

من صدمة الطاقة إلى هشاشة الأصول كيف يمكن للحرب على إيران أن تختبر الاقتصاد الأمريكي؟

أحمد علي الحسن

مهندس نظم وبرمجيات

باحث في الشؤون الاجتماعية والاقتصادية

قراءة تحليلية في التضخم، السندات، الفقاعات المالية، ومخاطر انتقال الصدمة حتى ١٧ مايو/أيار ٢٠٢٦. تستند الأرقام والتصريحات والبيانات الواردة في هذه النسخة إلى مواد منشورة حتى ١٧ مايو/أيار ٢٠٢٦. وقد أُضيفت الإحالات داخل المتن، مع قائمة مصادر تفصيلية في نهاية المقالة.

لا يبدو الاقتصاد الأمريكي، حتى منتصف مايو/أيار ٢٠٢٦، على حافة انهيار وشيك بسبب الحرب على إيران وحدها. لكنه يواجه اختباراً مريباً: صدمة طاقة رفعت التضخم، كلفة حرب مباشرة أعلن البنتاغون أنها بلغت ٢٩ مليار دولار حتى ١٢ مايو، عوائد سندات طويلة ارتفعت بقوة، وبيعة أصول مرتفعة التقييم والتي تتداخل مع توسع الائتمان الخاص وتمويل طفرة الذكاء الاصطناعي. [1][7][8][12][14]

المؤشر	القيمة	الدلالة	المصدر
التضخم الأمريكي	3.8% سنوياً في أبريل/نيسان 2026	أعلى قراءة سنوية في ثلاث سنوات بحسب رويترز	[2][3]
الطاقة والبنزين	الطاقة +17.9%، البنزين +28.4% سنوياً	الصدمة انتقلت إلى المستهلك مباشرة	[2][3]
تكلفة الحرب	المعلنة 29 مليار دولار حتى 12 مايو	ارتفاع بنحو 4 مليارات عن تقدير 29 أبريل	[1]
عوائد الخزانة	10 سنوات: 4.599%، 30 سنة: 5.131% في 15 مايو	ارتفاع تكلفة التمويل وإعادة تسعير الأصول	[7]
المالية العامة	عجز 2026: 1.9 تريليون دولار؛ الدين: 101% من الناتج	هامش المناورة المالية أضيق	[6]
الائتمان الخاص	أكثر من عُشر القروض حُفِّضت قيمتها 50% أو أكثر	إشارة ضغط في سوق تقديراتها رويترز بنحو 3.5 تريليون دولار	[12]
الإنفاق التقني على الذكاء الاصطناعي	أكثر من 700 مليار دولار متوقعاً في 2026 لأربع شركات كبرى	توسع رأسمالي كبير يتزايد تمويله بالدين	[14]

مقدمة

لا تُقاس التداعيات الاقتصادية للحروب الكبرى بحجم الدمار المباشر وحده، بل بقدرتها على إعادة تسعير المخاطر داخل النظام الاقتصادي العالمي. والحرب على إيران تكتسب أهميتها الاقتصادية من ثلاث قنوات متزامنة: اضطراب الطاقة والملاحة، انتقال الصدمة إلى التضخم الأمريكي، ثم تفاعل ذلك مع هشاشات مالية قائمة داخل الولايات المتحدة. وقد حذرت وكالة الطاقة الدولية، وفق تغطية رويترز، من أن إمدادات النفط العالمية قد تهبط دون الطلب في ٢٠٢٦ بسبب الحرب، مع تقدير عجز سنوي يبلغ ١.٧٨ مليون برميل يومياً في السيناريو المحدث. [18]

الولايات المتحدة أقل هشاشة من الاقتصادات المستوردة للطاقة، لكنها ليست معزولة عن التسعير العالمي للنفط، ولا عن أثر الطاقة في التضخم والفائدة وتكلفة التمويل. ففي ١٥ مايو ارتفعت أسعار النفط بأكثر من ٣٪ بحسب رويترز، وسط تصاعد القلق من تعثر التهدئة ومن استمرار اضطراب الملاحة حول مضيق هرمز. [19]

