



مركز اليمن والخليج للدراسات

YEMEN & GULF CENTER FOR STUDIES

سبتمبر 2025

تقديرات استراتيجية



تنسليم البالون: تحولات سعر صرف الريال اليمني خلال أغسطس 2025

وحيد الفودعي
الباحث والخبير الاقتصادي



www.ygcs.center



info@ygcs.center

اليمن - عدن

00967718444070 / 00967773222566



شهد الريال اليمني خلال الأسابيع الماضية تحولا دراماتيكيًا، إذ انحدر سريعًا إلى مستويات قياسية غير مسبوقة قبل أن يعاود التعافي بصورة مفاجئة، بفعل سلسلة من التدخلات الحكومية والإجراءات النقدية الصارمة. رغم أن الجهات الرسمية سارعت لنسبة هذا التحسن إلى جهودها المباشرة في استعادة الثقة وكبح التضخم، إلا أن ما جرى يتجاوز التفسير السطحي، فهو يكشف عن تداخل معقد بين عوامل اقتصادية، وبنوية، وإدارية، وسياسية. تنبع أهمية مقارنة هذه التطورات من أثرها المباشر على معيشة المواطنين، وعلى بنية الاقتصاد الوطني واستقرار السوق النقدية، إذ يظل سعر الصرف المحدد الأكثر حساسية في تشكيل أسعار السلع الأساسية ومستويات التضخم، وبالتالي في صياغة المزاج الاجتماعي والسياسي العام. يأتي تقدير الموقف هذا لتحليل التحولات الأخيرة في سعر الصرف، وقراءة العوامل التي قادت إلى التحسن، واستجلاء انعكاساته الاقتصادية والاجتماعية، ثم تفحص التحديات التي تهدد استدامته، قبل الانتقال إلى رسم السيناريوهات الممكنة لمسار العملة في المدى القريب والمتوسط، وصولًا إلى خلاصات وتوصيات عملية موجّهة لصنّاع القرار المعنيين بإدارة هذا الملف الحساس.

أولًا: أسباب التحسن

لا يمكن تفسير التحسن الأخير في سعر صرف الريال اليمني دون المرور بمسار التدهور الذي سبقه، فعلى الصعيد الاقتصادي، أدّى توقف تصدير النفط وشحّ تدفقات العملة الصعبة إلى ضغوط متزايدة على الريال، ما أسفر عن تراجع مستمر في قيمته؛ وترافق ذلك مع نشاط مضاربة مكثف قاده صرّافون غير منضبطين ومضاربون آخرون، سعوا إلى تحقيق أرباح سريعة عبر رفع أسعار العملات الأجنبية إلى مستويات غير واقعية؛ وكانت نتيجة هذا التداخل أن وصل سعر الصرف في مناطق الحكومة الشرعية إلى نحو ٧٦٠ ريالًا يمنيًا مقابل الريال السعودي بنهاية يوليو، وهو مستوى مثل ارتفاعًا مبالغًا فيه وغير مبرر ولا يستند إلى أسس اقتصادية متينة.

كبالون هواء يُنفخ من أطراف عدة، وبدون ضوابط، كان لا بد من تنسيمه بحكمة أو انتظار انفجاره، كان الخيار الأول بحاجة إلى محفّز خارجي يغيّر مسار السوق ويدفع الأسعار نحو التوازن؛ وقد جاء هذا المحفّز عبر حزمة إجراءات احترازية وتنظيمية تبناها البنك المركزي بعدن والحكومة اليمنية، استهدفت الإجراءات كبح المضاربات وإعادة الانضباط إلى السوق؛ وشملت إغلاق شركات ومحلات صرافة مخالفة، وتشديد الرقابة على النشاط، وتقنين التعامل بالنقد الأجنبي للحد من المضاربات خارج الجهاز المصرفي، فضلًا عن تشكيل لجنة وطنية لتنظيم وتمويل الاستيراد، لضبط الطلب على العملات الصعبة؛ وقد عزّز هذه التدابير دعم سياسي مباشر من مجلس القيادة



ما شكّل مكسبًا استراتيجيًا للحكومة، عبر الحد من موارد الحوثيين المالية المتأتية من هذا التباين.

