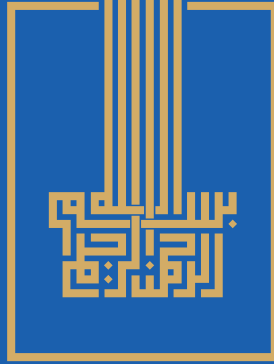




هدف ایران برای دلار: یک طوفان
تمام عیار برای دلار نفتی (پتrodollar)
What Iran Means for the Dollar: a
Perfect Storm for the Petrodollar







مرکز پژوهش‌های اتاق ایران

هدف ایران برای دلار: یک طوفان تمام عیار برای دلار نفتی (پترودلار)

موسسه تحقیقاتی دویچه بانک

مدیریت پژوهش‌های اقتصادی

مترجم: زهرا محمدی

تاریخ انتشار: فروردین ماه ۱۴۰۵

شناسه یکتا: RC-1405-MER-E5-AP-1181-

نشانی: تهران، خیابان طالقانی، نبش خیابان شهید موسوی (فرصت)، پلاک ۱۷۵

هدف ایران برای دلار: یک طوفان
تمام‌عیار برای دلار نفتی (پتrodollar)

What Iran Means for the Dollar: a
Perfect Storm for the Petrodollar

Deutsche Bank Research Institute

Mallika Sachdeva

۲۴ مارس ۲۰۲۶



مركز پژوهش‌های اتاق ایران

فروردین ماه ۱۴۰۵



موسسه تحقیقاتی دویچه بانک



میراث بلندمدت جنگ در ایران برای دلار می‌تواند روشی باشد که اصول رژیم پتrodلار را به بوتله آزمایش می‌گذارد. اگر ضعفها بیشتر آشکار شوند، می‌تواند اثرات منفی قابل توجهی بر استفاده از دلار در تجارت و پس‌انداز جهانی و نقش دلار به عنوان ارز ذخیره جهانی داشته باشد.

جهان عمدتاً به دلار پس‌انداز می‌کند، چرا که با دلار هم پرداخت می‌کند. تسلط دلار در تجارت فرامرزی مسلماً بر پایه دلار نفتی بنا شده است: نفت معامله شده در سطح جهانی با دلار آمریکا قیمت‌گذاری و فاکتور می‌شود. این وضعیت را می‌توان به توافقی که در سال ۱۹۷۴ منعقد شد، نسبت داد که طی آن عربستان سعودی موافقت نمود در ازای تضمین‌های امنیتی آمریکا، نفت را با دلار آمریکا قیمت‌گذاری نموده و مازاد آن را در دارایی‌های دلاری سرمایه‌گذاری نماید. از آنجا که نفت یک نهاده اصلی در تولید و حمل و نقل جهانی است، لذا یک انگیزه طبیعی برای دلاری شدن زنجیره‌های ارزش جهانی و انباشت مازاد جهانی وجود دارد.

بنیان‌های رژیم پتrodلار حتی پیش از این درگیری نیز تحت فشار بوده است. بیشتر نفت خاورمیانه اکنون به آسیا فروخته می‌شود، نه به آمریکا؛ نفت تحریم شده روسیه و ایران از پیش از این درگیری نیز خارج از مسیر دلاری فروخته می‌شود، عربستان سعودی در حال بومی‌سازی زیرساخت‌های دفاعی و آزمایش اشکالی از زیرساخت‌های پرداخت غیردلاری مانند پروژه mBridge^۱ است.

درگیری فعلی ممکن است با به چالش کشیدن چتر امنیتی ایالات متحده برای زیرساخت‌های خلیج فارس، ضعف‌های بیشتری را برای امنیت دریایی تجارت جهانی نفت آشکار کند. آسیب به اقتصادهای خلیج فارس می‌تواند باعث کاهش پس‌انداز در دارایی‌های خارجی که عمدتاً به دلار هستند، شود. برای نتیجه‌گیری دقیق‌تر باید به دقت رصد شود که آیا پرداخت قیمت نفت به یوان، به کشتی‌ها مجوز

۱. mBridge یک پلتفرم بین‌المللی مبتنی بر بلاکچین است که توسط بانک تسویه بین‌الملل (BIS) و بانک‌های مرکزی مشارکت‌کننده از جمله هنگ‌کنگ، تایلند، چین، امارات متحده عربی و عربستان سعودی ایجاد شده و امکان تسویه سریع حساب‌های بین‌المللی و پرداخت همزمان ارزهای مختلف را فراهم می‌سازد.

عبور از تنگه هرمز را می‌دهد یا خیر. این درگیری می‌تواند به عنوان یک کاتالیزور کلیدی برای از بین رفتن تدریجی تسلط پتrodلار و آغاز شکل‌گیری پترویوان در یاده‌ها بماند.

اگر جهان شروع به فاصله گرفتن از تجارت جهانی نفت و گاز کند، ممکن است خطر بزرگتری رخ دهد: روی آوردن به منابع انرژی منعطف‌تر از جمله منابع سوخت موجود در داخل، انرژی‌های تجدیدپذیر و انرژی هسته‌ای. رصد و پیگیری انتخاب‌های انرژی کشورهای جنوب جهان، اروپا و شمال آسیا، کلیدی خواهد بود. فاصله گرفتن از نفت می‌تواند به اندازه فشار برای قیمت‌گذاری آن به ارزش‌های دیگر، قدرتمند باشد.