أولاً: صدمة الطاقة انتقلت بالفعل إلى الاقتصاد الأمريكي

التحول الأهم خلال أبريل ومايو هو أن صدمة الطاقة لم تبقى محصورة في أسواق السلع. بيانات مؤشر أسعار المستهلكين الأمريكي أظهرت أن التضخم ارتفع إلى ٣.٨٪ سنوياً في أبريل ٢٠٢٦، مقابل ٣.٣٪ في مارس / آذار وفق رويترز، بينما سجل مؤشر الطاقة ارتفاعاً شهرياً قدره ٣.٨٪ بعد قفزة بلغت ١٠.٩٪ في مارس. كما ارتفع البنزين ٥.٤٪ في أبريل و ٢٨.٤٪ على أساس سنوي. [2][3]

الأثر لم يقتصر على الوقود. رويترز ربطت أكثر من ٤٠٪ من الزيادة الشهرية في التضخم بارتفاع أسعار الطاقة، كما أظهرت البيانات ارتفاع أسعار الغذاء المنزلي ١٠.٧٪ في أبريل وصعود أسعار تذاكر الطيران ٢.٨٪، ما يوضح كيف تتسرب الصدمة عبر النقل والخدمات وسلاسل الكلفة. [2][3]

لهذا يصبح ارتفاع الطاقة قابلاً لأن يتحول إلى كرة ثلج: بنزين أعلى، دخل حقيقي أضعف، استهلاك أكثر تحفظاً، ثم ضغط على الشركات التي تواجه كلفة نقل وتمويل أعلى. ليست هذه النتيجة حتمية، لكنها تصبح أكثر ترجيحاً إذا طاللت الأزمة أو تكررت موجات ارتفاع النفط.

ثانياً: الفيدرالي أمام معضلة تضخم لا تباطؤ فقط

في بيانه الصادر في ٢٩ أبريل، قال الاحتياطي الفيدرالي إن التضخم مازال مرتفعاً « جزئياً بسبب الزيادة الأخيرة في أسعار الطاقة العالمية»، وأبقى نطاق الفائدة عند ٣.٥٠٪-٣.٧٥٪. [4]

ثم جاء تصريح رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي في شيكاغو، أوستان غوولسبي، في ٦ مايو، ليصوغ جوهر المعضلة: تأثير الحرب يبدو على نحو متزايد «صدمة تضخمية»، مع قلق من اضطراب سلاسل الإمداد ومن تحول الزيادة المؤقتة في الأسعار إلى أثر أكثر ديمومة. [5]

تزداد حساسية هذا المشهد لأن ارتفاع التضخم يضعف مساحة خفض الفائدة. فإذا ظل الفيدرالي حذراً، تبقى تكلفة الاقتراض مرتفعة، ما يضغط على الرهن العقاري، تمويل الشركات، وإعادة تقييم الأسهم ذات المضاعفات العالية. [4][5]

ثالثاً: كلفة الحرب تتقاطع مع دين عام مرتفع

أعلن مسؤول في البنناغون، بحسب رويترز، أن تكلفة الحرب الأمريكية في إيران بلغت ٢٩ مليار دولار حتى ١٢ مايو، بعد أن كانت التقديرات عند ٢٥ مليار دولار في ٢٩ أبريل. وأشار التقرير نفسه إلى أن منهجية التقدير لم تكن واضحة بالكامل، ما يجعل الرقم دالاً على اتجاه الكلفة أكثر من كونه حصيلة نهائية مستقرة. [1]

تأتي هذه الكلفة فوق وضع مالي عام حساس. فمكتب الموازنة في الكونغرس يتوقع عجزاً اتحادياً قدره ١.٩ تريليون دولار في السنة المالية ٢٠٢٦، مع دين عام لدى الجمهور يبلغ ١٠١٪ من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية ٢٠٢٦، ويتجه إلى ١٢٠٪ في ٢٠٣٦. كما يتوقع المكتب أن تتجاوز مدفوعات الفائدة الصافية تريليون دولار في ٢٠٢٦. [6]

