاتها، لكن عليها أولاً التأكد من استقرار الاقتصاد، وتوفير الاستقرار لقيمة العملة .

في حالة التعويم دون ضمان مثل هذا الاستقرار فذلك سيعني أن العملة قد تتعرض لصدمات فجائية، قد تؤثر بشكل عميق على الاقتصاد المحلي، وقد تؤدي إلى معدلات تضخم مرتفعة جداً في البلاد .

هل ينقلب الخليج على البترودولار؟

لم يصدر عن أي دولة خليجية أي إشارة للتخلي عن تثبيت عملاتها المحلية إلى الدولار، ولكن السعودية -مثلاً- أعلنت أنها تدرس تسعير عقود النفط باليوان الصيني بدلاً من الدولار، خصوصاً أن الصين تمثل 20% من مستوردات الخليج النفطية .

في حالة حصول ذلك فإن نظام البترودولار سيقع في اختبار مهم، لكن الخطوة السعودية أقرب للضغط السياسي على إدارة الرئيس الأمريكي الحالي جو بايدن، وقد تتغير إذا ما تحسنت العلاقات بين السعودية والإدارة الأمريكية الجديدة، أو تغيرت الإدارة الأمريكية الحالية في انتخابات مستقبلية .

لكن الدول الخليجية حافظت على نظام سعر الصرف المثبت إلى الدولار طوال العقود الماضية، رغم كل فترات الانخفاض الحاد في أسعار النفط خلال تلك الفترة، مثل أعوام التسعينات، وضعف قيمة الدولار في بداية الألفينات، وانهيار أسعار النفط عام 2014، وبعدها في عام 2020 بسبب جائحة كورونا .

توقعات لم تصدق بالتعويم

خلال أزمة انهيار أسعار النفط عام 2014 بدأت مضاربات كبيرة على الريال السعودي، متوقعة انتهاء نظام سعر الصرف الثابت في السعودية .

حاول المضاربون إما الربح من هذه الإمكانية، أو على الأقل المحافظة على أموالهم المملوكة بالريال في حال حصول التعويم بالفعل .

لكن الدول الخليجية لم تفعل ذلك، وأصررت على الإبقاء على تثبيت سعر صرف عملاتها، متخيلة عن الكثير من الإنفاق الحكومي مقابل ذلك، خصوصاً على الدعم الاجتماعي، بل توجهت الدول الخليجية إلى الأسواق العالمية للاقتراض لتغطية عجز ميزانياتها الناتج عن انهيار أسعار النفط .

مع ذلك تبقى بعض دول الخليج في حالة أكثر هشاشة من الأخرى، فعمان والبحرين ليستا بغنى السعودية والإمارات وقطر والكويت، وهما الأكثر عرضة لاحتمال الاضطرار للتخلي عن نظام سعر الصرف الثابت، لعدم قدرتهما على توفير عائدات نفط كافية لدعم العملة .

فالبنوك المركزية قد تخلق طلباً في السوق على العملة المحلية، لرفع قيمتها في حال انخفاض الطلب عليها في السوق، وانخفاض القيمة الحقيقية للعملة عن سعر التثبيت، ولكي تفعل ذلك فقد تحتاج إلى عائدات نفط كبيرة . في حال ترك التثبيت نحو الدولار، والاتجاه نحو تسعير عقود النفط بعملات أخرى، فذلك قد يعني تهديداً لموقع الدولار المركزي من الاقتصاد العالمي ونظامه المالي، خصوصاً إذا ما عنى ذلك بدء تسعير العقود باليوان الصيني، ثاني أكبر اقتصاد في العالم .

لأن ذلك يعني أن دول الخليج ستبدأ بمراكمة احتياطات باليوان الصيني بدلاً من الدولار، ما يعني ارتفاع نسبة تداول اليوان عالمياً، وارتفاع نسبة ما يمثله من إجمالي التجارة العالمية، كما أن ذلك قد يعني أن العملة الصينية قد تصبح أكثر قبولاً في معاملات تجارية أكثر حول العالم، حتى لو لم تكن مع الدول الخليجية، أو لم تتضمن مبيعات نفطية .