جهانی که در زمینه دفاع و انرژی خودکف‌تر شود، جهانی خواهد بود که ذخایر دلار کمتری نگهداری می‌کند. اهمیت استراتژیک عظیم خاورمیانه برای نقش دلار به عنوان ارز ذخیره جهانی نباید دست کم گرفته شود. درگیری فعلی ممکن است طوفانی تمام عیار برای پترو دلار باشد.

هدف ایران برای دلار: طوفانی تمام عیار برای پتrodلار

دلار به یک دلیل بسیار ساده، ارز ذخیره جهانی است: جهان برای کالاها و خدمات به دلار پرداخت می‌کند و مایل است مازاد حاصل از آن را نیز به صورت دارایی‌های دلاری پس‌انداز کند. از سال ۱۹۴۵ تا ۱۹۷۱، دلار توسط طلا پشتیبانی می‌شد؛ به این معنا که بانک‌های مرکزی جهان می‌توانستند در فدرال رزرو، ۳۵ دلار را با یک اونس طلا مبادله کنند. این پایه و اساس سیستم پولی بین‌المللی معروف به برتون وودز بود. در سال ۱۹۷۱، ایالات متحده ارتباط دلار با طلا را قطع کرد. از آن زمان دلار در یک رژیم کاملاً بدون پشتوانه بوده است. پولی که پشتوانه آن اعتبار حاکمیتی ایالات متحده و تمایل جهان برای پس‌انداز بدهی‌های آن باشد.

حمایت پایدار از دلار بدون پشتوانه، قطعاً ناشی از تسلط دلار در قیمت‌گذاری تجارت فرامرزی است. کالاها و خدمات تجاری جهان عمدتاً به دلار آمریکا قیمت‌گذاری شده و پرداخت‌ها از طریق مسیرهای تادیه تحت کنترل ایالات متحده انجام می‌شود. بنابراین سودهای جهانی به دلار آمریکا ایجاد شده و عمدتاً در دارایی‌های ایالات متحده سرمایه‌گذاری می‌شود. شرکت‌ها تشویق می‌شوند که به ارزی که قابل پرداخت و قابل وصول باشد



پس‌انداز نموده و وام بگیرند، سیستم‌های بانکی دلاری شده‌اند و بانک‌های مرکزی به دلار پس‌انداز می‌کنند تا به عنوان وام دهندگان نهایی^۱ مؤثر عمل کنند. این‌ها تقاضا برای ذخایر دلاری را افزایش می‌دهد.

تکیه‌گاه حیاتی این سیستم، دلار نفتی است: واقعیت این است که بیشتر نفت معامله شده در سطح جهان به دلار قیمت‌گذاری و فاکتور می‌شود. از آنجا که نفت برای فرآیندهای تولید جهانی، از پتروشیمی، کود و حمل و نقل گرفته تا اداره کارخانه‌ها و مشاغل، بسیار مهم است، شرکت‌ها انگیزه دارند که محصولات نهایی خود را به دلار قیمت‌گذاری کنند تا پوششی طبیعی در برابر ریسک یک هزینه کلیدی (نوسان نرخ ارز) باشد. این دلیل بزرگی است که کالاها و خدمات جهانی به دلار آمریکا قیمت‌گذاری و معامله می‌شوند.

دلیل قیمت‌گذاری نفت به دلار را می‌توان به توافق نفتی سال ۱۹۷۴ بین ایالات متحده و عربستان سعودی نسبت داد. به بیان ساده‌تر، عربستان سعودی موافقت کرد که صادرات نفت خود را به دلار آمریکا قیمت‌گذاری و مازاد آن را در اوراق خزانه ایالات متحده سرمایه‌گذاری نماید. در مقابل ایالات متحده نیز متعهد به فراهم نمودن تضمین‌های امنیتی و حمایت نظامی شد. بقیه کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس نیز از این توافق پیروی کردند. تقاضای خارجی ساختاری برای اوراق بدهی ایالات متحده، هزینه‌های تامین مالی دولت ایالات متحده را کاهش داد و به عنوان ابزار غیر مستقیم برای تامین هزینه پوشش امنیتی گسترده در منطقه عمل کرد. گستره حمایت این توافق از صورت‌حساب‌ها و پس‌اندازهای جهانی به دلار، برای نقش دلار آمریکا به عنوان ارز مبنای ذخیره جهانی، بسیار حیاتی بوده است.

مناقشه‌ای که در جریان است، برخی از بنیان‌های اصلی رژیم پتrod دلار را متزلزل کرده است: طرح قیمت‌گذاری امنیت در برابر نفت^۲. دارایی‌ها و پایگاه‌های نظامی ایالات متحده در خلیج فارس در این جنگ مورد حمله قرار گرفته است. زیرساخت‌های نفتی خلیج فارس نیز آسیب دیده و توانایی ایالات متحده برای تامین امنیت دریایی برای تضمین جریان جهانی نفت با بسته شدن تنگه هرمز به چالش کشیده شده است. پوشش امنیتی ایالات متحده به طور اساسی محک خورده است.

