



جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعريريج
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية، تجارية، وعلوم التسيير

الشعبة: علوم تجارية

التخصص: مالية وتجارة دولية

من إعداد الطالبة: شيماء بوخالفة

بغنوان:

معالجة مخاطر العملات المشفرة على استقرار النظام النقدي و المالي الدولي

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	رئيسا
الاسم واللقب	الرتبة	مشرفا
الاسم واللقب	الرتبة	مناقشا

السنة الجامعية: 2023-2024

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

١٤٣٨

الإهداء

الحمد لله الذي بتوفيقه اتممت انجاز هذه المذكرة

الحمد لله و كفى و الصلاة و السلام على الحبيب المصطفى و اهله و من وفى و بعد

بداية اهدي ثمرة جهدي الى من لا يعوضهما الزمن ابدا الى من كانا سببا في

وجودي في الحياة

الى ابي الغالي الى امي العزيزة حفظهما الله و اطال في عمرهما

الى سدي في الحياة، و رفيق دربي زوجي اطال الله في عمره و ادامه الله لي و

لابنتي

الى ابنتي الغالية حفظها الله و دامت لي شيئا جميلا لا ينتهي و لا يخيب

الى أختي الكبيرة سدي و قرة عيني

كما اهديها الى جميع احبتي و عائلة بوخالفة و جودي

الى كل من قاسمني مشقة الجهد و التعب لإتمام هذا العمل

الى كل الزملاء بدفعتي اسئل الله لي و لهم كل التوفيق و السداد

الى كل من ساندني و دعمني و لو بكلمة طيبة

الى استاذتي و مشرفتي اشهد امام الله و امام الجميع انها قد اتممت مهمتها معنا
على اكمل وجه اسئل الله ان ينير دربها و يوفقها في حياتها المهنية (الاستاذة
بلميهوج اسماء)

شكر و عرفان

احمد الله عز وجل و اشكره على نعمه التي لا تعد و لا تحصى و الحمد لله

الذي انار لي العلم و المعرفة و اعانني على اداء هذا الواجب و وفقني الى انجاز هذا العمل.

يقول النبي صلى الله عليه و سلم: "من لم يشكر الناس لم يشكر الله"، اتوجه بالشكر الجزيل و عظيم الامتنان الى كل من ساعدني من قريب او بعيد على انجاز هذا العمل و في ما واجهته من صعوبات

و اخص بالذكر الاستاذة "بلميهوب اسماء" التي من شرفتنني باشرافها على هذه المذكرة و التي لم تبخل علي بتوجيهاتها و نصائحها القيمة التي كانت عوناً لي في اتمام هذا البحث و الى كل من ساعدنا و شجعنا على اتمام هذا العمل.

المخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل الأصول المشفرة ضمن إطار النظام النقدي والمالي الدولي من خلال دراسة العملات المشفرة بشكل مفصل. كما تم التطرق إلى مواجهة المخاطر المرتبطة بالأصول المشفرة وتحليل كيفية التخفيف من هذه المخاطر. لتحقيق هذه الأهداف، تم الاعتماد على المنهج الوصفي الاستقرائي، باستخدام أداة الملاحظة كوسيلة لجمع البيانات والمعلومات ذات الصلة.

وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج هامة، من بينها دور العملات المشفرة في النظام المالي العالمي والتحديات التي تطرحها. كما تم تحليل تقرير صندوق النقد الدولي بشأن الأصول المشفرة وكيفية تنظيمها ومراقبتها على المستوى الدولي.

الكلمات المفتاحية: النظام النقدي والمالي الدولي، العملات المشفرة، الأصول المشفرة، البتكوين، تقرير صندوق النقد الدولي، المخاطر المالية، التنظيم المالي.

Abstract:

This study aimed to analyze crypto-assets within the framework of the international monetary and financial system by providing a detailed examination of cryptocurrencies. It also addressed the risks associated with crypto-assets and analyzed methods to mitigate these risks. To achieve these objectives, the study relied on a descriptive-inductive methodology, utilizing observation as a tool to collect relevant data and information.

The study reached several significant conclusions, including the role of cryptocurrencies in the global financial system and the challenges they pose. Additionally, it analyzed the International Monetary Fund's report on crypto-assets and how they are regulated and monitored on an international level.

Keywords: international monetary and financial system, cryptocurrencies, crypto-assets, Bitcoin, International Monetary Fund report, financial risks, financial regulation.