<https://arabicpost.net/%d8%aa%d8%ad%d9%84%d9%8a%d9%84%d8%a7%d8%aa/2022/04/1>

<4/%d8%ae%d9%84%d9%8a%d8%ac-%d8%af%d9%88%d9%84%d8%a7%d8%b1->

<%d8%aa%d8%ab%d8%a8%d9%8a%d8%aa/>

11 - ما هو الاحتياطي الأجنبي الذي تراكمه البنوك المركزية، ولماذا يعتبر مهماً جداً للاقتصاد؟

عربي بوست، تم النشر: 12/04/2022

البنك المركزي المصري/getty image

انخفض الاحتياطي الأجنبي في البنك المركزي المصري بنسبة مقاربة لـ10%، وخلال شهر مارس/آذار فقط، وذلك "وفي ظل الأوضاع الاقتصادية

العالمية المضطربة والأزمة الروسية الأوكرانية"، بحسب ما نقلته  
قناة العربية.

ولكن لماذا تراكم مصر -وأي دولة أخرى- الاحتياطيات الأجنبية أساساً؟  
وفيم تستخدم هذه الاحتياطيات؟ ولماذا يشكل انخفاضها بهذه الحدة خطراً على  
الاقتصاد ومستقبله؟

ما هي الاحتياطيات الأجنبية؟

تستطيع الدول طباعة عملتها المحلية؛ والبنوك المركزية هي السلطة  
المسؤولة بالشكل الأول عن هذه العملة، ومقدار عرضها في الاقتصاد،  
وعموم ما يتعلق بإدارتها ومراقبة المؤسسات المالية في الاقتصاد، بالإضافة  
إلى الأفراد والشركات التي تقوم بالتعاملات المالية بهذه العملة.

لكن البنوك المركزية تستطيع الاحتفاظ باحتياطيات بغير عملتها المحلية  
أيضاً، مثل مراكمة الذهب والعملات الأجنبية عند البنك المركزي؛ بالإضافة  
إلى غيرها من الأدوات المالية .

فالبنوك المركزية تستطيع أيضاً الاحتفاظ بسندات مقومة بعملة أخرى،  
مثل شراء الصين للكثير من سندات الدين الحكومية الأمريكية، إضافة إلى  
شهادات الإيداع في البنوك الأجنبية .

بالإضافة إلى كل ذلك؛ يمكن للبنك المركزي الاحتفاظ بما يسمى بـ"حقوق  
السحب المحفوظة" Special Drawing Rights والتي تم اختراعها من قِبَل  
صندوق النقد الدول؛ لتكون أصولاً مالية عالمية .

تمتلك الصين أكبر احتياطيات أجنبية في العالم، وبقيمة قَدّرت عام 2020  
بـ 3.3 تريليون دولار، تليها اليابان بأقل من نصف القيمة؛ حيث إنها تمتلك

احتياطيات مقارنة لـ1.4 تريليون دولار، وسويسرا في المرتبة الرابعة  
بتريليون دولار .

ومن الملحوظ أن السعودية تقع ضمن قائمة أكبر 10 احتياطيات أجنبية  
في العالم، فهي تمتلك 472 مليار دولار، وفي المرتبة التاسعة على العالم،  
بينما لا تمتلك مصر -مثلاً- إلا 37 مليار دولار اليوم، بينما امتلكت مبلغ 38  
مليار دولار عام 2020، وجعلها ذلك في المرتبة 48 على العالم .  
يشكل الدولار أكثر هذه الاحتياطيات حول العالم، فهو مقارب لـ58% من  
إجمالي الاحتياطيات العالمية، يتلوه اليورو بنسبة 20% من إجمالي  
الاحتياطيات.

#### لماذا تستخدم الاحتياطيات الأجنبية؟

تستخدم البنوك المركزية احتياطياتها الأجنبية لتحقيق أهداف اقتصادية  
بالغة الأهمية، فهي تستخدم هذه الاحتياطيات الأجنبية والذهب وغيره لتحقيق  
الاستقرار، وضمان قوة العملة المحلية، وكضمانة للبنوك المركزية من  
الأزمات الاقتصادية، وسيلة لدفع مستحقات الديون بالعملة الأجنبية، كما  
أنها تستخدم للتأثير في قيمة العملة .