پيامد این درگیری برای دلار می‌تواند راه‌هایی باشد که از طریق آنها

1. Lenders of Last Resort
2. Security-for-Oil

بنیان‌های سیستم پترودلار محک زده شود. در بلندمدت، اگر جهان نفت کمتری استفاده کند، کشورهای حوزه خلیج فارس بیش از پیش به پس‌اندازهای دلاری موجود وابسته می‌شوند. اگر کشورهای حوزه خلیج فارس در روابط تجاری و سرمایه‌گذاری خود به آسیا نزدیک‌تر شوند و در نهایت نفت کمتری را به دلار قیمت‌گذاری نمایند، می‌تواند اثرات منفی قابل توجهی بر استفاده از دلار در تجارت و پس‌انداز جهانی داشته باشد.

این سیستم از قبل مورد تهدید بود: تغییرات زیادی در حال وقوع بوده است

قبل از شروع جنگ آمریکا-اسرائیل-ایران، چیزهای زیادی شروع به تغییر کرده بود. به چند تغییر کلیدی برجسته که در حال وقوع بود اشاره می‌کنیم:

۱. آمریکا دیگر بزرگترین خریدار نفت خاورمیانه نبود. با انقلاب شیل^۱ که ایالات متحده را در حوزه انرژی خودکفا نمود، عربستان سعودی بیش از چهار برابر بیشتر از ایالات متحده به چین نفت می‌فروخت. ۸۵ درصد نفت خام خاورمیانه به آسیا می‌رود. انتشار گزارش‌هایی مبنی بر اینکه چین بسیار مایل به خرید نفت به یوان است، از قبل موجبات ایجاد یک بی‌ثباتی اساسی را فراهم آورده بود.

۲. عربستان سعودی پیش از این به دنبال بومی‌سازی بیشتر دفاع خود بود. عربستان سعودی در چارچوب چشم‌انداز ۲۰۳۰، افزایش ۵۰ درصدی هزینه‌های نظامی با تکیه بر منابع داخلی را هدف قرار داده بود تا وابستگی خود به واردات تسلیحات خارجی را کاهش دهد.

۳. عربستان سعودی به پروژه **mBridge** پیوسته و خطوط مبادله ارزی با چین امضا کرده بود. پروژه **mBridge** ابتکاری است شامل بانک مرکزی چین، بانک مرکزی هنگ‌کنگ، بانک تایلند و بانک‌های مرکزی امارات متحده عربی و عربستان سعودی. این پروژه از فناوری بلاکچین برای تسهیل پرداخت‌ها با ارزهای دیجیتال بانک مرکزی هر کشور استفاده می‌کند. نکته مهم این است که این پروژه به بانک‌داری دلاری یا سوئیفت وابسته نیست و در مرحله حداقل قابل اجرا^۲ قرار دارد. مسیرهای لازم برای انجام تراکنش‌های خارج از دلار قبلاً ساخته شده‌اند.

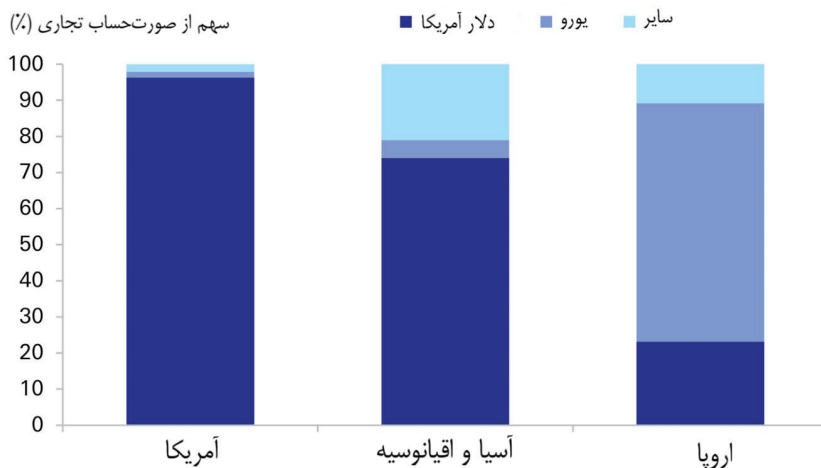
۴. تحریم‌های روسیه و ایران به این معنی بود که تجارت نفت قابل توجهی خارج از ریل دلار

1. Shale Revolution

مرحله‌ای که در آن محصول با حداقل ویژگی‌های ضروری ساخته شده به بازار عرضه
می‌شود تا بتواند بازخوردهای اولیه را جمع‌آوری کند.

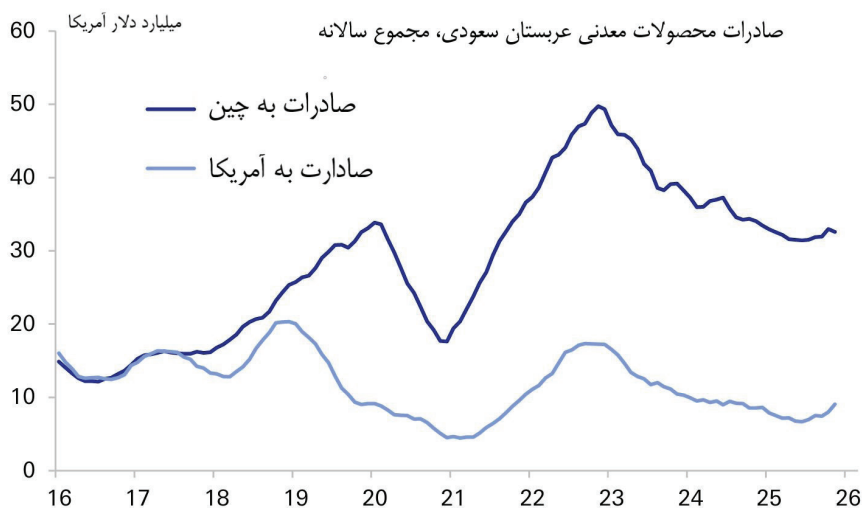
انجام می‌شد. فروش نفت روسیه و ایران با استفاده از زیرساخت‌های پرداخت غیر دلاری، با طیف وسیعی از ارزهای محلی از روبل، یوان و روپیه قیمت‌گذاری و معامله شده است.