بالمقابل، حمل هذا التحسّن معه كلفة ملموسة على شرائح أخرى؛ فالأسر المعتمدة على تحويلات المغتربين - وهي تمثل نسبة كبيرة من السكان - وجدت نفسها متضررة بانخفاض قيمة الدولار المحوّل إلى الداخل، إذ بات يعادل كميات أقل من الريالات، ما قلّص قدرتها الشرائية مباشرة؛ كما لم يستفد معظم الموظفين والمتعاملين بالريال المحلي من تحسّن العملة بالدرجة المتوقعة، نظرًا لاستمرار أسعار عدد من السلع عند مستويات مرتفعة، مدفوعة بجشع بعض التجار وضعف فعالية الرقابة؛ وعلى صعيد المالية العامة، أدى ارتفاع قيمة الريال إلى تراجع الإيرادات المقوّمة بالعملة المحلية، إذ إن أي موارد للحكومة بالعملات الأجنبية - سواء مساعدات أو مبيعات نفطية محدودة - باتت عند تحويلها إلى الريال أقل قيمة مما كانت عليه سابقًا، الأمر الذي يفاقم عجز الموازنة ويقيد القدرة على الإنفاق العام.

كشّف هذا التباين بين تحسّن سعر العملة ومحدودية انعكاسه على الأسعار الفعلية، أن الاستقرار النقدي وحده غير كافٍ لتحقيق مكاسب اجتماعية ملموسة، حيث أن ضمان استفادة المواطنين من التحسّن يتطلب رقابة صارمة وفعّالة على الأسواق، تحول دون تراكم الأرباح الاحتكارية لدى بعض التجار، وتضمن تمرير المنافع مباشرة إلى المستهلك.

الرئاسي والحكومة والسلطات المحلية، ما منحها قوة تنفيذية مكنتها من تغيير اتجاه السوق بسرعة.

بهذا التدخّل الحازم عاد البالون إلى حجمه الآمن نسبيًا، لينهار السعر المرتفع في غضون أيام قليلة من ٧٦٠ إلى حدود ٤٢٥ - ٤٢٨ ريالًا يمنيًا للريال السعودي، مطلع أغسطس؛ وبذلك استعاد الريال أكثر من ٤٠% من قيمته، في واحدة من أسرع موجات التعافي التي شهدتها تاريخه الحديث.

ثانيًا: الأثر الاقتصادي والاجتماعي

أفضى التحسّن السريع في سعر صرف الريال اليمني إلى نتائج متباينة على المستويين الاقتصادي والاجتماعي؛ فمن جهة، انعكس ارتفاع قيمة العملة الوطنية إيجابًا على أسعار السلع المستوردة، وفي مقدمتها المواد الغذائية الأساسية والمشتقات النفطية، وهو ما وفّر هامش ارتياح نسبي للمستهلكين وساهم في كبح جماح التضخم المتصاعد؛ كما ولّد استقرار السوق النقدية موجة تفاؤل شعبي، عزّزت الثقة في إمكانية وقف التدهور المستمر للقدرة الشرائية؛ وقد تحوّلت هذه المكاسب الاقتصادية إلى رصيد سياسي للحكومة والبنك المركزي، إذ عُدّ نجاح الإجراءات النقدية والرقابية إنجازًا عزّز موقفهما أمام الشارع والقوى الداعمة؛ وإلى جانب ذلك، أسهم تضيق الفجوة بين سعر الصرف في المناطق الحكومية وتلك الخاضعة للحوثيين في إضعاف قدرة الأخيرة على استغلال العملة كسلاح اقتصادي، وهو



الإصلاح المالي وتقوية أدوات الرقابة قديتيح لهؤلاء اللاتفاف على الإجراءات أو ابتكار آليات جديدة لتشويه السوق.