الاستنتاج هنا ليس أن الدين العام سيقود تلقائياً إلى أزمة، بل أن ارتفاع العوائد في بيئة دين مرتفع يجعل كل صدمة جديدة أكثر كلفة: خدمة الدين تصبح أثقل، شهية الاقتراض الخاص تتراجع، وتعرض تقييمات الأصول لضغط أكبر. [6][7]

رابعاً: عوائد السندات - الحلقة التي تعيد تسعير الاقتصاد كله

في ١٥ مايو، أفادت رويترز بأن عائد سندات الخزنة الأمريكية لأجل عشر سنوات بلغ ٤.٥٩٩٪، بينما وصل عائد الثلاثين سنة إلى ٥.١٣١٪، وهما أعلى مستوياتهما في نحو عام. وربط التقرير ذلك بارتفاع النفط، ومخاوف التضخم، وإعادة تقييم مسار أسعار الفائدة. [7]

هذا التطور جوهرى لأن عائد الخزنة ليس رقمًا معزولاً، بل هو مرجع تسعيري للرهن العقاري، سندات الشركات، صفقات الاستحواذ، وتقييم الأسهم. وإذا تزامن ارتفاع العوائد مع سوق مثقلة بالرافعة المالية، فقد يصبح سوق السندات نفسه نقطة تضخيم للمخاطر. [7][8]

خامساً: الفقاعة الأولى - سوق الخزنة والتمويل المرفوع

تقرير الاستقرار المالي الصادر عن مجلس الاحتياطي الفيدرالي في مايو ٢٠٢٦ قال إن تقييمات الأصول بقيت مرتفعة، وإن علاوة أجل سندات الخزنة زادت وسط فترات من تقلبات أسعار الفائدة، كما أشار إلى ارتفاع الضغوط في بعض مكونات التمويل غير المصرفي. [8]

تزداد أهمية هذا التحذير لأن الرافعة العالية لدى بعض الصناديق قد تحول الارتفاع الطبيعي في العوائد إلى حلقة ضغط: خسائر سوقية، مطالبات هامش، بيع قسري، ثم ارتفاع إضافي في العوائد. هذه ليست أزمة معلنة، لكنها نقطة هشاشة نظامية تستحق المراقبة الدقيقة. [8]

سادساً: الفقاعة الثانية - الأسهم الأمريكية وتقييمات الذكاء الاصطناعي

الأسهم الأمريكية بقيت قوية رغم ارتفاع المخاطر. ففي ١٧ مايو نقلت رويترز أن مؤشر S&P 500 كان أعلى بأكثر من ١٧٪ مقارنة بقيعان مارس، لكن مستثمرين حذروا من أن السوق قد لا تسعّر بما يكفي خطر العوائد المرتفعة والتضخم المستمر. [9]

تقرير الفيدرالي في مايو أشار بدوره إلى أن مؤشرات تقييم الأسهم بقيت عند مستويات مرتفعة، وأن مضاعف الربحية الآجل ظل أعلى من متوسطه التاريخي. هذا يعني أن السوق لا تحتاج إلى انهيار في الأرباح كي تتراجع؛ يكفي أن ترتفع أسعار الخصم أو تتراجع شهية المخاطرة. [8]

في هذا السياق، تصبح شركات الذكاء الاصطناعي محوراً مزدوجاً للفرصة والمخاطر: فهي تقود الإنفاق والاستثمار، لكنها ترفع كذلك درجة التركيز في السوق وتزيد حساسية التقييمات لأي خيبة في الإيرادات أو في العائد على الاستثمار. [8][14]

سابعاً: الفقاعة الثالثة - العقار، ولا سيما التجاري

حتى الآن، لا تبدو الولايات المتحدة أمام تكرار مباشر لأزمة الرهن العقاري لعام ٢٠٠٨. لكن ارتفاع الفائدة بدأ يضغط على القدرة على الاقتراض. ففي ١ أبريل نقلت رويترز عن جمعية مصرفيي الرهن