ربما كان أحد أهم أهداف مراكمة هذه الاحتياطيات هو كونها ضماناً من  
تدهور قيمة العملة المحلية؛ ففي هذه الحالة يبقى بيد البنوك المركزية مبالغ  
بعملة أخرى؛ لم تنخفض قيمتها، وتستطيع استخدامها، لحماية الاقتصاد أو  
محاولة تحقيق التعافي فيه، خصوصاً في العلاقة الاقتصادية الخارجية .  
لذلك فمن المنطقي أن كثيراً من الاقتصاديين ينصحون بمحاولة الاحتفاظ  
بالكثير من العملات الأجنبية غير المرتبطة بالعملة المحلية؛ لأنه وفي حالة  
تثبيت العملة مثلاً إلى الدولار، فذلك يعني أن رفع احتمالية تدهور العملة

المحلية، لأن انخفاض قيمة الدولار سيعني انخفاض العملة المحلية معه، وفي هذه الحالة سيكون من الأفضل امتلاك احتياطات باليورو .

طبعاً هذه قاعدة افتراضية، لكن الدولار من العملات الصعبة والأهم في العالم، وتدهور قيمتها يعني أزمة اقتصادية عالمية بالغالب، وقد لا ينفع حينها امتلاك أي نوع من أنواع الاحتياطات؛ إلا الذهب طبعاً، والاعتماد على الاقتصاد المحلي، وعلى السلع الاستراتيجية التي يستطيع إنجازها.

كما أن البنوك المركزية تستخدم هذه الاحتياطات لتغطية قيمة المستوردات الخارجية، فالمستوردون المحليون لا يملكون عادة مبالغ كبيرة بالعملات الأجنبية، ويحتاجون لتحويل ما لديهم من جنهات -مثلاً- إلى الدولار، ليستطيعوا الشراء من الخارج، لأن المصدرين في أوروبا -مثلاً- لن يقبلوا تسلّم ثمن بضاعتهم بالجنه، ولكنهم سيقبلون ذلك بالدولار .

لذلك يحتفظ البنك المركزي باحتياطات أجنبية تمكنه من ملاقة الطلب على المستوردات من المواطنين المحليين، وخصوصاً عندما يتعلق الأمر بسلع استراتيجية لا بد من توفيرها من الخارج .

أيضاً، يحتاج البنك المركزي لتوفير سيولة بالعملة الأجنبية لسداد أقساط الديون، وتحديد الديون قصيرة الأجل؛ لأن مثل هذه الديون لها فترة سماح قصيرة نسبياً بعد موعد الاستحقاق، إذا لم يتمكن البلد من تسديد ما عليه خلال هذه الفترة يعتبر بلداً متعثراً، وهذا سيؤثر على متانة اقتصاده، وتصنيفه الائتماني، وأسعار الفائدة التي ستفرض عليه في المستقبل .

وقد اعتمد الاقتصاديون قاعدة معينة لتحديد الاحتياطي المناسب توفيره في بلد ما، بحيث إن هذه الاحتياطات يجب ألا تقل عن تغطية 3 أشهر من المستوردات، أو 100% من قيمة الديون قصيرة الأجل .

كما أن البنك المركزي يستطيع استخدام احتياطياته الأجنبية لشراء العملة المحلية في السوق، وذلك في حالة انخفاض سعر العملة المحلية تحت قيمة مقبولة ما، فيزيد البنك المركزي الطلب على العملة بنفسه، رافعاً بذلك قيمتها .

كيف يراكم البنك المركزي الاحتياطيات الأجنبية؟

كما أن المصدرين يتجهون للبنك المركزي لتحويل الدولار لدفع أثمان ما يريدون استيراده؛ فالمصدرون من جهة أخرى يحصلون على الدولارات من تصدير بضائعهم للخارج، لكنهم لا يستخدمون كل هذه الدولارات، فجزء منها على الأقل يجب تحويله إلى العملة المحلية، لاستخدامها في المشتريات المحلية، وفي دفع رواتب العاملين، وغيرها من التكاليف .

لذلك يحصل البنك المركزي على جزء من احتياطياته عن طريق تحويل الدولارات في يد المصدرين إلى العملة المحلية .