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
-	الإهداء
-	شكر و عرفان
	ملخص الدراسة
	قائمة المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة الملاحق
أ-ج	مقدمة
04	الفصل الأول: الإطار النظري للأصول المشفرة و النظام النقدي و المالي الدولي
05	تمهيد
06	المبحث الأول: الاصول المشفرة
18	المبحث الثاني: النظام النقدي و المالي الدولي
33	الفصل الثاني: مخاطر الاصول المشفرة و ادارتها (مواجهتها)
34	تمهيد
35	المبحث الأول: واقع الاصول المشفرة في الاقتصاد العالمي
43	المبحث الثاني: مواجهة المخاطر
53	الخاتمة
	قائمة المراجع
	الملاحق
	فهرس المحتويات

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
40	أسعار العملات المشفرة وحجم التداول والقيمة السوقية	01
43	مخاطر الاستقرار المالي من التعرض للأصول المشفرة	02

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
38	صورة عن موقع (CoinMarketCap) بتاريخ 2024/06/25	01
39	تطور القيمة السوقية الإجمالية للعملات المشفرة بين ماي 2023 - جوان 2024	02
40	تطور القيمة السوقية للعملة المشفرة "بيتكوين" للفترة افريل 2013 جوان 2024	03
41	تطور القيمة السوقية للعملة المشفرة "الإيثيروم" للفترة أوت 2015 - جوان 2024	04
42	تطور القيمة السوقية للعملة المشفرة "بي.أن.بي" للفترة سبتمبر 2017 - جوان 2024	05
46	انتقال نقاط ضعف سوق العملات المشفرة إلى مخاطر الاستقرار المالي	06
47	التطور لمدة 60 يوما لمعاملات الارتباط بين البيتكوين وتغيرات أسعار الأصول الأخرى	07

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
		01
		02
		03
		04
		05
		06
		07
		08

مقدمة

+ تمهيد:

شهد النظام النقدي والمالي الدولي خلال السنوات الأخيرة تطورات وتحولات جذرية، كان من أبرزها ظهور وانتشار العملات المشفرة مثل البتكوين. هذه العملات تعمل على تحديد الملامح الجديدة للنظام المالي العالمي من خلال نظام دفع مفتوح وسريع الانتشار، وقد شهدت ارتفاعات ملحوظة في قيمتها على المستوى الدولي. العملات المشفرة، إذا تم استخدامها ضمن الأطر والضوابط اللازمة، يمكن أن تساهم في دعم استقرار النظام المالي العالمي. من خلال توفير بدائل مرنة ومستقلة عن الأنظمة التقليدية، يمكن للعملات المشفرة أن تعزز استقرار أسعار الصرف وتساهم في تحسين عمليات الدفع والتحويل المالي.

إضافة إلى ذلك، يمكن للعملات المشفرة أن تقدم حلولاً مبتكرة لمشاكل النظام المالي التقليدي، مثل توفير الوصول إلى الخدمات المالية للأشخاص غير المتعاملين مع البنوك، وتحسين الشفافية في التعاملات المالية، وتقليل تكاليف التحويلات المالية الدولية.

ومع ذلك، يتطلب هذا المجال الرقابة الصارمة والتنظيم الفعال لضمان استقراره وأمنه، والتصدي للمخاطر المرتبطة بالاستخدام غير المشروع والتقلبات الحادة في الأسعار. بتطبيق الأطر القانونية والتنظيمية المناسبة، يمكن للعملات المشفرة أن تكون عنصراً هاماً في تشكيل مستقبل النظام المالي العالمي ودعمه نحو مزيد من الاستقرار والكفاءة.

رغم حصول عملة البتكوين على ثقة بعض المتعاملين داخل شبكة الإنترنت نظراً لما تحظى به من لامركزية وانسيابية في إصدارها وتداولها، إلا أنها أثارت العديد من المخاوف العالمية بسبب التقلبات السعرية الحادة في قيمتها، إضافة إلى المخاطر والتحديات التي تواجهها. هذه العوامل قد تؤدي إلى الإحجام عن التعامل بهذه العملة مستقبلاً، مما قد يؤثر سلباً على استقرار النظام المالي العالمي.