العقاري أن متوسط الفائدة على القرض العقاري الثابت لثلاثين سنة وصل إلى ٥٧.٦٪، مرتفعاً بنحو ٤٨ نقطة أساس منذ بداية الحرب. [10]

أما الخطر الأشد، فيبدو في العقار التجاري. تقرير الفيدرالي قال إن هناك احتمالاً لمبيعات عقارية متعشرة إذا عجز المقترضون التجاريون عن إعادة تمويل قروضهم المستحقة. وهذا يربط سوق العقار التجاري مباشرة بمسار العوائد طويلة الأجل. [8]

ثامناً: الفقاعة الرابعة – الائتمان الخاص وتمويل البنية التحتية للذكاء الاصطناعي

هنا يبرز خطر جديد لم يكن في قلب الأزمات المالية السابقة: تزواج طفرة الذكاء الاصطناعي مع توسع التمويل بالدين. رويترز ذكرت في ١١ مايو أن شركات التكنولوجيا الكبرى تتجه بوتيرة أكبر إلى أسواق الدين لتمويل الذكاء الاصطناعي والحوسبة السحابية، وأن إنفاق Alphabet و Amazon و Microsoft و Meta قد يتجاوز ٧٠٠ مليار دولار في ٢٠٢٦. [14]

هذه الطفرة لا تتصل بالأسهم وحدها، بل بمراكز البيانات والكهرباء والبنية التحتية وعقود التمويل طويلة الأجل. بنك التسويات الدولية كان قد أشار في مراجعته الفصلية لشهر مارس إلى أن نسبة متزايدة من الإنفاق على البنية التحتية للذكاء الاصطناعي يجري تمويلها بالاقتراس، بما في ذلك قنوات داخل الميزانيات وخارجها. [15]

تزداد الحساسية لأن الائتمان الخاص نفسه يُظهر إشارات ضغط. ففي ١٢ مايو أفادت رويترز بأن صناديق ائتمان خاص خفضت قيمة أكثر من عُشر قروضها بما لا يقل عن ٥٠٪، استناداً إلى بيانات MSCI، في سوق قدرتها رويترز بنحو ٣.٥ تريليون دولار. كما حذر مجلس الاستقرار المالي، وفق رويترز، من ارتفاع الروابط بين الائتمان الخاص والبنوك ومديري الأصول وشركات التأمين. [12][13]

إذا تباطأت عوائد الذكاء الاصطناعي عن التوقعات، أو ارتفعت كلفة الكهرباء والتمويل أكثر، فقد تتحول هذه القناة إلى تصحيح مزدوج: تراجع في تقييمات الأسهم، وضغط على الديون والائتمان الخاص في آن واحد. [12][14][15]

تاسعاً: الأسمدة والأمن الغذائي – القناة البطيئة التي قد تعود إلى أمريكا

قد يبدو ملف الأسمدة بعيداً عن الاقتصاد الأمريكي، لكنه في الواقع جزء من سلسلة العدوى. رويترز نقلت في ١٤ أبريل عن المديرية التنفيذية لمركز التجارة الدولية أن نقص الأسمدة بات مصدر القلق الأكثر

إلحاحاً للدول النامية، لأن أثره ينتقل مباشرة إلى الأمن الغذائي والاستقرار. وذكرت أن ثلث تجارة اليوريا العالمية يمر عادة عبر مضيق هرمز. [17]

وفي ٢٨ أبريل، ذكرت رويترز أن اضطراب تدفقات اليوريا والكبريت والأمونيا، إلى جانب ارتفاع أسعار الأسمدة، يدفع بعض المزارعين عالمياً إلى إعادة النظر في خطط الزراعة، ما يهدد غلال الموسم اللاحق. [16]

بالنسبة للولايات المتحدة، لا يعني ذلك بالضرورة نقصاً غذائياً محلياً مباشراً، لكنه قد ينعكس على أسعار المدخلات الزراعية، سلاسل التجارة، ودرجة الاستقرار في دول شريكة أو حساسة سياسياً. [16]

عاشراً: متى تتحول الصدمة إلى كرة ثلج؟

السيناريو الأكثر خطورة ليس ارتفاع النفط وحده، ولا هبوط الأسهم وحده، بل تزامن خمس حلقات:

١٠. طاقة مرتفعة تبقي التضخم عنيداً.