شکل ۱: تسلط دلار در تجارت فرامرزی ارتباط زیادی به پتrodollar دارد



منبع: دویچه بانک، فدرال رزرو

شکل ۲: نشانه‌هایی از بی‌ثباتی در بنیان‌های پتrodollar از قبل وجود داشت: عربستان سعودی اکنون چهار برابر بیشتر از آنچه به آمریکا می‌فروشد، به چین نفت صادر می‌کند.



منبع: دویچه بانک، CEIC

این درگیری، منابع جدیدی از بی‌ثباتی را متوجه پترودلار نموده است

اول، پوشش امنیتی ایالات متحده در مواجهه اقتصادهای خلیج فارس با حملات به پایگاه‌های آمریکا، میدین نفتی و زیرساخت‌ها، در جنگی که با اقدام نظامی ایالات متحده در منطقه آغاز شد، در بوت‌ه آزمایش است. گذشته از خلیج فارس، مسلماً متحدان سنتی ایالات متحده، شامل اروپا، ژاپن و کره که واردکنندگان بزرگ انرژی از طریق تنگه هرمز هستند، به طور نامتناسبی آسیب را احساس کرده‌اند.

دوم، دیپلماسی مستقیم به جای امنیت دریایی به رهبری ایالات متحده، مجرای عبور نفت از تنگه هرمز بوده است. نفتکش‌های منتخب به مقصد چین، هند و ژاپن، اجازه عبور یافته‌اند. روابط دوجانبه به نفع کشورها بوده است.

سوم، و از همه مهم‌تر، گزارش‌هایی منتشر شده مبنی بر اینکه ایران در حال مذاکره با هشت کشور است تا در صورت پرداخت پول نفت به یوان، اجازه عبور کشتی‌ها از تنگه هرمز را بدهد. (تلگراف، سی‌ان‌ان، آسیا تایمز، چوسان). این امر اعتبار بیشتری به قدرت عظیم قیمت‌گذاری نفت می‌بخشد. این درگیری می‌تواند کاتالیزوری برای نابودی تدریجی سلطه پترودلار و آغاز شکل‌گیری پترویوان باشد.

مطمئناً عوامل تعدیل‌کننده متعددی برای بررسی وجود دارد. در حالی که ایالات متحده دیگر بزرگترین خریدار جهانی نفت نیست، اما ممکن است در مسیر تبدیل شدن به بزرگترین تامین‌کننده نفت جهان باشد. همانطور که در نوشتارهای قبلی استدلال کردیم، اگر ایالات متحده کل نفت نیمکره غربی را کنترل می‌کرد، چه مستقیم و چه از طریق واسطه، ذخایر بیشتری نسبت به اوپک داشت و در موقعیت بهتری برای تعیین شرایط تجارت جهانی نفت قرار می‌گرفت.

در بهترین حالت، اگر ایالات متحده بخش اعظم عرضه نفت جهان را کنترل کند، دلار می‌تواند ارز غالب برای تجارت نفت باقی بماند. اگرچه توسعه بیشتر ذخایر برای تولید مازاد کافی برای تبدیل شدن به بزرگترین تامین‌کننده نفت قابل معامله جهان، مورد نیاز خواهد بود.



در بدترین حالت، ممکن است شاهد از هم گسیختگی در قیمت‌گذاری جهانی نفت در امتداد مسیرها و کریدورهای تجاری باشیم. می‌توان تصور کرد که نفت خاورمیانه که از تنگه هرمز به آسیا منتقل می‌شود، با یوان قیمت‌گذاری شود، در حالی که نفت نیمکره غربی که در سراسر اقیانوس اطلس و اقیانوس آرام به متحدان تاریخی ایالات متحده فروخته می‌شود، ممکن است با دلار آمریکا قیمت‌گذاری شود.

یکی دیگر از عوامل مهم تعدیل‌کننده این است که اقتصادهای خلیج فارس به شدت روی دلار آمریکا سرمایه‌گذاری کرده‌اند. کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس از نظام‌های تثبیت نرخ ارز مبتنی بر دلار آمریکا استفاده می‌کنند که پشتوانه آن، پس‌اندازهای عظیم دلاری است. برای حفظ این تثبیت نرخ، منطقی است که آنها با افزایش بدهی‌های دلاری، وزن بیشتری به آن اضافه کنند. هرگونه نشانه‌ای از فاصله گرفتن از درآمدهای دلاری می‌تواند منجر به برانگیخته شدن حملات خود تحقق بخش^۱ نظام‌های تثبیت نرخ ارز شود.

