



أزمة السيولة النقدية في اليمن

كيف أدّى التشطّي النقدي، والانهيار المؤسسي إلى خنق النظام المالي في اليمن — وما الذي يمكن فعله لمعالجة ذلك.

المؤلفون
عبدالله السقاف
منذر مبارك



أزمة السيولة النقدية في اليمن

مايو ٢٠٢٦

الملخص التنفيذي

تحوّلت أزمة السيولة النقدية في اليمن من اختلال ظرفي فرضته الحرب إلى سمة بنيوية راسخة في الاقتصاد السياسي المتشظّي. فمنذ الانقسام المؤسسي للبنك المركزي اليمني بين عدن وصنعاء عام ٢٠١٩، بات البلد يعمل فعلياً وفق منظومتين نقديتين متوازيتين — لكلّ منهما نظام عملة مستقل، ومسار سعر صرف منفصل، وديناميكيات تضخم خاصة.

تحلّل هذه الورقة محرّكات أزمة السيولة وديناميكياتها وتبعاتها عبر ثلاثة أبعاد متشابهة. أولاً، أمضى الانقسام المؤسسي إلى قطع منظومة المقايضة بين البنوك، وحصر الإصدارات القديمة من الأوراق النقدية في المناطق الشمالية، وعجز البنوك التجارية عن تسوية الالتزامات العابرة للمنطقتين. ثانياً، أفقد توقّف صادرات النفط والغاز منذ أواخر عام ٢٠٢٢ الدولة ما يزيد على ٧٠٪ من إيراداتها بالعملة الأجنبية، مما استنزف الاحتياطيات الدولية إلى مستويات حرجة. ثالثاً، دفع انهيار ثقة الجمهور بالنظام المصرفي معظم السيولة النقدية خارج القنوات الرسمية — إلى شبكات شركات الصرافة واللاكتناز المحلي.

تتفاقم الأزمة بفعل صدمات خارجية — لا سيما الاضطرابات التي ألقت بطرق الملاحة في البحر الأحمر منذ أواخر ٢٠٢٣، وهي اضطرابات رفعت كلفة الاستيراد في بلد يعتمد على الاستيراد لنحو ٩٠٪ من حبوه الأساسية، فيما تتدقّق التحويلات المالية — المقدّرة بنحو ٢٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي — في معظمها عبر شبكات الحوالة غير الرسمية، متجاوزة النظام المصرفي الرسمي كلياً. أما الكلفة الإنسانية فتقيلة: ارتفع التضخم فوق ٣٥٪ على أساس سنوي في المناطق الخاضعة لسيطرة الحكومة بحلول منتصف ٢٠٢٥، ويبلغ أكثر من ٦٠٪ من الأسر عن استهلاك غذائي غير كافٍ، كما تتأخّر رواتب موظفي الدولة بصورة مزمنة.

تخلص هذه الورقة إلى أن الحلول التقنية وحدها عاجزة عن معالجة أزمة تضرب جذورها في التشظّي السياسي. وتُختتم بإطار متدرّج من التوصيات السياسية عبر ثلاث طبقات — مرتّبة بحسب الجدوى والقدرة المؤسسية والقيود السياسي — موجّهة إلى البنك المركزي اليمني (عدن)، والحكومة المعترف بها دولياً، والمجتمع الدولي.

01 المشهود النقدي — النظام المصرفي اليمني اليوم

يمرّ الاقتصاد اليمني بمرحلة حرجة من الانسداد النقدي. فالأزمة تتجاوز شحّ الأوراق النقدية إلى شلّ شبه تام في النظام المصرفي، وانهيارٍ للثقة بالعملة الوطنية، ويعكس هذا الواقع الانقسام المؤسسي للبنك المركزي بين عدن وصنعاء، الذي أفرز سياسيتين نقديتين وكتلتين نقديتين منفصلتين — أضعفا قدرة الدولة على إدارة المعروض النقدي إدارته موحّدة وفعّالة.

خمس سمات تحدّد الوضع الراهن

- **شلل القطاع المصرفي.** تعجز البنوك التجارية والإسلامية عن الوفاء بالتزاماتها تجاه المودعين أو تمويل العمليات التجارية، مما أفضى إلى خسارة بالغة للثقة العامة بالنظام المصرفي.
- **كتلة نقدية خارج المنظومة.** يُقدّر تقرير مشاورات المادة الرابعة لصندوق النقد الدولي لعام ٢٠٢٥ أن الغالبية العظمى من السيولة النقدية تتداول خارج البنوك — سواء عبر شركات الصرافة أو داخل المنازل. وتُظهر البيانات الرسمية للبنك المركزي اليمني أن العملة المتداولة تبلغ ٦,٦٪ من عرض النقد الواسع كما في مايو ٢٠٢٥ (2M)، غير أن هذا الرقم يرصد الأوراق النقدية المادية فحسب. وعند إضافة الودائع غير الرسمية المحتفظ بها لدى شركات الصرافة، وأرصدة الحوالات غير المسجّلة، والنقد المكتنز محلياً، تشير التقديرات المستقلة إلى أن الحصة الفعلية خارج الإشراف الرسمي قد تكون أكثر من ٧٠٪.
- **التضخم وتآكل القدرة الشرائية.** يُشير تقرير المرصد الاقتصادي لليمن الصادر عن البنك الدولي (٢٠٢٥) إلى أن شحّ السيولة وارتفاع كلفة الاستيراد دفعا بأسعار السلع الأساسية إلى الأعلى، وقوّضا القدرة الشرائية للمواطنين.¹
- **ضوابط صارمة على الصرف.** بموجب توجيهات البنك المركزي اليمني (عدن) للفترة ٢٠٢٥-٢٠٢٦، فُرِضت سقوف يومية على مبيعات النقد الأجنبي (على سبيل المثال، سقف قدره ١٠٠ ريال سعودي للفرد الواحد)، مما أسهم في نشاط السوق السوداء وتّسع الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي.²
- **ضخّ الفئات الصغيرة.** رغم أن البنك المركزي ضخّ كمّيات كبيرة من أوراق الفئات الصغيرة (كفئة المئة ريال) لتسهيل المعاملات اليومية، فإن أثرها ظلّ محدوداً — فحَقْفاً بارتفاع الأسعار وتآكل القيمة الحقيقية للعملة (المركز الدراسي للإعلام الاقتصادي، ٢٠٢٥).³

02 المؤشرات الاقتصادية، ٢٠١٥-٢٠٢٦

شهد الاقتصاد اليمني على مدى عقدٍ من الزمن تحولات جذرية دفعها التَشَطّي المؤسسي والنقدي، مُفضياً إلى واقع اقتصادي مزدوج. وتُلخّص البيانات التالية أبرز المؤشرات الاقتصادية الكليّة بين نطاقَي السلطة النقدية حتى أبريل ٢٠٢٦.

¹ World Bank, Yemen Economic Monitor, Documents & Reports, 2025.