٣- التحديات السياسية وحرب العملة:

الانقسام النقدي بين صنعاء وعدن يكزس ازدواجية في العملة ويفتح مساحة واسعة للمضاربة بين السوقين؛ المليشيات الحوثية - التي اعتبرت تحسّن الريال انتكاسة لها - قد تلجأ إلى إجراءات انتقامية لإرباك السوق في مناطق الحكومة، مثل تشديد القيود على انتقال الأموال والبضائع أو افتعال أزمات سيولة؛ وبالفعل، شهدت نهاية أغسطس مضاربة معاكسة قادها الحوثيون مستغلين شح السيولة لخلق ارتفاع وهمي في قيمة الريال، إذ تراجع سعر الريال السعودي في عدن إلى نحو ٢٥٠ ريالاً قبل أن يتدخل البنك المركزي سريعاً لاحتواء الموقف؛ هذه الواقعة تبرز هشاشة الاستقرار وإمكانية زعزعته عند أي اختراق سياسي أو خارجي للمنظومة التنظيمية.

٤- التحديات الموسمية والخارجية:

العوامل الموسمية كارتفاع الطلب على النقد الأجنبي في رمضان والأعياد - لارتفاع فاتورة الاستيراد - تضغط على السوق دورياً، فيما تشكّل العوامل الخارجية تهديداً مضاعفاً؛ فارتفاع أسعار النفط عالمياً، أو زيادة تكاليف الشحن والتأمين نتيجة التوترات الإقليمية (مثل الهجمات على الملاحة في البحر الأحمر وخليج عدن)، كلها عوامل تستنزف العملة الصعبة وتفاقم الضغوط.

ثالثاً: التحديات والتهديدات

رغم التحسّن السريع في سعر صرف الريال وما ترتب عليه من مكاسب، فإن استدامة هذا الاستقرار تظل هشة ومحاطة بجملة من التحديات والتهديدات التي تضغط على السوق النقدية من عدة اتجاهات:

١- التحديات البنيوية للاقتصاد:

يستمر توقف صادرات النفط والغاز - المصدر الرئيس للعملة الصعبة - في حرمان الاقتصاد من أهم روافد الدخل الخارجي؛ ومن دون عودة تدفقات منتظمة من النقد الأجنبي عبر التصدير أو الحصول على دعم خارجي كبير، سيبقى الريال عرضة لضغوط طويلة الأمد؛ يتفاقم ذلك بعجز مالي حكومي مزمن ناجم عن تراجع الإيرادات وزيادة النفقات، وهو ما يضعف قدرة السلطات على دعم العملة؛ كما أن محدودية الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي بعدن (٢٢٥ مليون دولار منتصف ٢٠٢٥) التي تكاد لا تكفي إلا لأسابيع معدودة من الاستيراد، تجعل التدخلات الرسمية قصيرة الأجل، وتفتح المجال أمام عودة المضاربين متى ما غاب الدعم الخارجي أو الودائع الجديدة.

٢- التحديات المؤسسية والرقابية:

رغم الحملة الأخيرة على شركات ومحلات الصرافة، ما تزال هناك عشرات الكيانات غير المرخصة أو الخارجة عن السيطرة الكاملة، فضلاً عن شبكات مصالح تربط بعض كبار التجار والنافذين بالمضاربات؛ وأي تراخٍ في استكمال



المعروض من العملة الصعبة؛ عندها يمكن أن ينخفض السعر إلى ما دون ٤٠٠ ريال/ريال سعودي، ويقترب من ١٥٠٠ ريال/دولار؛ غير أن تحقق هذا المسار يتوقف أيضًا على وجود استقرار سياسي وأمني يتيح عودة الاستثمارات ورؤوس الأموال، وهو ما يجعله احتمالاً ضعيفاً في الظروف الراهنة.