إشكالية الدراسة: على ضوء ما سبق تمحورت مشكلة البحث في السؤال الرئيسي التالي:

- فيما تتمثل مخاطر العملات المشفرة على النظام النقدي والمالي الدولي؟ وكيف يمكن معالجتها؟

من أجل معالجة وتحليل هذه المشكلة وبيغية الوصول إلى فهم واضح لها، تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي العملات و الاصول المشفرة؟

- فيما يتمثل النظام النقدي و المالي الدولي؟

- ماهي اهم التحديات التي تواجهها؟

+ **فرضيات الدراسة:** للإجابة على الأسئلة الفرعية تم وضع جملة من الفرضيات كما يلي:

الفرضية الأولى: العملات المشفرة جذابة للتعامل لكونها أداة دفع منخفضة التكلفة وقليلة القيود النقدية.

الفرضية الثانية: تنتقل نقاط الضعف بين سوق الأصول المشفرة والنظام المالي التقليدي إذا زادت عدد المتعاملين من الطرفين والذين ينشطون على السوقين.

الفرضية الثالثة: تعالج مخاطر العملات المشفرة على الاستقرار النقدي والمالي الدولي من خلال الاهتمام بالاعتبارات المالية والتنظيمية للدول وكذلك التنسيق مع بلدان أخرى على المستوى الدولي.

أهمية الدراسة:

- تساهم الدراسة في فهم كيفية نشوء العملات المشفرة وتطورها في سياق النظام النقدي والمالي الدولي، مما يساعد الأكاديميين والممارسين الماليين على مواكبة التغيرات والتطورات في هذا المجال.
- تساعد الدراسة في تحليل وتحديد المخاطر المرتبطة باستخدام وتداول العملات المشفرة، مما يمكن المستثمرين والأفراد من اتخاذ قرارات مالية مستنيرة ومعرفة التحديات المحتملة.
- تسهم الدراسة في زيادة الوعي العام حول العملات المشفرة، مما يساعد الأفراد على فهم طبيعتها وأهميتها والمخاطر المرتبطة بها، وبالتالي تعزيز المعرفة المالية للمجتمع.
- تشجع الدراسة على الابتكار في المجال المالي من خلال استكشاف فوائد العملات المشفرة واستخداماتها المحتملة، مما يفتح آفاقاً جديدة لتحسين الأنظمة المالية التقليدية وتقديم حلول مالية مبتكرة.

أهداف الدراسة:

- اقتراح إطار قانوني وتنظيمي فعال يمكن أن يساعد في الحد من المخاطر المرتبطة بالعملات المشفرة، وتعزيز الشفافية والأمان في استخدامها وتداولها.
- دراسة التأثيرات الاقتصادية للعملات المشفرة على الاقتصادات الوطنية والعالمية، بما في ذلك تأثيرها على السياسات النقدية، إدارة السيولة، وسوق الصرف الأجنبي.
- تشجيع المزيد من الدراسات والأبحاث في مجال العملات المشفرة والنظام المالي الدولي، من خلال تحديد المجالات التي تحتاج إلى مزيد من التحقيق والتحليل.

منهج الدراسة: في إطار هذا البحث ومن أجل معالجة إشكالية موضوع الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وهو المنهج الأكثر استخداماً وشيوعاً في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، وقد تم الاعتماد على الأداة البحثية التالية: من خلال استقراء أهم الأدبيات التي تناولت دراسة العملات المشفرة والتعرف على مضمونها، حيث يعتمد فيه الباحث على الملاحظة والتجربة، من أجل الوقوف على طبيعة وآلية عمل تلك العملات، ومدى حقيقة دورها في تطور منظومة النقد العالمية، ومساهمتها في عملية تسهيل وإتمام الصفقات التجارية، سواءً منها الصفقات المشروعة أو الصفقات غير المشروعة في معالجة الفصل التطبيقي.

حدود الدراسة:

- **الحدود الموضوعية:** تتناول الدراسة العملات المشفرة بشكل رئيسي، مع التركيز على عملة البتكوين باعتبارها المثال الأكثر شهرة وانتشاراً. كما تتناول الدراسة الأصول المشفرة الأخرى بالقدر الذي يساهم في فهم المخاطر والتحديات العامة لهذا المجال.
- **الحدود الزمنية:** تقتصر هذه الدراسة على تحليل تطور العملات المشفرة من ظهورها وحتى الوقت الحالي، مع التركيز على الأحداث والتطورات الرئيسية التي أثرت على النظام المالي الدولي خلال هذه الفترة.