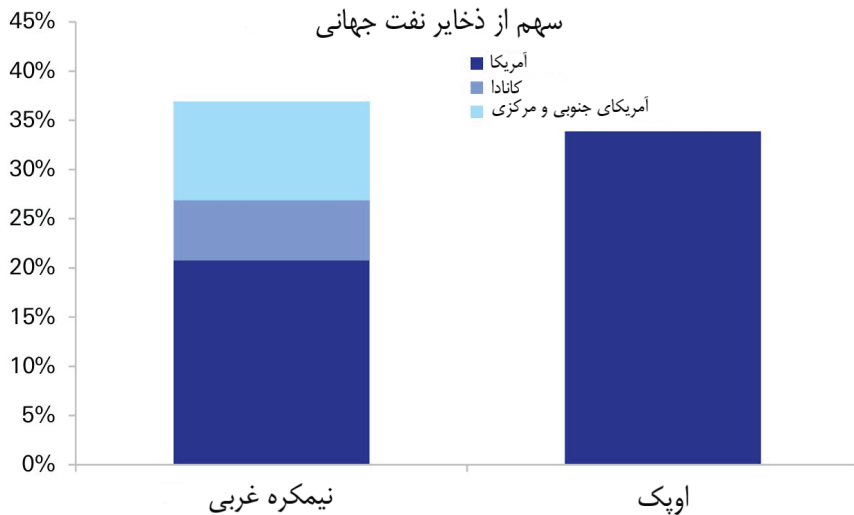
با این حال، کشورهای حوزه خلیج فارس ممکن است به دلیل خود این بحران، نیاز به آزادسازی پس‌اندازهای دلاری خود داشته باشند. این جنگ تا کنون منجر به آسیب به زیرساخت‌های نفتی و شهری در اقتصادهای خلیج فارس شده است. تشدید یا طولانی شدن درگیری می‌تواند این وضعیت را بدتر کند. اقتصادهای هیدروکربنی می‌توانند هم از آسیب‌های کوتاه‌مدت به تولید فیزیکی و هم از کاهش تقاضای بلندمدت برای سوخت‌های فسیلی متاثر شوند. علاوه بر این، بخش‌های خدماتی مانند امور مالی، گردشگری و هوانوردی ممکن است در صورت وجود ریسک امنیتی بیش از حد، آسیب ببینند. همه اینها می‌تواند به این معنی باشد که اقتصادهای خلیج فارس باید بیشتر پس‌اندازهای دلاری خارجی خود را در داخل کشور مستقر کنند تا از اقتصادهای داخلی حمایت کنند و احتمالاً برنامه‌های متنوع‌سازی اقتصادی خود را با شرایط جدید منطقه‌ای تطبیق دهند. مطمئناً ذخایر آنها قابل توجه است: طبق گزارش صندوق ثروت ملی جهانی^۲، منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا تقریباً ۲ تریلیون دلار ذخایر تحت مدیریت بانک مرکزی و حدود ۶ تریلیون دلار موجودی صندوق‌های ثروت ملی دارد. اما اگر پس‌اندازهای دلاری برای

1. Self-fulfilling Attacks به این مفهوم که در صورت ایجاد انتظارات مبتنی بر کاهش Self-fulfilling Attacks درآمدهای دلاری، رفتار معامله‌گران به سمتی سوق داده خواهد شد که سبب از بین رفتن سیستم تثبیت نرخ ارز مبتنی بر دلار می‌شود.

2. Global SWF

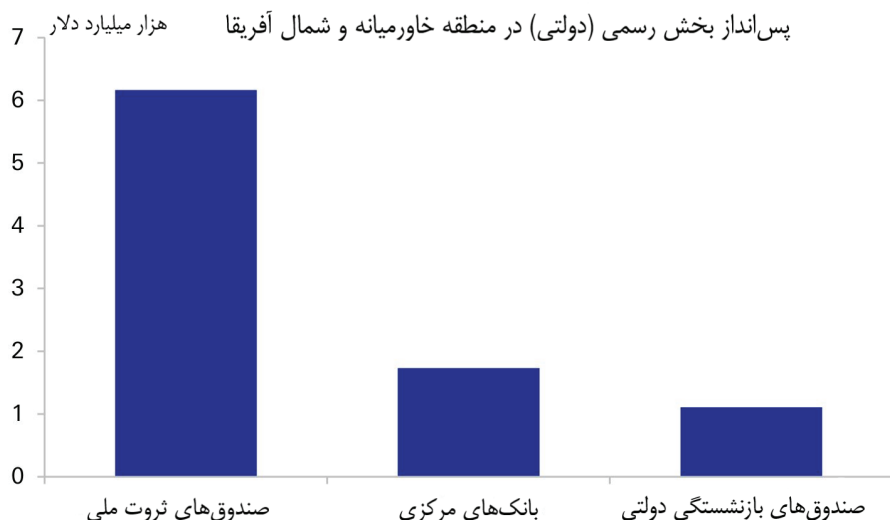
سرمایه‌گذاری در داخل مصرف شود، ممکن است تمایل یا موانع ذهنی برای تغییر به ارزش‌های دیگر کاهش یابد.

شکل ۳: اگر ایالات متحده نفت نیمکره غربی را کنترل می‌کرد، ذخایر بیشتری از کل اوپک در دست داشت.