٣- سيناريو التراجع التدريجي (مرجّح على المدى البعيد):

مع استمرار الضغوط البنوية وغياب إصلاحات جذرية أو دعم خارجي مستدام، ستتآكل المكاسب تدريجيًا؛ بعد انحسار أثر الإجراءات الأخيرة، سيعاود الطلب على الدولار الارتفاع مدفوعًا بعجز الميزان التجاري وضعف الإنتاج المحلي، ليرتفع السعر إلى حوالي ٥٠٠ ثم ٦٠٠ ريال/ريال سعودي خلال العامين القادمين؛ هذا السيناريو لا يفترض انهيارًا سريعًا، لكنه ينذر بعودة تدريجية إلى مربع عدم الاستقرار إذا لم تتم مواجهة الاختلالات الهيكلية مبكرًا.

٤- سيناريو الانتكاسة الحادة (الأسوأ):

يمثل هذا المسار احتمال حدوث صدمة كبيرة -سياسية أو أمنية أو مالية- تُطيح بالمكاسب المحققة؛ قد تكون على شكل تصعيد عسكري، توقف مفاجئ للدعم الخارجي، أو تخلي الحكومة عن الإجراءات الإصلاحية تحت ضغط المنتفعين؛ في هذه الحالة، قد يقفز السعر مجددًا إلى مستويات ٧٠٠-٨٠٠ ريال/ريال سعودي أو أسوأ، مدفوعًا بالمضاربة والفوضى؛ والتجربة الأخيرة في نهاية

إن اجتماع هذه التحديات البنوية والمؤسسية والسياسية والخارجية، يجعل الاستقرار النقدي الحالي ظرفيًا وقابلًا للانتكاس، ما لم تُوضع خطط استباقية ومعالجات جذرية تعزز قدرة الاقتصاد والبنك المركزي على امتصاص الصدمات.

رابعًا: السيناريوهات المحتملة

انطلاقًا من المعطيات الراهنة، يمكن استشراف أربعة مسارات رئيسية لسعر صرف الريال اليمني خلال الأشهر القادمة وعلى المدى المتوسط:

١- سيناريو الاستقرار النسبي (المرجّح على المدى القريب):

يبقى النطاق الحالي (٤٢٥-٤٢٨ ريال/ريال سعودي) قابلاً للدفاع في حال استمر التنسيق بين البنك المركزي ولجنة تنظيم الاستيراد، مع التطبيق الصارم للإجراءات الرقابية؛ هذا النطاق يعكس مستوى قريبًا من السعر التوازني الذي تلتقي عنده قوى العرض والطلب الفعلية، وقد يشهد تحركات طفيفة مرتبطة بعوامل موسمية، لكنه يظل ضمن حدود السيطرة إذا تواصل الدعم السياسي للإصلاحات.

٢- سيناريو التحسن الإضافي (الأفضل لكن الأقل احتمالًا):

يتحقق هذا السيناريو في حال تم استئناف تصدير النفط والغاز وضخ موارد خارجية مباشرة (ودائع، منح، قروض ميسرة)، بما يعزز احتياطات البنك المركزي ويزيد



المخالفين وضمان التفتيش المستمر؛ ويُبنى على التجربة الناجحة في نهاية أغسطس، إذ تَمَّت مصادرة العملات المُضارب بها خلال يومي الاضطراب، ما شكّل رسالة ردة واضحة للسوق؛

٢- تعزيز الاحتياطات وتطوير الأدوات النقدية: إعطاء أولوية لاستئناف تصدير النفط والغاز عبر ترتيبات سياسية وأمنية، والسعي للحصول على ودائع ودعم مالي خارجي لتعويض شح العملة الصعبة؛ بالتوازي مع تفعيل أدوات داخلية مثل شهادات الإيداع والسندات الحكومية لامتصاص السيولة المحلية ورفع كلفة المضاربة؛

٣- تنفيذ إصلاحات اقتصادية هيكلية: كبح الإنفاق غير المنتج، ضبط فاتورة الأجر والامتيازات (خصوصًا بالعملة الصعبة)، تحسين التحصيل الضريبي والجمركي، وتحفيز الاستثمار في القطاعات الإنتاجية (كالزراعة والصناعة الخفيفة) لتوليد موارد مستدامة بالعملة الصعبة؛ ويُضاف إلى ذلك إصلاح قطاع الكهرباء وتبني سياسات دعم عادلة لتخفيف الضغط على المالية العامة؛