- **الحدود المكانية:** تغطي الدراسة تأثير العملات المشفرة على النظام المالي الدولي بشكل عام، مع تقديم أمثلة ودراسات حالة من مناطق مختلفة حول العالم. ومع ذلك، قد تركز بعض الأجزاء على دول أو مناطق معينة ذات تأثير كبير في هذا المجال مثل الولايات المتحدة، الاتحاد الأوروبي، واليابان.

✚ **أسباب اختيار الموضوع:** هناك عدة أسباب لاختيار هذا الموضوع منها ما هو ذاتي وما هو موضوعي نوجزها فيما يلي:

- **أسباب ذاتية:**

- لدى الطالب اهتمام كبير بمجال العملات المشفرة والتكنولوجيا المالية، ورغبة في فهم الأبعاد المختلفة لهذه العملات وتأثيرها على النظام المالي العالمي.

- يسعى الطالب لتعزيز معرفته وخبراته في مجال التمويل والتكنولوجيا المالية، مما يساعده في تحقيق تقدم مهني في هذا المجال المتطور والسريع النمو كما انه يتمثل في تخصصه الدراسي.

- اختيار موضوع العملات المشفرة يمثل تحدياً أكاديمياً، حيث يتطلب فهم العديد من الجوانب التقنية والاقتصادية والقانونية، مما يوفر فرصة لتطوير مهارات البحث والتحليل بشكل عميق.

أسباب موضوعية:

الأهمية الاقتصادية: العملات المشفرة أصبحت جزءاً هاماً من النظام المالي العالمي، وقد أثرت بشكل كبير على العديد من الأسواق المالية، مما يجعل دراستها ضرورية لفهم التحولات الاقتصادية الحالية والمستقبلية.

التطور التكنولوجي: العملات المشفرة تمثل تطوراً تكنولوجياً مهماً في مجال التكنولوجيا المالية (FinTech)، ومن المهم دراسة هذا التطور لفهم تأثيره على الأنظمة المالية التقليدية والابتكارات المستقبلية.

المخاطر والتحديات: العملات المشفرة تحمل العديد من المخاطر والتحديات، مثل التقلبات السريعة والأمن السيبراني والاستخدامات غير المشروعة، ودراساتها تساعد في تحديد وفهم هذه المخاطر واقتراح سبل للتعامل معها.

النقاش القانوني والتنظيمي: هناك نقاشات قانونية وتنظيمية واسعة حول كيفية تنظيم العملات المشفرة وضمان سلامة استخدامها، مما يجعل من المهم دراسة هذا الموضوع لتقديم توصيات مفيدة للجهات التنظيمية.

الشمول المالي: العملات المشفرة لديها القدرة على تحسين الشمول المالي وتوفير الخدمات المالية للمناطق غير المخدومة تقليدياً، ودراسة هذا الجانب يمكن أن يساهم في تطوير حلول مالية مبتكرة تعزز من الشمول المالي العالمي.

الأبحاث الحالية: الموضوع ما زال حديثاً نسبياً وهناك الكثير من الأبحاث الجارية حوله، مما يتيح فرصة للمساهمة في النقاش الأكاديمي وتقديم إضافات قيمة للمجتمع العلمي والمالي.

صعوبات الدراسة:

- **نقص البيانات:** قد يكون من الصعب الحصول على بيانات دقيقة وشاملة حول تداول العملات المشفرة واستخداماتها، خاصةً فيما يتعلق بالأنشطة غير المشروعة مثل غسل الأموال والاحتيال، نظراً للطبيعة السرية واللامركزية لهذه العملات.

- **التقلبات السعيرية:** العملات المشفرة تتميز بتقلبات سعرية حادة، مما يجعل من الصعب تحليل تأثيرها بشكل مستقر ودقيق على المدى الطويل.

- **المخاطر الأمنية:** العملات المشفرة تواجه مخاطر أمنية مثل الاختراقات والقرصنة، ودراسة هذه المخاطر تتطلب فهماً عميقاً لمجال الأمن السيبراني، مما قد يمثل تحدياً إضافياً.

- **الاعتماد على التكنولوجيا:** كثير من البحوث في هذا المجال تعتمد على أدوات تكنولوجية متقدمة لجمع البيانات وتحليلها، مما يتطلب مهارات تقنية معينة قد لا تكون متوفرة لدى جميع الباحثين.