منبع: دویچه بانک، مؤسسه انرژی

شکل ۴: بخش عمده پس اندازهای منطقه خلیج فارس در صندوق‌های ثروت ملی نگهداری می‌شود.



منبع: دویچه بانک، صندوق ثروت ملی جهانی

شاید بزرگترین ریسک بلندمدت نه تنها از کنار گذاشتن قیمت‌گذاری دلاری توسط کشورهای خلیج فارس، بلکه از فاصله گرفتن جهان از نفت ناشی شود؛ موضوعی که در ادامه به آن خواهیم پرداخت.

تغییرات بزرگتری در حوزه انرژی می‌تواند در آینده نزدیک رخ دهد: جهان ممکن است از سوخت‌های فسیلی قابل مبادله فاصله گرفته و به انرژی تولید شده در داخل روی آورد.

شباهت‌های بسیاری بین حال حاضر و دهه ۱۹۷۰ وجود دارد. واضح‌ترین نکته این است که ما اکنون شاهد دومین شوک بزرگ نفتی و گازی در این دهه بوده‌ایم. در دهه ۱۹۷۰، تحریم نفتی ۱۹۷۳ با انقلاب اسلامی ایران در سال ۱۹۷۹ دنبال شد، در حالی که این بار، حمله روسیه به اوکراین (۲۰۲۲) با جنگ جاری ایالات متحده، اسرائیل و ایران همراه شده است. اگر زیرساخت‌های تولیدی در خلیج فارس به طور اساسی آسیب ببینند،

قیمت‌های جهانی ممکن است پس از پایان درگیری فعلی نیز به طور ساختاری بالا باقی بمانند. همچنین استفاده از تنگه‌ها به عنوان یک ابزار فشار می‌تواند ریسک بیشتری را به انرژی که با کشتی‌ها جابجا می‌شود، اضافه کند. حتی اگر قیمت نفت کاهش یابد، افزایش خودکفایی و تقویت تاب‌آوری داخلی همچنان منطقی خواهد بود.

تحریم نفتی سال ۱۹۷۳ توسط کشورهای عربی بر اقتصادهای غربی، انگیزه‌ای برای تغییرات بزرگ انرژی در حوزه بهره‌وری، تنوع‌بخشی و ایجاد ذخایر بود. این امر توسعه منابع نفتی جایگزین در کانادا، خلیج مکزیک، آلاسکا و دریای شمال را تسریع و به کشورهای عضو OECD کمک کرد تا وابستگی خود به نفت خاورمیانه را کاهش دهند. همچنین منجر به ایجاد ذخایر استراتژیک نفت شد و اراده سیاسی لازم را برای سرمایه‌گذاری‌های اولیه در انرژی‌های تجدیدپذیر و هسته‌ای ایجاد کرد.

ایالات متحده ممکن است کمترین تغییر را تجربه کند. برخلاف دهه ۱۹۷۰، ایالات متحده اکنون از نظر تامین انرژی از نفت و گاز مستقل است. صنایع ایالات متحده به طور فوری به آن شکلی که اقتصادهایی که نفت فیزیکی دریافت نمی‌کنند، آسیب خواهند دید و تولیدکنندگان نفت ایالات متحده از این وضعیت منتفع خواهند شد. در حالی که ممکن است شوک مصرفی ناشی از قیمت‌های بالاتر وجود داشته باشد، ایالات متحده مسلماً گزینه ممنوعیت صادرات را برای مدیریت قیمت‌های داخلی در نظر خواهد داشت. اختلاف قیمت نفت خام وست تگزاس اینترمدیت، برنت و عمان^۱ در حال حاضر نشان‌دهنده قیمت‌های بسیار متفاوتی است که در سراسر جهان پرداخت می‌شود. بنابراین، تاثیر رشد قیمت بر ایالات متحده مبهم بوده و احتمالاً کمترین بار منفی را دارد. این به معنای آن است که ایالات متحده همچنان سرمایه‌گذاری نسبتاً بیشتری در سوخت‌های فسیلی خواهد داشت.

اما مناطق وابسته به انرژی مانند اروپا، آسیا و بسیاری از بخش‌های جنوب جهان که با تهدیدهای متعددی برای تجارت جهانی سوخت‌های فسیلی روبه‌رو هستند، سه گزینه کلیدی دارند:

اولین گزینه، تامین سوخت‌های فسیلی بیشتر از داخل کشور است. مناطقی که توانایی اکتشاف و توسعه بیشتر نفت و گاز خود را دارند، ممکن است انگیزه بیشتری برای انجام این کار داشته باشند، از بریتانیا گرفته تا برزیل؛ در حالی که اروپا و بخش‌هایی از آسیا



نیز ممکن است به منابع داخلی زغال سنگ روی آورند. حتی اگر جهان از سوخت‌های فسیلی فاصله نگیرد، تجارت جهانی آن ممکن است به طور چشمگیری کاهش یابد و این چیزی است که برای مبادله ارز خارجی اهمیت دارد.