وهناك طبعاً عوامل أخرى؛ منها عوائد السياحة؛ لأن السياح يأتون بعملات أجنبية إلى البلاد، وتحويلات العاملين في الخارج، بالإضافة إلى استثمارات البنوك المركزية في أصول مالية أجنبية، قد تستطيع تحقيق أرباح، بالإضافة إلى قدرة الاقتصاد على جذب رؤوس الأموال الأجنبية من الخارج على شكل استثمارات .

بالمجمل؛ كلما استطاعت البلاد أن تمتلك ميزاناً تجارياً موجباً وأكبر حجماً (الصادرات أكبر من المستوردات)، فذلك يعني أن البنوك المركزية ستراكم احتياطيات أكبر، عنى ذلك أن وضع البلد من حيث الاحتياطيات ستكون أفضل، وكذلك بالمجمل الوضع المالي الخارجي للدولة.

لماذا تحصل الانخفاضات الحادة في الاحتياطي؟

تحصل هذه الانخفاضات الحادة عند الأزمات الاقتصادية، وخصوصاً التي تنطلق بسبب عوامل خارجية، تؤثر على الميزان التجاري، وعلى قيمة العملة في السوق أيضاً .

فبسبب ظرف اقتصادي ما؛ قد تبدأ رؤوس الأموال الأجنبية داخل بلد بالخروج منه، لأن الظرف الحالي يعني أن احتمالات الربح أصبحت أقل من الاستثمار في هذا البلد، أو أن احتمالات الخسارة قد ارتفعت حتى . وكذلك يعني انخفاض الاستقرار السياسي في بلد ما التأثير على إيرادات السياحة فيه، فالأوضاع غير المستقرة؛ خصوصاً إذا تضمنت عمليات عنف في البلاد، أن الجاذبية السياحية ستتأثر كثيراً .

أما تحويلات العاملين في الخارج؛ فهو موضوع أعقد لأنها لا تتعلق بالظرف السياسي أو الاقتصادي الداخلي، بل تتعلق بالدرجة الأولى بظرف سياسي واقتصادي في بلد آخر، فعندما تقرر دول الخليج تقليل اعتمادها على العمال الأجانب، وبدء تسريحهم، لتوطين أحد القطاعات، فهذا يعني انخفاض تحويلات العاملين إلى بلدان عربية كثيرة .

لكن العامل الأهم، والأكثر أساسية هو العجز المزمع في الميزان التجاري لبلد ما، لأنه المورد الأساسي للعملة الصعبة من حيث الصادرات، وهو الباب الأساسي لاستهلاكها أيضاً من حيث المستوردات . وبسبب كل هذه العوامل وغيرها، يرتفع الطلب أو ينخفض على عملة ما، مسببة بذلك ارتفاع قيمة العملة أو انخفاضها، وبالتالي يحدد ارتفاع الاحتياطي أو انخفاضه، بناء على مدى حاجة المركزي لاستخدام احتياطياته في شراء العملة المحلية .

مصر وروسيا.. مثالان حيان على أهمية الاحتياطي الأجنبي

تحقق روسيا فائضاً في ميزانها التجاري بشكل سنوي، والفضل في ذلك يعود بالدرجة الأولى إلى صادرات روسيا من الطاقة، ولذلك فالبلد لا يعاني من أزمة في ميزانها التجاري.

كما أن روسيا تمكنت من مراكمة احتياطات ضخمة حتى بدء الحرب، تقدر بـ 630 مليار دولار، هي جزء من استعدادات روسيا لأي حزمة عقوبات في حالة الوصول لتصعيد مشابه لما حصل منذ بدء الهجوم على أوكرانيا . لكن تجميد هذه الاحتياطات كان جزءاً من العقوبات الغربية على روسيا، وأحد أسباب الخوف من انهيار سعر الروبل، وبالتالي انسحاب كثير من المستثمرين، وبيع الروبل بشكل ضخم في السوق، حتى تسبب ذلك بانخفاض قيمته بشكل حاد جداً وخلال أيام .

لكن الصادرات الروسية من الطاقة، والتي لم تتوقف رغم العقوبات تمكنت من أن تساهم في إعادة سعر الروبل إلى قيم ما قبل الحرب . في المقابل؛ تعاني مصر اليوم من مجموعة من العوامل المتشابكة؛ والتي تضغط على احتياطاتها وأدت إلى انخفاض هذه الاحتياطات بنسبة 10% تقريباً في شهر واحد، أو ما قيمته 4 مليارات دولار تقريباً .