٤- التنسيق الدولي وتحييد الحرب الاقتصادية: تكثيف التواصل مع الشركاء الإقليميين والدوليين لتأمين دعم فني ومالي، وممارسة الضغط على الحوثيين لوقف استخدام العملة كسلاح اقتصادي؛ كما ينبغي توسيع التعاون مع صندوق

أغسطس أبرزت استعداد السوق لمثل هذه الهزات، لولا التدخل السريع للبنك المركزي. على المدى المنظور، يبدو أن الأكثر واقعية هو مزيج من الاستقرار النسبي مع ميل تدريجي للتراجع، ما لم يتحقق اختراق اقتصادي أو سياسي نوعي؛ لذا، يتعيّن على صانعي القرار اعتماد مقاربة مرنة تستعد للأسوأ وتبني على الأفضل، بما يحافظ على الاستقرار النقدي ويحول دون الانتكاس.

النتائج والتوصيات

برهنت تجربة أغسطس ٢٠٢٥، على أن الإرادة السياسية والإجراءات الحازمة قادرة على كبح تدهور العملة وإعادة قدر من الاستقرار إلى السوق، إذ كان للتحرك المتزامن للحكومة والبنك المركزي دور حاسم في تنسيم بالون المضاربة واستعادة الثقة؛ كما أن تثبيت سعر الصرف ضمن نطاق شبه ثابت (٤٢٥-٤٢٨ ريال/ريال سعودي) وإنهاء حالة التعويم المطلق يعكس تبني نهج جديد أكثر واقعية وتحكّمًا في إدارة السياسة النقدية.

في الوقت نفسه، أبرزت التجربة أن الاستقرار الراهن لا يزال هشًا ومعرّضًا للانتكاس إذا لم يواكب بإصلاحات هيكلية أشمل؛ وفي هذا الإطار، يقدّم الباحث التوصيات التالية لصنّاع القرار:

١- مأسسة الإجراءات الاحترازية: تحويل التدابير الرقابية على سوق الصرافة إلى سياسات دائمة، مع تغليب العقوبات على



تقديرات استراتيجية

تنسيم البالون: تحولات سعر صرف الريال اليمني خلال أغسطس 2025

النقد والبنك الدولي، للحصول على تمويل طارئ يغطي الواردات الأساسية؛

0- معالجة الآثار الاجتماعية: إقرار سياسات تخفيفية لحماية الشرائح المتضررة من تحسن العملة، خصوصًا الأسر المعتمدة على تحويلات الخارج؛ يمكن تحقيق ذلك من خلال رفع جزئي للرواتب بالعملة الصعبة أو تقديم دعم غذائي مباشر للأكثر هشاشة، لضمان توازن اجتماعي يمنع توليد سخط شعبي ضد سياسات الاستقرار النقدي.

ختامًا: يمنح التحسن الأخير للريال فرصة نادرة لإعادة ترتيب البيت الاقتصادي، لكنه يضع السلطات أمام اختبار صعب في تحويل هذا النجاح التكتيكي إلى استقرار استراتيجي طويل الأمد؛ الشفافية، الاستمرار في الإصلاح، وتعزيز الثقة بين الدولة والمجتمع هي مفاتيح العبور إلى بر الأمان المالي؛ ومن دون معالجة جذرية للاختلالات الاقتصادية، سيبقى التعافي مؤقتًا وعرضة للانتكاس.

المصادر:

- (١) sanaacenter.org تاريخ الاطلاع: 27/08/2025.
- (٢) khabaragency.net تاريخ الاطلاع: 27/08/2025.
- (٣) yemenonline.info تاريخ الاطلاع: 27/08/2025.
- (٤) khabaragency.net تاريخ الاطلاع: 27/08/2025.
- (٥) sanaacenter.org تاريخ الاطلاع: 27/08/2025.
- (٦) sanaacenter.orgsanaacenter.org تاريخ الاطلاع: 27/08/2025.
- (٧) epc.ae تاريخ الاطلاع: 27/08/2025.