² Central Bank of Yemen, Monetary and Financial Developments, December 2025.

³ Studies and Economic Media Center (SEMC), Yemen Monetary Developments Report, 2025.

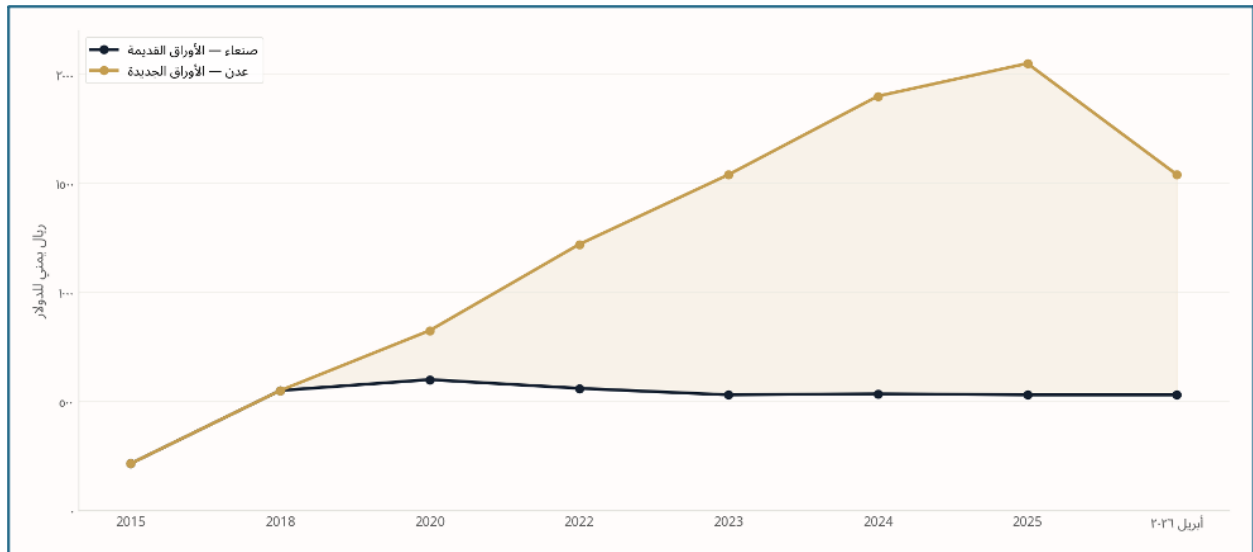
المؤشر (أبريل ٢٠٢٦)	مناطق عدن	مناطق صنعاء
البنك المركزي / YETI	١,٥٤٠~	٥٣١~
التضخم السنوي (%)	٣٥,٠~	١٣,٠~
الاحتياطيات الأجنبية (مليار دولار)	١,٠~	—
تغطية الاحتياطيات (أشهر)	> شهر واحد	—
الدين العام إلى الناتج المحلي (%)	١٠٠ <	—

الجدول 1. المؤشرات الاقتصادية الكلية الرئيسية في منطقتي السلطة النقدية، أبريل 2026.

استقرار العملة وتراجعها

• **الوحدة النقدية (٢٠١٥-٢٠١٨).** حافظ سعر الصرف على استقرار نسبي عند نحو ٢١٥ ريال/دولار قبل النزاع، ثم تراجع تدريجياً إلى نحو ٥٥٠ ريال/دولار بحلول عام ٢٠١٨.^٤

• **التباين ما بعد الانقسام (٢٠١٩-٢٠٢٦).** في المناطق الخاضعة لسيطرة صنعاء، استقرّ السعر عند ٥٣٠-٥٣٥ ريالاً بفضل سياسات نقدية انكماشية وتقييد المعروض من الأوراق القديمة. أما في المناطق الخاضعة لسيطرة الحكومة، فقد شهد السعر تراجعاً حاداً اخترق حاجز الألفي ريال في ٢٠٢٥ قبل أن يستقرّ عند نحو ١,٥٤٠ ريالاً في أبريل ٢٠٢٦ إثر تدخلات نقدية وودائع خارجية.^٥



^٤ Central Bank of Yemen, Monetary and Financial Developments, June 2025.

^٥ Sana'a Center for Strategic Studies, Yemen Economic Bulletin: The War for Monetary Control Enters a Dangerous New Phase.

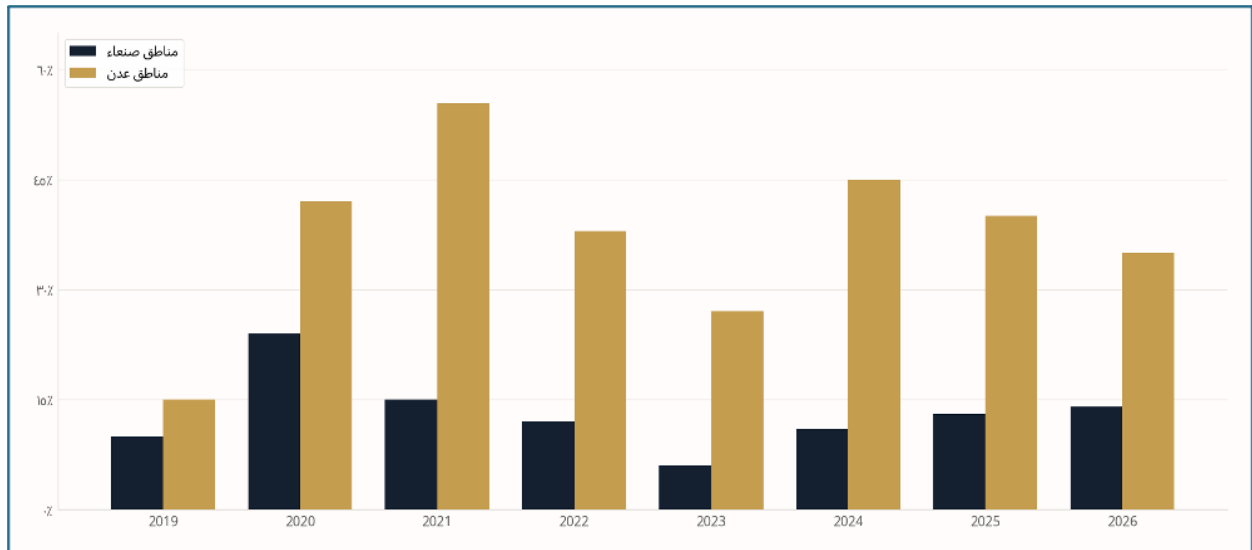
الشكل ١. تباين سعر الصرف بين نطاق صنعاء (الأوراق القديمة) ونطاق عدن (الأوراق الجديدة)، ٢٠١٥-٢٠٢٦. اتسعت الفجوة من الصفر قبل الانقسام إلى أكثر من ١,٠٠٠ ريال/دولار اليوم.