١١. فيدرالي متردد في خفض الفائدة.

١٢. عوائد سندات أعلى تضغط على العقار والأسهم والائتمان.

١٣. استثمارات ضخمة في الذكاء الاصطناعي تعتمد أكثر على التمويل الخارجي.

١٤. ائتمان خاص أكثر هشاشة، وعقار تجاري يواجه اختبار إعادة التمويل.

إذا بقيت هذه الحلقات منفصلة، يمكن احتواء الصدمة. أما إذا تفاعلت معاً، فقد تنتقل الولايات المتحدة من «صدمة تضخمية» إلى بيئة أقرب إلى ركود مالي تضخمي: لا أزمة واحدة ظاهرة، بل سلسلة من إعادة التسعير والإجهاد الائتماني تتراكم فوق بعضها. [5][7][8][12][13][14]

الخاتمة: إن الولايات المتحدة لا تقف حتى ١٧ مايو/أيار ٢٠٢٦، أمام انهيار حتمي. لكنها تواجه مزيجاً نادراً من المخاطر: حرب مكلفة، تضخم طاقي محسوس، عوائد طويلة مرتفعة، دين عام ثقيل، وأسواق أصول لا تزال غالية. [1][2][6][7][8]

لهذا لا ينبغي أن ينحصر السؤال فيما إذا كانت الحرب على إيران ستؤدي إلى ركود أمريكي مباشر. السؤال الأعمق هو: أي هشاشة داخل النظام المالي الأمريكي ستفاعل أولاً مع هذه الصدمة؟ وهل يبقى الأثر محصوراً في التضخم والأسعار، أم يتحول إلى أزمة تمويل وأصول أوسع؟

- [1] Reuters. «US war in Iran has cost \$29 billion so far, Pentagon says». 12 May .2026
- [2] Reuters. «US annual consumer inflation posts largest gain in three years as prices increase broadly». 12 May .2026
- [3] Bureau of Labor Statistics. «Consumer Price Index Summary – April 2026». 12 May .2026
- [4] Federal Reserve. «Federal Reserve issues FOMC statement». 29 April .2026
- [5] Reuters. «Fed’s Goolsbee says Iran war impact looking more like an inflationary shock». 6 May .2026
- [6] Congressional Budget Office. «The Budget and Economic Outlook: 2026 to 2036». 11 February .2026
- [7] Reuters. «Yields surge to one-year high as oil prices and inflation data rattle markets». 15 May .2026
- [8] Federal Reserve. «Financial Stability Report». May .2026
- [9] Reuters. «Bond yield spike is risk to unprepared equities market, investors warn». 17 May .2026
- [10] Reuters. «US mortgage rates jump to 6.57%, highest since August, MBA says». 1 April .2026
- [11] Federal Reserve. «April 2026 FOMC Press Conference Transcript». 29 April .2026
- [12] Reuters. «Private credit funds slash loan values as borrower stress rises». 12 May .2026
- [13] Reuters. «Watchdog flags risks in banks’ growing private credit ties». 6 May .2026
- [14] Reuters. «Tech companies tap debt markets to fund AI and cloud expansion». 11 May .2026
- [15] Bank for International Settlements. «Financing the AI infrastructure boom: on- and off-balance sheet borrowing». Mars .2026
- [16] Reuters. «Iran war fertiliser squeeze could spell trouble for next year’s grain harvests». 28 April .2026
- [17] Reuters. «Fertiliser shortages due to Iran war are a key worry for developing world, UN agency says». 14 April .2026
- [18] Reuters. «Global oil supply to plunge below demand this year due to Iran war, IEA says». 13 May .2026
- [19] Reuters. «Oil prices climb more than 3% on fears of new US-Iran combat». 15 May .2026