- بالإضافة الى تلقي صعوبة في الترجمة.

الدراسات السابقة:

هناك مجموعة من الدراسات التي سبقت دراستنا هذه، نذكر منها:

- **دراسة (الباحوث، 2017):** هدفت هذه الدراسة لبيان حقيقة النقود الافتراضية وأنواعها وخصائصها، مع تحليل أبرز الآثار الاقتصادية الناشئة عن انتشارها واستخدامها كوسيلة دفع حديثة. وقد توصلت إلى أن ضعف البنية التحتية لهذه النقود جعلها عرضة لتقلبات حادة في أسعارها عند أدنى المواقف، وعدم وجود جهة مركزية تنظم عمليات إصدارها وتدعمها وتحميها عند الأزمات ساهم في زيادة التذبذبات في أسعار صرفها.

- **دراسة (كعبوش، 2019):** هدفت الدراسة إلى توضيح الأنواع الكثيرة والمتعددة للعملات المشفرة، وحكم هذه النقود وكذلك الدور الذي تلعبه النقود المشفرة في المعاملات الإلكترونية. توصلت هذه الدراسة إلى أن النقود المشفرة أزلت الوساطة البنكية في المعاملات الإلكترونية، ولم تتوفر فيها شروط النقد حتى الآن، وتحتوي على أنواع كثيرة فاقت السبعمئة نوع بسبب نظامها المفتوح، وحكمها مختلف فيه، والراجح أنها غير مشروعة بالصور التي هي عليها الآن.

- **دراسة: (Adam & Shaowen, Tasca, 2016)** هدفت هذه الدراسة إلى تحليل عمليات الدفع عن طريق البيبتكوين من خلال التطرق إلى تعريف البيبتكوين والمزايا المرتبطة باستخدام تلك العملة مثل انخفاض تكلفة المعاملات، والتحقق من المعاملات ومنع الإنفاق المزدوج من خلال استخدام خاصية التشفير، كما أنها بمثابة منصة للابتكار والتطوير المالي. وقد توصلت الدراسة إلى أن عملة البيبتكوين تعد من ضمن الابتكارات التكنولوجية المالية التي تحتوي على مجموعة من الخصائص. لذا أوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بها أكثر.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة، أن هذا البحث يسلط الضوء على العلاقة بين المعاملات المالية والعملات الافتراضية المشفرة، إضافة للتطرق إلى مشكلات هذه العملات وسلبياتها والآثار المترتبة على استخدامها، كما قامت الدراسة بالتركيز على عملة البيتكوين، وأهم خصائصها والتوقعات المستقبلية للتعامل بها. دراسة: (John McGinnis, 2020) تناول الباحث في هذه الدراسة الحديث عن طبيعة عمل العملة المشفرة "Bitcoin" ومستقبل التعامل بها على الأجل الطويل. أثبت الباحث أنه لا توجد أي مشاكل تتعلق بالتكنولوجيا الحديثة المستخدمة في تعاملات البيتكوين، حيث أثبتت كفاءة وملائمة التكنولوجيا المستخدمة حالياً لإتمام صفقات البيتكوين، خاصةً في ظل الحرية التي تسمح بها الدول للتعامل في العملات المشفرة، وذلك على عكس الحال قبل أكثر من ثلاثين عاماً، حيث كان من الصعب، بل من المستحيل، مناقشة موضوع العملة المشفرة من الأساس.

📌 **هيكل الدراسة:** للإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا هذه الدراسة إلى فصلين، الفصل الأول يتضمن الإطار النظري للأصول المشفرة والنظام النقدي و المالي الدولي، حيث قسم إلى مبحثين، المبحث الأول الاصول المشفرة، أما المبحث الثاني النظام النقدي و المالي الدولي، أما في الفصل الثاني فتطرقنا إلى الدراسة التطبيقية عن مخاطر الاصول المشفرة و ادارتها، حيث تم تقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول تم فيه تقديم واقع الاصول المشفرة في الاقتصاد العالمي، أما المبحث الثاني يتمثل في مواجهة المخاطر، كما تم في النهاية إعداد خاتمة الدراسة التي تضمنت نتائج الفصلين مع توضيح اختبار صحة الفرضيات، متبوعة بجملة من الاقتراحات المستنتجة،

وأخيراً تم صياغة آفاق الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار النظري للأصول المشفرة
والنظام النقدي والمالي الدولي.