مستويات التضخم

• **مناطق عدن (الجنوب).** ارتبط التضخم ارتباطاً مباشراً بانهيار العملة، وبلغ ذروته عند ٥٥,٤٪ في ٢٠٢١ وارتفع مجدداً فوق ٣٥٪ على أساس سنوي بحلول يوليو ٢٠٢٥ (صندوق النقد الدولي)، قبل أن يتراجع إثر تدابير تثبيت سعر الصرف في أغسطس ٢٠٢٥^٦.

• **مناطق صنعاء (الشمال).** بلغ التضخم مستويات رقمية أدنى، فرضها شح الأوراق النقدية، تراوحت بين ٦٪ و٢٤٪ طوال فترة الانقسام — وإن كانت القدرة الشرائية قد تأكلت عبر كلف التوريد والجبايات غير الرسمية.

• **المتوسط الوطني.** تقلب بصورة ملحوظة؛ ويُقدَّر بنحو ٢٨٪ في الربع الأول من ٢٠٢٦^٧.



الشكل ٢. معدلات التضخم السنوية بحسب النطاق (%). ٢٠١٩-٢٠٢٦. يُعزى التضخم المرتفع باستمرار في مناطق عدن إلى تراجع العملة، فيما يعكس تضخم صنعاء الأدنى شحاً نقدياً مفروضاً، لا صحة اقتصادية كلية.

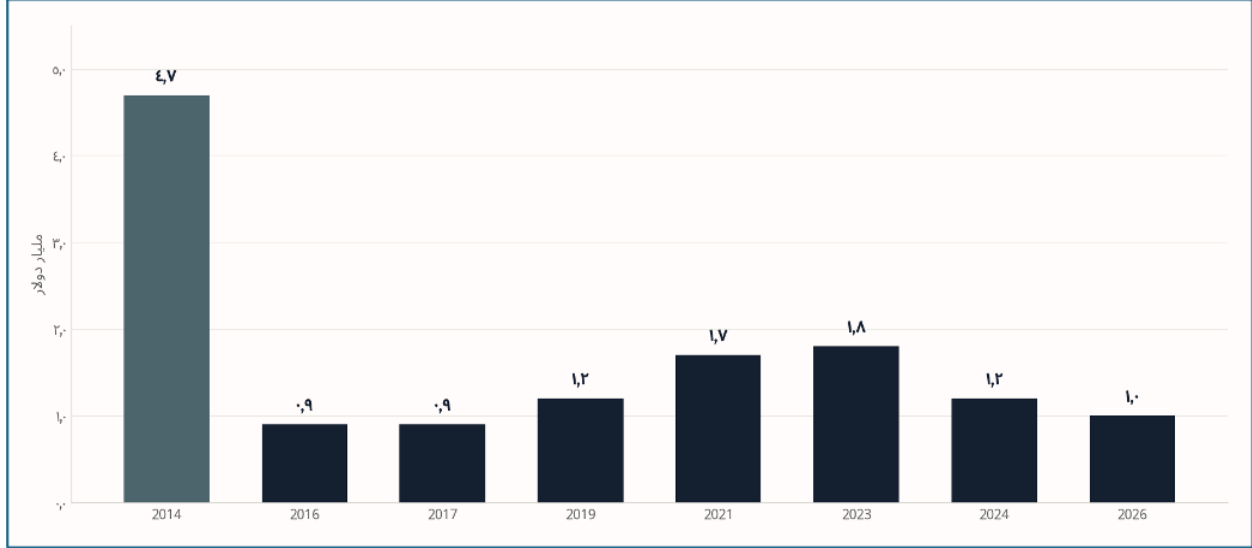
الاحتياطيات الأجنبية

تعرّضت الاحتياطيات الدولية لاستنزاف حادّ، إذ تراجعت من ٤,٧ مليار دولار في ٢٠١٤ إلى نحو ٩٠٠ مليون دولار بحلول ٢٠١٦، مع تعطل تدفقات الإيرادات جزاء النزاع. وبحلول ٢٠٢١، تعافت جزئياً إلى نحو ١,٦٩ مليار دولار، مدعومةً بتخصيص حقوق السحب الخاصة من صندوق النقد الدولي بقيمة ٦٦٥ مليون دولار تقريباً (٤٦٦,٨ مليون وحدة حقوق سحب خاصة) في أغسطس ٢٠٢١، إلى جانب الودائع الثنائية من المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة. وبلغت الاحتياطيات نحو ١,٨ مليار دولار في منتصف ٢٠٢٣، لكنها تراجعت منذ ذلك الحين مع استمرار تعليق عائدات صادرات النفط — رغم نحو ٢ مليار دولار

^٦ World Bank, Economic Hardship Deepens in Yemen, 17 November 2025; CBY, Monetary and Financial Developments, December 2025.

^٧ World Bank, Yemen Economic Monitor, 2025; IMF, 2025 Article IV Consultation.

من الدعم السعودي التراكمي خلال ٢٠٢٣-٢٤ وحزمة إضافية بقيمة ٣٦٨ مليون دولار أُعلنت في سبتمبر ٢٠٢٥ — لتصل إلى نحو ١,٠ مليار دولار في أبريل ٢٠٢٦، أي أقل من شهر واحد من تغطية الواردات.^٨



الشكل ٣. مسار الاحتياطيات الأجنبية بمليارات الدولارات، ٢٠١٤-٢٠٢٦. التعافي الجزئي بين ٢٠٢١ و ٢٠٢٣ كان مدفوعاً بتخصيص حقوق السحب الخاصة والودائع الثنائية، لا بإيرادات ذاتية.

03 محركات أزمة السيولة النقدية

الانقسام النقدي والمؤسسي (٢٠١٩)

اكتسبت الأزمة النقدية طابعاً بنوياً في أواخر ٢٠١٩، حين حظرت السلطات الأمرية في صنعاء تداول الإصدارات الجديدة من الأوراق النقدية التي طبعتها البنك المركزي في عدن. شكّل ذلك القرار تقسيماً نقدياً فعلياً، أفرز اقتصادين منفصلين داخل جغرافيا سياسية واحدة.^٩

أفضى حظر العملة الجديدة إلى حصر المعروض النقدي في المناطق الشمالية بالأوراق القديمة المطبوعة قبل ٢٠١٧ — وهي أوراق تدهورت مادياً وتناقصت كمياً بفعل الاستهلاك الطبيعي. في المقابل، واصل البنك المركزي في عدن ضخ سيولة جديدة لتغطية العجز المالي ودفع الرواتب، مما أوجد فائضاً نقدياً في المناطق الخاضعة لسيطرة الحكومة. ونجم عن هذا التفاوت نظامان لسعر الصرف:

^٨ IMF, 2025 Article IV Consultation; World Bank, Economic Fragmentation and External Shocks Hamper Yemen's Recovery, June 2025.

^٩ Sana'a Center for Strategic Studies, "Mitigating the Negative Impacts of the Central Bank Split on the Banking Sector," 2024.