فالميزان التجاري المصري سالب (المستوردات أكبر من الصادرات) منذ عقود طويلة؛ بل إن مصر لم تكدر عاماً واحداً في تاريخها كانت صادراتها فيه أكبر من مستورداتها، كما يبين ذلك الحساب الجاري لمصر .

كما أن السياحة ما زالت متضررة من أزمة كورونا، وعدم عودة الاقتصاد والحياة الطبيعية إلى ما كانت عليه قبلها، أضف إلى ذلك تضرر السياحة في مصر من الأزمة الأوكرانية، لأن جزءاً مهماً من السياح القادمين إلى البلاد، يأتيون من البلدين . لكن العامل الأهم والراهن اليوم، هو أن الاقتصاد المصري

تلقى ضربة موجعة بسبب الأزمة الأوكرانية، من حيث انسحاب رؤوس الأموال من مصر، بسبب الخوف من تداعيات الأزمة على الاقتصاد لاحقاً . ما زالت الاحتياطات المصرية تغطي 5 أشهر من المستوردات، وهو أكثر من كافٍ بحسب القاعدة المعتمدة، لكن الانخفاض الحاد في شهر واحد يشير إلى هشاشة وضع هذه الاحتياطات، وإمكانية انخفاضها إلى ما دون الوضع الآمن بشكل سريع، خصوصاً إذا ما استمرت الظروف الاقتصادية التي تؤدي إلى ذلك.

<https://arabicpost.net/%d8%aa%d8%ad%d9%84%d9%8a%d9%84%d8%a7%d8%aa/2022/04/1/2/%d8%a7%d8%ad%d8%aa%d9%8a%d8%a7%d8%b7%d8%a7%d8%aa-%d8%a7%d8%ad%d8%aa%d9%8a%d8%a7%d8%b7-%d8%a7%d8%ad%d8%aa%d9%8a%d8%a7%d8%b7%d9%8a-%d8%af%d9%88%d9%84%d8%a7%d8%b1/>

## 12 - الادخار بالدولار أم الذهب؟ أيهما يحفظ قيمة أموالك في ظل أزمة الجنيه المصري؟

عربي بوست، أحمد ذكر الله، تم النشر: 28/10/2022

تضرب العالم منذ بداية العالم الحالي موجة عاتية من ارتفاع الأسعار لم تفرق بين دول شمال الكوكب الغنية والدول الفقيرة في الجنوب؛ حيث سجلت معدلات التضخم قفزات قياسية في معظم دول العالم، محققة معدلات لم تحدث منذ نصف قرن مضى تقريباً، الأمر الذي دفع الخبير الاقتصادي الأمريكي بول كروغمان، الحاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد، إلى تشبيه ارتفاع الأسعار الحالي بما حدث في أعقاب الحرب العالمية الثانية، وتحديداً بين عامي 1946 و1948.

وكانت المعالجات النقدية الخاطئة أثناء أزمة كورونا أحد أهم أسباب موجة التضخم العالمية، حيث أغدقت البنوك المركزية الكبرى حول العالم تلالاً من الأموال على الأفراد والشركات في إطار محاولاتها لتفادي الآثار السلبية لتداعيات فيروس كورونا على اقتصاداتها المحلية، الأمر الذي تسبب في زيادة المدخرات نتيجة للإغلاق، ثم انفجارها كقوة شرائية أكبر كثيراً من السلع المعروضة، فكانت النتيجة الارتفاع المستمر للأسعار، الذي تزامن مع أزمات خانقة في سلاسل التوريد، وارتفاع أسعار الشحن، واضطرار البنوك المركزية لرفع معدلات الفائدة لشطف الأموال من سوق الاستهلاك، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الطاقة، لا سيما بعد اندلاع الحرب الروسية على أوكرانيا، وكلها أمور زادت من اشتعال معدلات التضخم حول العالم، لا سيما في ظل استمرار ارتفاع سعر الدولار الأمريكي مقابل العملات الكبرى الرئيسية. وتواجه مصر حالياً ضربة تضخمية مزدوجة، سببت في شطر منها موجة ارتفاع الأسعار العالمية الناتجة عن الأسباب السابق الإشارة إليها بصورة مجملية، لا سيما في ظل الاعتماد المصري الكبير على استيراد معظم السلع الغذائية الرئيسية من الخارج، علاوة على استيراد نسبة من احتياجاتها البترولية.