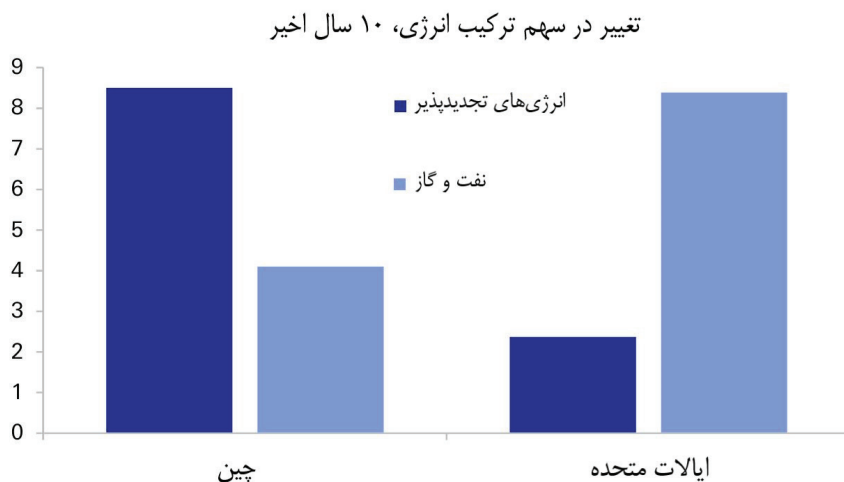
گزینه دوم، تمرکز مجدد بر انرژی‌های تجدیدپذیر است. انرژی‌های تجدیدپذیر امروزه به دلیل ساخت و سازهای عظیم صنعتی در چین، از نظر هزینه نسبی بسیار جذاب‌تر از دهه ۱۹۷۰ هستند. چین ۸۰ درصد پنل‌های خورشیدی، ۷۰ درصد توربین‌های بادی و ۷۰ درصد باتری‌های لیتیومی جهان را تولید می‌کند.^۱ ظرفیت مازاد چین ممکن است کاملاً راهبردی بوده باشد، چرا که چین اکنون در موقعیت بسیار خوبی برای تامین تقاضای جدید قرار دارد. بسیاری از اقتصادهای جنوب جهان هم می‌توانند این تغییر را تسریع کنند. اما در نهایت، تمرکز بر انرژی‌های تجدیدپذیر نیز با وابستگی‌های جدید به یک بازیگر صنعتی واحد (چین) همراه است.

استقلال واقعی در حوزه انرژی تنها با یک گزینه سوم ممکن است حاصل شود: انرژی هسته‌ای. شاید بتوان انتظار داشت که متحدان سنتی ایالات متحده یعنی اروپا، ژاپن و کره جنوبی، توجه زیادی به این گزینه داشته باشند اما مشابه ساخت و سازهای حوزه صنایع دفاعی، ساخت تاسیسات انرژی هسته‌ای نیز زمان بسیار طولانی و چند ساله خواهد داشت، اما می‌تواند پیامدهای بسیار مهمی در بازار مبادلات ارز داشته باشد.

مطمئناً محدودیت‌هایی در میزان اجتناب جهان از نفت وجود خواهد داشت. بسیاری از صنایع برای تولید به فرآوری نفت متکی هستند. و همانطور که قبلاً اشاره شده، نفت برای نیروهای نظامی بسیار حیاتی است: در حالی که خودروهای سواری می‌توانند با برق کار کنند، جت‌های نظامی، تانک‌ها و کشتی‌های نیروی دریایی احتمالاً برای مدت طولانی همچنان با نفت کار خواهند کرد. با این وجود، امکان انتقال بخش‌های بیشتری از ترکیب انرژی به منابع انرژی قابل اعتمادتر، امن‌تر و بالقوه ارزان‌تر وجود دارد. اگر جهان از نفت و گاز به منابع سوخت داخلی، انرژی‌های تجدیدپذیر یا هسته‌ای روی آورد، بارزترین تاثیر بلندمدت آن کاهش کسری نفت و گاز در اروپا و شمال آسیا و کاهش مازاد انرژی در خاورمیانه خواهد بود. کاهش تجارت جهانی نفت همچنین فضای بیشتری را برای تغییر قیمت‌گذاری کالاها و خدمات از دلار آمریکا به سایر ارزها ایجاد می‌کند.

فاصله گرفتن از نفت می‌تواند به اندازه فشار برای قیمت‌گذاری آن با ارزهای دیگر قدرتمند باشد. سیستم پترودلار می‌تواند از هر دو بخش «پترو» و «دلار» در معرض خطر باشد.

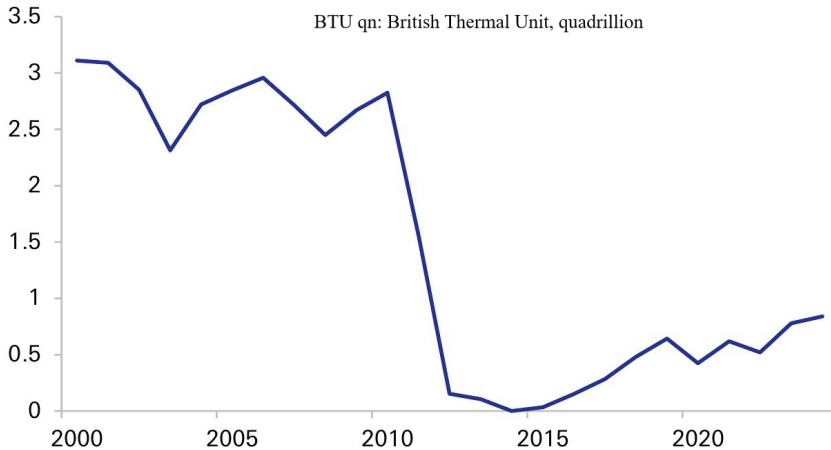
شکل ۵: چین بیشتر به انرژی‌های تجدیدپذیر گرایش پیدا کرده است، در حالی که آمریکا به طور خاص اصرار بر سوخت‌های فسیلی دارد



منبع: دویچه بانک، CEIC، IEA

شکل ۶: ژاپن و اروپا می‌توانند به منظور استقلال بیشتر در حوزه انرژی مجدداً به انرژی هسته‌ای روی آورند.