1. استقرار مفروض عبر الشَّحّ. في المناطق الشمالية، أبقى الشَّحّ الحادّ في الأوراق القديمة سعر الصرف عند مستويات منخفضة نسبياً — لكن بكلفة باهظة: نقص مزمن في السيولة وعجز المودعين عن سحب أموالهم. هذا الاستقرار هو نتاج شحّ نقدي، لا ثمرة أسس اقتصادية كئيبة سليمة.

2. تقلّب مدفوع بالتراجع. في المناطق الخاضعة لسيطرة الحكومة، أدّى الضحّ المتواصل للعملة الجديدة، مقترناً بتآكل موارد العملة الصعبة، إلى تراجع قياسية — بلغت ٢,٩٠٥ ريال/دولار في يوليو ٢٠٢٥ قبل تدابير التثبيت.¹⁰

تعطّل المقاضّة بين البنوك

امتدّ الانقسام المؤسسي إلى ما هو أبعد من نوع العملة ليطل بنية المقاضّة ذاتها. فقد باتت البنوك التي تتخذ من صنعاء مقراً لها ولها فروع في عدن عاجزة عن تسوية معاملاتها الداخلية؛ إذ لم يعد بالإمكان نقل السيولة في فرع عدن (بالأوراق الجديدة) لتغطية الالتزامات في المقر في صنعاء، والعكس صحيح. هذا التشطّي اختزل البنوك اليمنية إلى كيانات معزولة، وقوّض الثقة بأدوات الدفع غير النقدية، ودفع المجتمع الاقتصادي مجدّداً نحو اقتصادٍ يعتمد على النقد.

مؤشر الانقسام النقدي	المناطق الخاضعة للحكومة المعترف بها	المناطق الخاضعة للسلطات في صنعاء
نوع العملة	إصدارات جديدة وقديمة	الإصدارات القديمة (ما قبل ٢٠١٧) فقط
وضع عرض النقد	فائض نسبي مع تضخم مرتفع	شحّ حادّ؛ نقص في السيولة
نظام سعر الصرف	تقلّب حادّ؛ تراجع قياسي	استقرار مفروض بفعل شحّ الريال
المدفوعات الرقمية	منخفض لكن في تنام	محدود (محاولات إطلاق الريال الإلكتروني)
المقاضّة بين البنوك	تعمل جزئياً	منفصلة عن الشبكة الجنوبية

الجدول ٢. مؤشرات الانقسام النقدي عبر نطاق اليمن. الحكومة المعترف بها = الحكومة المعترف بها دولياً؛ السلطات الأمرية = السلطات القائمة بحكم الأمر الواقع.

نضوب الموارد السيادية وتوقّف صادرات النفط

تشكّل صادرات النفط والغاز المصدر الرئيسي لإيرادات العملة الأجنبية في اليمن، إذ استأثرت تاريخياً بأكثر من ٧٠٪ من حصيلة الصادرات. وقد حرم توقّف هذه الصادرات منذ أواخر ٢٠٢٢ — في أعقاب هجمات استهدفت موانئ التصدير في حضرموت وشبوة — الدولة من أهمّ أدواتها في تحقيق الاستقرار النقدي.¹¹

¹⁰ Central Bank of Yemen, Monetary and Financial Developments, November 2025; Sana'a Center, Yemen Economic Bulletin.

¹¹ IMF, 2025 Article IV Mission; World Bank, Economic Fragmentation and External Shocks Hamper Yemen's Recovery, June 2025.

خسر اليمن ما يُقدَّر بنحو ٦ مليارات دولار من الإيرادات الذاتية جزاءً توقّف التصدير. فيما مضى، كان البنك المركزي يستخدم عائدات النفط لتمويل واردات الغذاء والوقود عبر البنوك الرسمية، ضامناً تدفّق السيولة المحلية من التجار إلى البنك المركزي. ومع انقطاع هذا المورد، اتّجه التجار إلى السوق الموازي وشركات الصرافة لتدبير الدولار — مستترفين سيولة الريال من البنوك الرسمية. تحوّل البلد من مُصدّر للطاقة إلى معتمدٍ كلياً على استيراد المنتجات النفطية، واضعاً البنك المركزي تحت ضغط مزدوج: تراجع تغطية الاحتياطيات الدولية إلى أقل من شهر واحد من الواردات بحلول ٢٠٢٤، وانخفضت الإيرادات العامة بنحو ٣٠٪، مُحدّثةً عجزاً مالياً مستمراً كبّل الإنفاق العام وأدّر دفع الرواتب.¹²

سيكولوجيا الاكتناز وتآكل الثقة

تُشير التقييمات الدولية — لا سيما مشاورات المادة الرابعة لصندوق النقد الدولي ٢٠٢٥ والمرصد الاقتصادي لليمن الصادر عن البنك الدولي — إلى أن الأزمة ليست أزمة غياب نقد فحسب، بل أزمة نقدٍ خارج نطاق السيطرة المؤسسية. فمنذ ٢٠١٦، ومع بدء البنوك في التخلف عن الوفاء بسحوبات الودائع، سحب التجار والأسر تدفّقاتهم المالية تدريجياً من القنوات الرسمية. وتبرز ثلاثة محركات متعاضة للانسحاب من التعامل المصرفي:¹³

- **قيود السحب.** فرضت البنوك — ولا سيما في الشمال — قيوداً صارمة على سحب الودائع القائمة، مجعّدةً بذلك أموال المودعين فعلياً.
- **مخاطر المصادرة والجبايات.** دفعت التدابير العقابية والجبايات التعسفية ومخاطر المصادرة التجار إلى إبقاء النقد بعيداً عن الرقابة المؤسسية.
- **الاكتناز بدافع المضاربة.** أضى النقد وسيلةً للمضاربة لا وسيطاً للتبادل؛ إذ تُكتنز فئات بعينها ترقّباً لارتفاع القيمة أو لشحّ المعروض.

المؤشر النقدي (٢٠٢٥)	القيمة	ملاحظة تحليلية
عرض النقد الواسع (2M)	١٦,٩٢,٩ مليار ريال ¹⁴	إجمالي النقد وشبه النقد في المنظومة
العملة المتداولة	٣,٣١٩,٦ مليار ريال ¹⁵	٢٠,٦٪ من 2M — الرقم الرسمي للبنك المركزي
السيولة المقدّرة خارج الإشراف	< ٧٪	يشمل الودائع غير الرسمية والنقد المكتنز
الدين العام إلى الناتج المحلي	< ١٠٪	يُشير إلى وضع مالي غير قابل للاستدامة

الجدول ٣. المؤشرات النقدية الرئيسية، مايو ٢٠٢٥ (أحدث بيانات البنك المركزي). يمثّل رقم ٦, ٢٠٪ الحصة المسجّلة رسمياً.

¹² World Bank, Economic Fragmentation and External Shocks Hamper Yemen's Recovery, June 2025.