أما الشطر الثاني، والذي يُعد السبب الأكبر لموجة التضخم العاتية في مصر حالياً، كما أنه يعتبر خصوصية للدولة المصرية، فهو الانخفاض المستمر لقيمة الجنيه المصري في مقابل الدولار الأمريكي. وكان الجنيه المصري قد تعرض لضربة قاصمة بنهاية عام 2017 بعد انخفاض قيمته بما يعادل 100% تقريبا، وذلك في أعقاب ما سمي بالتعويم المدار الذي طبق على أثر اتفاقية القرض الأول مع صندوق النقد

الدولي، والتي اشترطت كذلك إزالة تحرير أسعار السلع المدعومة، الأمر الذي فجر موجة غلاء فاحشة أسقطت أكثر من ثلث المصريين تحت خط الفقر، وفقاً للبيانات الرسمية. وكنتيجة للسياسات الاقتصادية العشوائية طيلة الأعوام السابقة والإفراط في الاعتماد على القروض الخارجية لتمويل مشروعات لم تحظ بالدراسة الواجبة ولم تكن على قمة سلم أولويات احتياجات الشعب المصري اضطرت مصر إلى الرضوخ لصندوق النقد الدولي مرة أخرى عبر موجة ثانية من التعويم، انخفض الجنيه على أثرها من 15.5 جنيه للدولار، إلى ما قرابة 23 جنيهاً للدولار حتى كتابة هذه السطور، ولا تزال موجة التعويم في بدايتها، ومن المرجح أن يستمر الانخفاض خلال الأيام القادمة.

وفي ظل موجة التضخم العاتية في مصر حالياً يبقى السؤال المهم لدى فئة عريضة من المصريين يدور حول كيفية الحفاظ على قيمة المدخرات قبل أن يلتهمها التضخم، وهل يعتبر تحويل الأموال إلى أصول أخرى مثل العقارات أو الذهب أو حتى الدولار ملاذاً آمناً، أخذاً في الاعتبار تقلبات الأسعار عالمياً لتلك البدائل.

الذهب الملاذ التقليدي للمصريين للحفاظ على قيم مدخراتهم

لا شك أن انخفاض سعر الجنيه المصري سيرفع أسعار السلع، ومن الطبيعي أن يبحث المصريون عن أدوات استثمار للحفاظ على قيمة أموالهم، وهنا تتعدد الاختيارات بين الاستثمار في العقارات والأراضي، وشراء معادن مثل الذهب والفضة، وحياسة أصول مثل السيارات وحتى الأدوات الكهربائية، أو الاستثمار في البورصة لمن يمتلكون خبرة أو من خلال وسيط أو سمسار أو شركة أوراق مالية.

ويبرز الذهب كملاذ تقليدي آمن اعتاد المصريون الهروب إليه للحفاظ على قيم مدخراتهم في مواجهة موجات التضخم وانخفاض قيمة الجنيه، خاصة أن أسعاره تقوم بالدولار، مما يعني أن أي انخفاض لقيمة الجنيه المصري ستؤدي إلى زيادة موازية لها على الأقل لسعر الذهب في السوق المحلية، الأمر الذي يدفع بالكثيرين نحو تحويل أموالهم إلى جنيهات أو مشغولات ذهبية تحوطاً من انخفاض قيمتها.

يبرز الذهب كملاذ تقليدي آمن اعتاد المصريون الهروب إليه للحفاظ على قيم مدخراتهم في مواجهة موجات التضخم ويعيب على الذهب فقط ارتباط سعره مع الدولار بعلاقة عكسية، ولذلك فالارتفاع المستمر للدولار الأمريكي خلال الفترة الماضية أدت إلى انخفاض ملحوظ في أسعار الذهب عالمياً، لكن هذا يعني أن الذهب سيرتفع سعره في السوق المصرية نتيجة انخفاض قيمة الجنيه، مع ذلك فإن انخفاض سعره عالمياً لا يجعله مخزناً لكل القيمة، بل لنسبة كبيرة منها، الأمر الذي يدفع البعض إلى مقارنته بالدولار الأمريكي والسؤال عن أيهما يحفظ للمدخرات قيمتها؟