انرژی هسته‌ای ژاپن (۱۰ به توان ۱۵ واحد اندازه‌گیری انرژی)



منبع: دویچه بانک، CEIC

نتیجه‌گیری: همه آنچه گفته شد برای دلار به چه معناست؟

در کوتاه‌مدت، معتقدیم که استقلال انرژی ایالات متحده ممکن است باعث افزایش ارزش دلار به عنوان یک دارایی امن شود. ایالات متحده تنها منطقه اقتصادی بزرگ جهان است که هم از نظر انرژی مستقل است و هم خود از مناطقی که نبرد در آنها جریان دارد، دور است. با این حال، عوامل متقابل مهمی وجود دارند که مانع تقویت قابل توجه دلار شده‌اند، از افزایش ریسک مالی ایالات متحده در مورد هزینه‌های نظامی بیشتر گرفته تا کاهش دارایی‌های ایالات متحده در آسیا و خاورمیانه برای حمایت از ارزش‌های محلی. اینها به این معنی است که دلار حتی در کوتاه‌مدت نیز در طی این بحران چندان تقویت نشده است.

تأثیر جالب‌تر و پایدارتر این بحران بر دلار می‌تواند بر بنیان‌های بلندمدت آن باشد، یعنی تمایل جهان به قیمت‌گذاری کالاها و خدمات تجاری به دلار و پس‌انداز سود حاصل در قالب دارایی‌های دلاری.

پایه‌های رژیم پترودلار حتی پیش از این درگیری نیز تحت فشار بود. نشانه‌هایی از بی‌ثباتی در توافق دیرینه قیمت‌گذاری نفت شورای همکاری خلیج فارس به دلار در ازای امنیت مشاهده می‌شد: بیشتر نفت خاورمیانه اکنون به آسیا فروخته می‌شود نه به آمریکا؛ نفت تحریم شده نیز پیش از این خارج از مسیر دلاری معامله شده است؛ عربستان سعودی در حال بومی‌سازی صنایع دفاعی و آزمایش روش‌های پرداخت غیردلاری در کنار سایر بانک‌های مرکزی کشورهای جنوب جهان است.

درگیری فعلی ممکن است گسست‌های بیشتری را آشکار کرده باشد: با به چالش کشیدن پوشش امنیتی ایالات متحده برای زیرساخت‌های خلیج فارس، امنیت دریایی برای تجارت جهانی نفت و تشویق به کاهش احتمالی پس‌اندازهای دلاری خلیج فارس. در این زمینه، گزارش‌هایی مبنی بر اینکه عبور کشتی‌ها از تنگه هرمز ممکن است در ازای پرداخت نفت به یوان اعطا شود، باید با دقت دنبال شود. این درگیری می‌تواند کاتالیزوری برای نابودی تدریجی تسلط پترودلار و آغاز شکل‌گیری پتریویوان باشد.

ممکن است خطر بزرگتری در معرض قرار بگیرد، اگر جهان شروع به فاصله گرفتن از نفت و گاز معامله شده در بازار جهانی کند و به منابع انرژی مقاوم‌تر از جمله سوخت‌های موجود در داخل، انرژی‌های تجدیدپذیر و انرژی هسته‌ای روی آورد. پیگیری و رصد انتخاب‌های انرژی کشورهای جنوب جهان، اروپا و شمال آسیا به ویژه بسیار مهم خواهد بود. فاصله گرفتن از نفت می‌تواند به اندازه فشار برای قیمت‌گذاری آن به ارزش‌های دیگر قدرتمند باشد.

جهانی که به دنبال خودکفایی بیشتر در حوزه دفاعی و انرژی است، احتمالاً جهانی خواهد بود که ذخایر دلار کمتری خواهد داشت. اگر امنیت اقتصادی اکنون بخش مهمی از امنیت ملی است، ایجاد تاب‌آوری بیشتر در حوزه انرژی باید به عنوان مکملی برای تمرکز بیشتر بر هزینه‌های دفاعی در نظر گرفته شود. ذخایری که تا کنون در دارایی‌های خارجی نگهداری می‌شدند، به طور فزاینده‌ای برای ایجاد ظرفیت داخلی که از استقلال استراتژیک پشتیبانی می‌کند، مورد نیاز خواهند بود. مازدهای آتی می‌توانند کاهش یابند و کمتر به دلار انباشته شوند. اینها تأثیرات منفی بلندمدت بر دلار هستند.

اهمیت استراتژیک عظیم خاورمیانه برای نقش دلار به عنوان ارز ذخیره جهانی نباید دست کم گرفته شود. درگیری فعلی ممکن است به مثابه طوفانی تمام عیار برای پترودلار باشد.