¹³ IMF, 2025 Article IV Mission, 9 October 2025; World Bank, Yemen Economic Monitor, 2025.

¹⁴ Central Bank of Yemen, Monetary and Financial Developments, November 2025.

¹⁵ Central Bank of Yemen, Monetary and Financial Developments, November 2025.

شركات الصرافة بوصفها بنوكاً موازية

يمثل تمديد شركات الصرافة في اليمن ظاهرةً يكاد ينعدم لها نظير في الاقتصادات الأخرى المتأثرة بالنزاع. فمع ضعف البنوك التجارية وتشطّي السلطة النقدية، ملأت شركات الصرافة الفراغ — ثم أضحت هي ذاتها جزءاً من معضلة السيولة، وهي تؤدّي اليوم وظائف تُعدّ في جوهرها مصرفيةً صرفة: قبول الودائع، وإدارة حسابات جارية مسجّلة دفترياً، والوساطة في التحويلات الدولية.

وقد استغلّت بعض شركات الصرافة ضعف البيئة التنظيمية لممارسة مضاربات واسعة على العملة — مستزفةً السيولة النقدية من السوق الرسمية، وفسومةً في تقلّب سعر الصرف. وفي ديسمبر ٢٠٢٥، أطلق البنك المركزي في عدن حملةً لتنظيم القطاع، فصدرت القرارين رقم ٣٢ و٣٣ لتعليق وإلغاء تراخيص عشرات الشركات غير الممثلة، وتهدف هذه التدابير إلى إلزام شركات الصرافة بمعايير الامتثال ومكافحة غسل الأموال، وكبح التلاعب المضارب، وإعادة توجيه الكتلة النقدية إلى البنوك التجارية الخاضعة للإشراف.¹⁶

04 الاقتصاد السياسي للتشطي النقدي

لا يمكن فهم أزمة السيولة النقدية بمصطلحات تقنية أو اقتصادية كآلية صرفة. فتشطي المنظومة النقدية اليمنية يعكس — وتعدّيه — مجموعة من ديناميكيات الاقتصاد السياسي تستفيد فيها أطراف متنقّذة على جانبي النزاع، استراتيجياً ومالياً، من استمرار الوضع القائم. ومن ثمّ، فإن أي مسار إصلاحي قابل للحياة لا بدّ أن يأخذ في الحسبان هذه البنى الحافزة، محدّداً أيّ الإصلاحات يمكن أن يمضي في ظلّ المناخ السياسي الراهن، وأيّها يتطلّب اتفاقاً سياسياً مسبقاً.

من المستفيد من التشطي؟

تستفيد السلطات الأمرية في صنعاء من حظر العملة بأوجوه عدّة. فمن خلال تقييد عرض النقد عبر استبعاد الإصدارات الجديدة، تحافظ على قدرٍ من استقرار سعر الصرف، حتى وإن كان ذلك يفرض كلفاً حادّة على السكان في السيولة. ويُعزّز شحّ النقد مكانة فشغلي الصرافة المرتبطين سياسياً، ممّن يتوسّطون الوصول إلى السيولة. كما تُوفّر المنظومة النقدية الموازية قدرًا من الاستقلالية الاقتصادية عن عدن، بما يعضد ادّعاء السلطات الأمرية بسلطة الحوكمة.

أما في المناطق الخاضعة لسيطرة الحكومة، فإن الاستمرار في طباعة العملة الجديدة — رغم أثره التضخمي — يخدم الحاجة السياسية قصيرة الأمد لتمويل دفع الرواتب والحفاظ على حدّ أدنى من الحضور الرسمي للدولة. ويستفيد قطاع شركات الصرافة، الذي تعمل أجزاء منه بصلاب وثيقة مع شخصيات سياسية وعسكرية على الجانبين، من نظام العملة المزدوجة عبر فرص المراجعة، ورسوم المعاملات على التحويلات، والاحتكار الفعلي الذي يمتلكه على تحويل الأموال بين النطاقين.

¹⁶ Central Bank of Yemen, Governor Issues Decisions No. 32 and No. 33 on Exchange-Company Licences, 2025.

05 التحويلات والقنوات المالية غير الرسمية

تشكّل التحويلات أحد أبرز أبعاد ديناميكيات السيولة في اليمن — وإن يكن من أقلها خضوعاً للفحص التحليلي. وتُشير بيانات البنك الدولي إلى أن التحويلات الشخصية شكّلت نحو ٢٠,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي في ٢٠٢٣، بما يمثل ما يُقدَّر بـ ٣ إلى ٤ مليارات دولار سنوياً. وفي سياق انهارت فيه مصادر الإيرادات السيادية، تُمثّل التحويلات أكبر مصدر مفرد لتدفّقات العملة الأجنبية إلى الاقتصاد اليمني.¹⁷

هيمنة شبكات الحوالة

تتجاوز الغالبية الساحقة من تحويلات المغتربين النظام المصرفي الرسمي كلياً، متدفّقةً بدلاً من ذلك عبر شبكات الحوالة وقنوات شركات الصرافة. يسبق هذا النمط اندلاع النزاع، لكنه تعمّق تعقّقاً حاداً مع تدهور البنية التحتية المصرفية. فمزايا نظام الحوالة في السرعة والانتشار وسهولة الوصول جعلت منه الآلية الافتراضية للمغتربين اليمنيين — لكن بكلفة: تظلّ هذه التدفّقات خفيّةً إلى حدّ بعيد عن السلطات النقدية وغير متاحة للوساطة الرسمية. وقد انكشفت هشاشة هذه القنوات غير الرسمية حين تسوّتت على وسائل التواصل الاجتماعي تفاصيل ما يُقارب ٦٤ ألف حوالة معلّقة، مما أبرز حجم التدفّقات غير الرسمية والمخاطر المنظومية الكامنة في بيئة تحويل غير خاضعة للتنظيم.¹⁸

التحويلات بوصفها قناة سيولة كاملة

من منظور السيولة، تمثّل التحويلات جسراً ممكناً بين القطاع المصرفي الرسمي الذي يعاني من شحّ النقد والحجم الكبير من العملة الأجنبية الداخلة إلى البلد. غير أن الظروف الراهنة تجعل تدفّقات التحويلات تعزّز هيمنة شركات الصرافة عوضاً عن دعم النظام المصرفي: إذ يستلم المستفيدون عادةً الأموال نقداً من فُشغلي الصرافة، ثم تنتقل هذه الأموال عبر الأسواق غير الرسمية دون أن تصل إلى الودائع المصرفية. ويؤكّد تحليل حديث للمركز الدولي للنموّ ("من النقد إلى رأس المال"، ٢٠٢٤) أن توجيه جزء ولو يسير من تدفّقات التحويلات عبر القنوات المصرفية الرسمية من شأنه تعزيز سيولة البنوك وقواعد ودائعها تعزيزاً ملموساً.¹⁹

06 الصدمات الخارجية — أزمة البحر الأحمر

منذ أواخر ٢٠٢٣، أضافت الاضطرابات التي طالت الملاحة التجارية عبر البحر الأحمر ومضيق باب المندب صدمةً خارجيةً إلى اقتصاد يمني هش أصلاً. ووفقاً لـ ACLED، شنّ الحوثيون أكثر من ٥٢٠ هجمة منذ نوفمبر ٢٠٢٣، مستهدفين ما لا يقل عن ١٧٨ سفينة، مما أدّى إلى انخفاض حادّ في الشحن بالحاويات عبر أحد أبرز شرايين التجارة العالمية.²⁰

¹⁷ World Bank, Personal Remittances, Received (% of GDP) — Yemen, Rep.; IMF, 2025 Article IV Consultation.