الدولار أم الذهب أيهما يحفظ قيمة المدخرات؟

بالطبع لكل توجه استثماري مميزات وعيوب، وقبل الحديث عن مميزات وعيوب الاستثمار في الذهب أو الدولار تجدر الإشارة أن المخاطبين بهذا المقال هم صغار ومتوسطي المدخرين من عموم الشعب المصري، وهي شريحة في النسبة الغالبة منها لا تمتلك ثقافة متابعة حركة الاقتصاد العالمي ولا أسواق المال وبورصات السلع، مما يعني أن انتقالها من وعاء استثمار

إلى آخر بصورة سريعة قد يبدو خياراً غير مرغوب بالنسبة لها، ولذلك يكون سؤالها مباشراً، الذهب أم الدولار؟

عيوب ومميزات الادخار بالذهب: يخضع تسعير الذهب لحركة البورصات العالمية، ولذلك فإن سعره يعد متحركاً إلى حد كبير خلال الفترة الماضية، لا سيما في ظل ارتفاع الدولار، ويُعد ذلك من أبرز عيوب الاستثمار فيه، بالإضافة إلى أن الاستثمار في الذهب يجمد الأموال نسبياً، ويفقد الشخص جزءاً من قيمة المشغولات الذهبية عند بيعها، لذلك ينصح بشراء الجنيهات أو السبائك الذهبية، مع الأخذ في الاعتبار أن السبائك تحتاج إلى رأس مال كبير، ولذلك يمكن القول إن العملات الذهبية هي الأكثر مناسبة للمدخر الصغير، فمن ناحية هي قابلة للتجزئة (نصف أو ربع جنيه ذهب) ومن ناحية أخرى تحويلها إلى سيولة لن يكلف المدخر خسارة أي نسبة من ماله مقارنة بالمشغولات.

يعاب كذلك على الاستثمار في الذهب أنه، وعلى الرغم من حفاظه على نسبة كبيرة من قيمة المدخرات، فإنه لا يدر دخلاً شهرياً أو سنوياً، عكس المدخرات والسندات والأسهم التي تدفع أرباحاً، خاصةً أن البنوك توفر عدداً من الأوعية الادخارية التي تعطى المدخرين عوائد شهرية وسنوية ذات نسب فائدة مرتفعة بالعملة المحلية، وهنا يجدر لفت الانتباه إلى وجوب المقارنة بين سعر الفائدة على الأوعية الادخارية بالبنوك ومعدلات التضخم السائدة، ففي معظم الأحوال تعاني السوق المصرية من سعر فائدة سلبي، وهي الحالة التي تكون فيه سعر الفائدة في البنك أقل من معدل التضخم، الأمر الذي يؤدي إلى خسارة المدخر جزءاً من قيمة أمواله. كما يعاب على الاستثمار في الذهب كذلك احتمالية تعرّضه للسرقة، وقلق البعض من الاحتفاظ بكميات كبيرة منه

في المنازل، وهنا يمكن التوجيه بإيجار خزينة بأحد البنوك والاحتفاظ بالذهب فيها نظير مبلغ شهري، وبالطبع هذه النصيحة ليست موجهة لأصحاب المدخرات الصغيرة. عيوب ومميزات الادخار بالدولار: أما عن الدولار، فلا شك أن الارتفاع المستمر في قيمته خلال الفترة الأخيرة يشكل حافزاً قوياً نحو الدولار (تحويل الودائع بالجنيه للدولار)، وقد ازدادت تلك الحوافز بعد قرار البنك المركزي المصري رفع الفائدة على الودائع بالدولار حتى وصل العائد على الشهادات الجديدة إلى 5.30% سنوياً، و5.25% نصف سنوي، و5.20% ربع سنوي، و5.15% شهرياً، وهي أرقام كبيرة للغاية مقارنة بمتوسط العوائد على الودائع الدولارية في الدول الأخرى.