¹⁸ Sana'a Center for Strategic Studies, Yemen Economic Bulletin: The War for Monetary Control Enters a Dangerous New Phase.

¹⁹ International Growth Centre, "From Cash to Capital: Leveraging Remittances for Yemen's Economic Future," 2024.

²⁰ World Bank, Economic Fragmentation and External Shocks Hamper Yemen's Recovery, June 2025.

وبين ديسمبر ٢٠٢٣ وفبراير ٢٠٢٤، تراجع الشحن بالحاويات عبر البحر الأحمر بنحو ٩٠٪، وتضاعفت أسعار الشحن على الطرق الرئيسية ثلاث مرّات — فعلى خطّ شنغهاي-جنوة، على سبيل المثال، ارتفعت أجور الشحن من نحو ١,٤٠٠ دولار إلى ٦,٣٠٠ دولار للحاوية الواحدة. وبالنسبة إلى اليمن، الذي يستورد نحو ٩٠٪ من حبوبه الأساسية، تُترجم هذه الزيادات في الكلفة مباشرةً إلى ارتفاع أسعار الغذاء وتنامي الطلب على العملة الأجنبية لتمويل الواردات.²¹

تُعقّق اضطرابات البحر الأحمر أزمة السيولة بأوجعٍ عدّة. فارتفاع كلفة الاستيراد يزيد حجم العملة الأجنبية اللازمة لتمويل الواردات الأساسية، مُسرّعاً استنزاف الاحتياطات المحدودة أصلاً. كما أن إعادة توجيه خطوط الملاحة يُطيل أزمات التسليم ويضعف عدم اليقين في الإمداد، مُسهماً في اكتناز مضاربي للسلع والعملة على حدّ سواء. وقد حدّرت منظمة الأغذية والزراعة من أن هذه الاضطرابات تُهدّد بتفاقم وضع الأمن الغذائي الحرج في اليمن، فيما رصد تقرير البنك الدولي الصادر في يونيو ٢٠٢٥ بعنوان "التشوّط الاقتصادي والصدمات الخارجية تُعيق تعافي اليمن" أزمة البحر الأحمر بوصفها رباحاً معاكسة بارزة أمام جهود الاستقرار الاقتصادي.²²

07 التبعات الاجتماعية والاقتصادية

تمتدّ تأثيرات أزمة السيولة إلى ما هو أبعد من الأبعاد النقدية التقنية لتطال أرواق اليمنيين العاديين. ففي اقتصادٍ يعتمد على الاستيراد للغالبية العظمى من احتياجاته الغذائية، يُفضي شحّ السيولة الأجنبية مقترناً بتراجع العملة المحلية إلى تبعات جسيمة على الفقر والأمن الغذائي.

تآكل الدخل والتضخم

- ارتفاع كلفة سلّة الغذاء. ارتفعت أسعار السلع الأساسية بما يُقدّر بـ ٢٦٪ خلال عام واحد.²³
- خسارة القدرة الشرائية. لا تغطّي الرواتب — حين تُصرف — سوى جزءٍ يسير من الاحتياجات الأساسية، ممّا يدفع أكثر من ٦٠٪ من الأسر إلى استهلاك غذائي غير كافٍ، مع تصنيف نحو ١٧ مليون شخص (قرابة نصف السكان) في المرحلة الثالثة فأعلى من التصنيف المرحلي المتكامل (انعدام حاد للأمن الغذائي).
- التضخم المستورد. لا يقتصر التضخم في المناطق الخاضعة لسيطرة الحكومة على توسّع عرض النقد، بل يغدّيه تضخم مستورد ناجم عن تراجع الريال وشحّ العملة الصعبة اللازمة للاستيراد.

انهيار الخدمات العامة

١. الرعاية الصحية. توقّف ما يُقدّر بـ ٤٠٪ من الخدمات الصحية المدعومة، فحرمًا الملايين من الرعاية الأساسية.^[1]
٢. الطاقة. تسبّب شحّ السيولة اللازمة لشراء الوقود في انقطاعات واسعة للتيار الكهربائي، طالت المستشفيات والمصانع والمنشآت الصغيرة.

²¹ World Bank, Economic Fragmentation and External Shocks Hamper Yemen's Recovery, June 2025.

²² World Bank, Economic Fragmentation and External Shocks Hamper Yemen's Recovery, June 2025.

²³ World Bank, Yemen Economic Monitor, 2025; FAO, GIEWS — Yemen, 2024–2025.

٣. التعليم. أثر تأخر الرواتب وشح الموارد التشغيلية بجودة التعليم، ورفع معدلات التسرب.

استراتيجيات التكيف السلبية

- **المقايضة والبيع الآجل.** عودة إلى التبادل السلعي وسجلات الشراء الآجل على مستوى التجزئة — نظام يحمل مخاطر تعثرات متتالية مع عجز تجار التجزئة أنفسهم عن السداد لتجار الجملة.
- **الهجرة والنزوح الاقتصادي.** تبحث الأسر عن فرص عمل في مناطق أو بلدان أخرى لتأمين تحويلات بالعملة الصعبة.
- **الاعتماد على المساعدات الإنسانية.** توثق التقارير الدولية ارتفاعاً مقلقاً في عدد الأسر المعتمدة على المساعدات المباشرة من أجل البقاء.

08 السياسات النقدية والتدابير التصحيحية، ٢٠٢٤-٢٠٢٥

في عاقي ٢٠٢٤ و٢٠٢٥، اتخذ البنك المركزي في عدن — بدعم من شركاء دوليين وإقليميين — تدابير مكثفة لتثبيت سعر الصرف واستعادة قدر من التوازن النقدي. وتبنى البنك المركزي استراتيجية متعددة المسارات تجمع بين امتصاص السيولة، وإدارة سعر الصرف، والإصلاح الإداري.

أدوات امتصاص السيولة وسعر الصرف

١. **مزادات أسبوعية للعملة الأجنبية.** واصل البنك المركزي بيع الدولار للبنوك التجارية لتمويل الاستيراد؛ وبلغ إجمالي العروض التراكمية منذ استئناف آية المزادات في نوفمبر ٢٠٢١ نحو ٣,٦٦ مليار دولار بنهاية مايو ٢٠٢٥، قبل منها نحو ٢,٤ مليار دولار (نسبة تغطية ٦٥,٦٪).²⁴
٢. **أدوات الدين المحلي.** طرحت أذون الخزانة بأسعار فائدة مرتفعة (نحو ١٨٪)، امتصت نحو ٢,٩٤ تريليون ريال من فائض السيولة في السوق بحلول مارس ٢٠٢٥.
٣. **الحد الأدنى لسعر الإيداع.** رُفع السعر المرجعي لودائع الريال من ١٥٪ إلى ١٨٪ اعتباراً من ١٢ أبريل ٢٠٢٦ لتحفيز المواطنين على إعادة أموالهم إلى البنوك بدلاً من اكتناز النقد.[4]

تحديات بنوية أمام نفاذ السياسات

- **حظر المشاركة في المزادات.** حظرت السلطات الأمرية على البنوك الخاضعة لسيطرتها المشاركة في مزادات عدن أو تبادل البيانات، فحرمة المناطق الشمالية من تدفقات العملة الأجنبية الرسمية.
- **مواجهة سويفت.** لوّح البنك المركزي في عدن بإجراءات عقابية — تشمل تعليق خدمات سويفت وسحب التراخيص من البنوك التي ترفض نقل مقراتها إلى عدن — تهدف إلى توحيد الامتثال المصرفي تحت سلطة واحدة معترف بها دولياً، لكن مع ما يرافق ذلك من مخاطر زيادة اضطراب الخدمات المصرفية.

²⁴ Central Bank of Yemen, Monetary and Financial Developments, December 2025.

الإصلاحات المالية والإدارية (٢٠٢٥)

أعلنت الحكومة خطة التطوير الاقتصادي والأولويات العاجلة في ديسمبر ٢٠٢٤، مع بدء التنفيذ في ٢٠٢٥. وتشمل أركانها الرئيسية تعزيز تعبئة الإيرادات غير النفطية عبر تحسين إدارة الضرائب والجمارك، ورقمنة أنظمة الرواتب لمعالجة الاختلالات ووقف تسرب السيولة، وتفعيل اللجنة الوطنية لتنظيم وتمويل الواردات (NCRFI) لتوجيه تدفقات العملة الأجنبية عبر القنوات الرسمية.

09 النتائج التحليلية الرئيسية

يفضي هذا التحليل إلى ستّ نتائج ذات صلة مباشرة بانخراط الجهات المانحة، والمؤسسات المالية الدولية، وتصميم السياسات المحلية. وكلّ من هذه النتائج تحليلية لا مجرد وصفية: إذ تُحدّد آلية سببية لا عرضاً.

- | | |
|---|----|
| <p>التشظى النقدي بنوي، لا انتقالي.
أزمة السيولة في اليمن ليست شذوذاً زمن حرب يتلاشى بتسوية سياسية. لقد تصلّبت إلى منظومات مؤسسية وبنى حوافز متوازية بانت تُغدي الانقسام وثيقه قائماً باستقلالية. وفي غياب تدخّل مقصود، لن تحدث إعادة التوحيد كنتائج ثانوي للسلام.</p> | 01 |
| <p>نضوب الإيرادات السيادية هو القيد الملزم.
يُمثل توقف صادرات النفط والغاز منذ أواخر ٢٠٢٢ أبلغ صدمة منفردة. فقد أتاح بأكثر من ٧٠٪ من إيرادات العملة الأجنبية، وقطع الأداة الرئيسية للبنك المركزي في الاستقرار، وفرض اعتماداً على الودائع الخارجية لا يمكن أن يحلّ إلى أجل غير مسمى محلّ الإيرادات الذاتية.</p> | 02 |
| <p>النظام المصرفي أزيح من موقعه، لا ضعف فحسب.
يُقدّر أكثر من ٧٠٪ من السيولة النقدية تتداول اليوم خارج الإشراف المصرفي الرسمي — داخل شبكات شركات الصرافة والمكنوزات المحلية. هذه ليست قاعدة ودائع قابلة للاسترداد، بل منظومة مالية موازية لدى مشغليها حوافز قوية لمقاومة إعادة الوساطة.</p> | 03 |
| <p>التحويلات رافعة تثبيت غير مستثمرة.
بنحو ٢٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي، تُشكّل التحويلات أكبر مصدر متبقيّ لتدفقات العملة الصعبة. وتوجيهها عبر الحوالة وشركات الصرافة يحرم القطاع الرسمي من سيولة يمكن، بتصميم حوافز سليم، أن تُعيد بناء قواعد الودائع بقدر ملموس.</p> | 04 |
| <p>الصدّات الخارجية تُضخّ الهشاشة المحلية على نحو غير متماثل.
ترفع اضطرابات البحر الأحمر كلفة الاستيراد في بلدٍ يعتمد على استيراد ٩٠٪ من حبوه الأساسية. وتتركّز تبعاتها بصورة غير متناسبة على سكان الجانب العدني، الذين يتحقّلون أصلاً الأعباء التضخّمية لاستمرار إصدار العملة.</p> | 05 |
| <p>الاقتصاد السياسي هو عنق الزجاجة أمام الإصلاح.
تستمدّ أطراف متنفّذة على الجانبين منافع استراتيجية ومالية من الوضع القائم. الإصلاحات المثلى تقنياً — إعادة التوحيد، ومواءمة العملة، وتنظيم شركات الصرافة — تصطدم بقيود سياسية ملزمة لا يستطيع التصميم التكنولوجي وحده تجاوزهها.</p> | 06 |

10 توصيات سياساتية — إطار متدرّج عبر ثلاث طبقات

استرشدت التوصيات التالية بالتحليل السابق، واستلهمت توجيهات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ودراسات تحليلية مستقلة. وقد نُظمت في ثلاث طبقات تراعي الجدوى السياسية ودرجة التوافق المطلوب بين الأطراف — إدراكاً بأن كثيراً من الإصلاحات السليمة تقنياً يصطدم بقيود من الاقتصاد السياسي لا يمكن تجاهلها.

تدابير ممكنة ضمن القيود الراهنة

إجراءات يمكن للحكومة المعترف بها دولياً والبنك المركزي في عدن تنفيذها دون الحاجة إلى اتفاق مع السلطات الأمريكية.