يعاب على الدولار تقلب أسعاره، صحيح أننا نعيش حالياً فترة ازدهار وارتفاع كبيرة للعملة الأمريكية، ولكن ينصح من يرغب في التحول إليها بالكثير من المتابعة لأحوال الاقتصاديين الأمريكي والعالمي، وأن يأخذ بعين الاعتبار أن الدولار يمر بدورات من الارتفاع والانخفاض، بما يعني أن استثماراته يجب أن تراجع موافقها كل ثلاثة أشهر على الأكثر، وأن يكون دائماً على أهبة الاستعداد للتحول نحو أساليب استثمارية أخرى.

يعاب على الاستثمار بالدولار كذلك شحه وصعوبة الحصول عليه من السوق المصرية في الفترة الحالية، وأنه في ظل الأزمة الخانقة حالياً ربما لن تستطيع البنوك توفير الكميات المطلوبة منه إذا رغبت العميل في استرداد وديعته، بما يعني أنه لن يكون من السهل التحول نحو أوعية استثمارية أخرى بالدولار، لا سيما في التوقعات باستمرار الأزمة الحالية لفترة ليست بالقصيرة.

من المؤكد أن التضخم يلتهم قيمة العملة المحلية، ولذلك لا بد أن يلوذ المدخر بأوعية استثمارية أخرى، ولأن الاستثمار بالبورصة يحتاج إلى الكثير من الخبرة فإن الاستثمار في الذهب والدولار هما ملاذ المدخر الصغير والمتوسط، ولكن الاختيار بينهما يخضع للكثير من العوامل السوقية والشخصية، وعلى المستثمر دراسة عيوب كل منهما ومميزاته بدقة حتي يفاضل بينهما بصورة تحقق له أقصى استفادة ممكنة.

مقالات الرأي المنشورة في “عربي بوست” لا تعبر عن وجهة نظر فريق تحرير الموقع.

<https://arabicpost.net/opinions/2022/10/28/%d8%a7%d9%84%d8%a7%d8%af%d8%ae%d8%a7%d8%b1-%d8%a8%d8%a7%d9%84%d8%af%d9%88d9%84%d8%a7%d8%b1-%d8%a3d9%85-%d8%a7d9%84d8%b0d9%87d8%a8/>

الدكتور مصطفى العبد الله الكفري  
تقارير

13 - ترتيب دول مجموعة العشرين الكبار حسب حجم اقتصاد الدولة

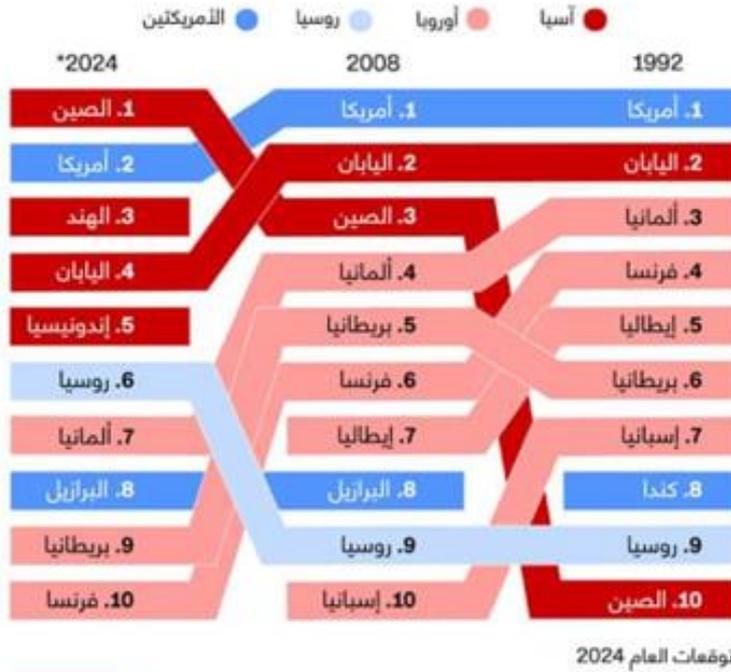


المصدر: صندوق النقد الدولي (عربية CNBC).

## 14 – تطور مركز أكبر 10 اقتصادات في العالم 1992 - 2024

تطور مركز أكبر 10 اقتصادات في العالم  
من حيث حجم الناتج المحلي الإجمالي 1992 - 2024

أكبر 10 اقتصادات في العالم  
من حيث حجم الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: صندوق النقد الدولي.

انتهى التقرير

The report ended  
Raport się zakończył

\*\*\*