- 01** تعزيز أدوات السياسة النقدية والرقابة التحوطية.
مواصلة آليات مزايدات العملة الأجنبية وتوسيعها، وتحسين الشفافية في عمليات المزايدات، وتقوية التنظيم التحوطي للبنوك التجارية لاستعادة ثقة المودعين. ونشر أحجام المزايدات ونسب التغطية وفق جدول منتظم.
- 02** تنظيم قطاع شركات الصرافة.
تطبيق القرارين رقم ٣٢ و٣٣ تطبيقاً متسقاً؛ وإنشاء مسارات امتثال واضحة لشركات الصرافة المستعدة للعمل ضمن الأطر التنظيمية؛ وإرساء حوافز بنوية لتوجيه سيولة شركات الصرافة إلى النظام المصرفي الرسمي.
- 03** تسريع الخدمات المالية الرقمية.
توسيع البنية التحتية للمدفوعات الرقمية في المناطق الخاضعة لسيطرة الحكومة، بناءً على المشروع التجريبي لليونيسف والصندوق الاجتماعي للتنمية. وإعطاء الأولوية لمدفوعات الرواتب من الحكومة إلى الأفراد عبر المحافظ الإلكترونية بما يقلص الاعتماد على النقد ويجذب التدفقات غير الرسمية إلى قنوات خاضعة للإشراف.
- 04** تعزيز تعبئة الإيرادات غير النفطية.
تحسين إدارة الضرائب والجمارك لتقليل الاعتماد على التمويل التضخمي من البنك المركزي. ورقمنة أنظمة الرواتب لمعالجة الموظفين الوهميين واختلالات الدفع، وتفعيل اللجنة الوطنية لتنظيم وتمويل الواردات لتمرکز تدفقات العملة الأجنبية من أجل الواردات الأساسية.

11 خاتمة — من التشظي إلى مؤسسات فاعلة

أزمة السيولة النقدية في اليمن هي نتاج صدع بنيوي في النظام المالي الوطني — صدعٌ أخرج الدورة النقدية عن مسارها المؤسسي وأفرز اقتصاداً موازياً تهيمن عليه الجهات غير الرسمية.

تؤكد بيانات هذه الورقة أن اليمن يواجه اليوم شحاً نقدياً مفروضاً في المناطق الخاضعة للسلطات الأمريكية إلى جانب تراجع التضخم في المناطق الخاضعة للحكومة — وكلاهما ناجم عن تسييس الأدوات النقدية وتشظي السيادة المالية. وتتعمق الأزمة بفعل توقّف صادرات النفط منذ ٢٠٢٢، واضطرابات الشحن في البحر الأحمر منذ أواخر ٢٠٢٣، واستمرار هيمنة شركات الصرافة وشبكات الحوالة غير الرسمية التي تمرر الغالبية العظمى من السيولة خارج الإشراف المؤسسي.

والعواقب الإنسانية جسيمة. فأكثر من 7٠٪ من الأسر يُبلِّغون عن استهلاك غذائي غير كافٍ، مع نحو ١٧ مليون شخص في المرحلة الثالثة فأعلى من التصنيف المرحلي المتكامل (انعدام حاد للأمن الغذائي)؛ وقد تدهورت الخدمات العامة بصورة حادة؛ وباتت استراتيجيات التكيف الأسرية غير مستدامة بشكلٍ متزايد. والأرقام المذهلة — تراجع في نصيب الفرد من الدخل بنسبة ٥٨٪ منذ ٢٠١٥، ودينٌ عام يتجاوز ١٠٠٪ من الناتج المحلي، وتغطية احتياطية دولية تقل عن شهر واحد من الواردات — تُبرز إلحاح الموقف.

ومع ذلك، يكشف التحليل أيضاً أن الأزمة، على حدّتها، ليست مستعصية على الحلّ. فالنهج المتدرّج — ابتداءً من إصلاحات تنظيمية ممكنة، مروراً بتنسيق تقني ثنائي، وانتهاءً بمعالجة الأسس السياسية للتنشيط النقدي — يتيح مساراً واقعياً نحو الاستقرار. ويظلّ الدعم المقدم من المملكة العربية السعودية والإمارات عاملاً تثبيت حاسماً، لكن الودائع الخارجية لا يمكن أن تكون بديلاً دائماً عن استعادة الإيرادات الذاتية للدولة وعمل المؤسسات.

يظلّ التحديّ الجوهري سياسياً بقدر ما هو اقتصادي. فأطراف متنفّذة على جانبي النزاع تستفيد من الترتيبات المتشظية القائمة، والإصلاح المستدام يتطلّب إقفاً تعديل بنى الحوافز هذه، وإقفاً بناء إجماع سياسي كافٍ لتجاوزها. وللمجتمع الدولي — صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، والشركاء الإقليميين، والمانيين الثنائيين — دورٌ يؤدّيه لا عبر المساعدة المالية فحسب، بل عبر انخراط دبلوماسي متواصل يرمي إلى تحييد المؤسسات الاقتصادية من أتون النزاع.

عن المؤلفين

عبدالله السقاف محاسب قانوني معتمد ومتخصص في الحوكمة المالية، يتمتع بخبرة تزيد عن 15 عاماً في مجالات التدقيق والمحاسبة والقطاع المصرفي والرقابة المالية في القطاع العام. شغل مناصب قيادية في المالية والتدقيق في قطاعات البنوك والمياه والقطاع الخاص والقطاع العام، ويرأس حالياً لجنة الرقابة في جمعية المحاسبين القانونيين اليمنيين.

فهد مبارك هو الشريك المؤسس والرئيس التنفيذي لشركة Core Insights Consulting، ومتخصص في السياسات والاقتصاد السياسي، مع تركيز على التعافي الاقتصادي في اليمن، والإصلاح المؤسسي، والتنمية المحلية. عمل سابقاً مستشاراً للسياسات ضمن الفريق الفني لرئيس الوزراء. يحمل فهد درجة الماجستير في السياسات العامة من جامعة إرفورت، وبكالوريوس في علم النفس من جامعة هاينريش هاينه دوسلدورف.

عن كور إنسايتس للإستشارات

كور إنسايتس كونسلتنج شركة استشارية متخصصة في السياسات والاستراتيجيات، تركّز على اليمن والشرق الأوسط الأوسع. ندعم الحكومات والمنظمات الدولية ومؤسسات المجتمع المدني بتحليلات قائمة على الأدلة وحلول نابغة من السياق — بما يعزّز المؤسسات ويترجم التعقيد إلى أولويات واضحة وخرائط طريق إصلاحية قابلة للتنفيذ. وتنشر سلسلة "إنسايتس" الخاصة بنا تحليلات مستقلة تهدف إلى تغذية السياسات المبنية على الأدلة في البيئات الهشة والمتأثرة بالنزاعات.

سلسلة إنسايتس

سلسلة إنسايتس هي البرنامج التحليلي الرائد لكور إنسايتس كونسلتنج. وتستخلص كل ورقة فيها أفضل البيانات المتاحة، مدموجة برؤية ميدانية متجدّرة، لتنتج تحليلات ذات صلة بالسياسات ومحايدة الطرف، موجهة إلى جمهور مؤسسي رفيع المستوى. ومن الأوراق السابقة في السلسلة: "هندسة التبعية: الاقتصاد السياسي لتمويل المانحين في اليمن" (مارس ٢٠٢٦).

DRIVEN BY GROUNDED SOLUTIONS

info@coreinsightsconsults.com

www.coreinsightsconsults.com

+49 421 69598348

بريمن، ألمانيا