تمهيد:

لقد تطور النظام النقدي والمالي الدولي بظهور مجموعة من المؤسسات والأدوات والتدفقات النقدية والمالية، حيث ساهم هذا النظام بشكل حاسم في عملية التكامل الاقتصادي الدولي، من خلال تمويل التجارة وعبر تدفقات رؤوس الأموال، يتكون من أنظمة تحكم تبادل السلع والخدمات والأدوات المالية بين البلدان، فهو ليس عبارة عن هيكل منظم بصورة جامدة، لكنه ديناميكي بفضل التدفق الدائم للابتكارات وكل الأدوات المالية، مما يخلق ضغوطا داخلية قوية تدفعه دوما نحو التوسع.

وتشكل العملات المشفرة أداة دفع مقبولة إلى حد ما في تسوية بعض المعاملات الدولية، والتي لم تكن تتم قبل هذه الفترة إلا عبر أدوات دفع دولية تقليدية، ازداد استخدام هذه الأدوات الافتراضية لتكتسب أهمية بين أدوات النظام النقدي والمالي بشكل متزايد.

المبحث الأول: الأصول المشفرة**المبحث الثاني: النظام النقدي والمالي الدولي**

المبحث الأول: الاصول المشفرة

في ظل التطور التكنولوجي السريع والتحول الرقمي المتلاحقة، برزت العملات المشفرة كظاهرة مالية حديثة تحمل في طياتها إمكانيات واسعة لتغيير نمط التعاملات الاقتصادية على المستوى العالمي. يعتبر هذا البحث إطاراً نظرياً شاملاً للعملات المشفرة، والذي سيتناول بالتحليل والتفصيل عدة جوانب أساسية تمثل جوهر هذه العملات الرقمية.

المطلب الأول: ماهية العملات المشفرة

تعتبر العملات المشفرة تطوراً ملحوظاً في عالم المال الرقمي، حيث تقدم فرصاً جديدة للتحويلات الدولية السريعة والأمنة، وتعزز مفهوم اللامركزية والاستقلالية في النظام المالي.

1- نشأة وتطور العملات المشفرة

يمكن اعتبار عملة بيتكوين أولى محطات ظهور العملات الافتراضية المشفرة، حيث كان ظهورها نتيجة لورقة بيضاء نشرها مبرمج مجهول الهوية يُدعى ساتوشي ناكamoto. يظل من غير الواضح ما إذا كان ساتوشي ناكamoto شخصاً حقيقياً أو اسم مستعار أو ربما مجموعة من الأشخاص. تم تقديم عملة البيتكوين كنظام نقدي إلكتروني بين الأقران (Peer-to-Peer Electronic Cash System)، وتعتمد على تقنيات الشبكة الموزعة دون وجود وسيط للتبادل مثل البنوك، باستخدام تقنيات التشفير لتأمين المعاملات التي تتم عبر الشبكة¹.

في عام 1983، تصور العالم المشفر الأمريكي ديفيد شامون نوعاً من الأموال الإلكترونية التشفيرية تُعرف باسم "إي كاش". في وقت لاحق، في عام 1995، نفذها من خلال "ديجي كاش"، وهي شكل مبكر من عمليات الدفع الإلكترونية التشفيرية. كان يتطلب "ديجي كاش" برنامجاً مستخدماً لسحب الأوراق النقدية من البنك وتعيين مفاتيح مشفرة محددة قبل إرسالها إلى المستلم، مما جعل العملة الرقمية غير قابلة للتتبع من قبل طرف ثالث.

في عام 1996، نشرت وكالة الأمن القومي الأمريكية (NSA) ورقة بحثية بعنوان "كيفية صنع النقود: تشفير النقود الإلكترونية المجهولة"، والتي وصفت نظام عملة مشفرة. تم تداول هذه الورقة في البداية على قائمة موزعة عبر البريد الإلكتروني لمعهد ماساتشوستس للتكنولوجيا (MIT) ونشرت لاحقاً في مجلة القانون الأمريكية في عام 1997.

في عام 1998، قدم وي داي "بالأموال"، وهو نظام نقدي إلكتروني مجهول وموزع. وبعد ذلك بقليل، وصف نيك سزابو "بت جولد"، وهو نظام عملة إلكترونية يتطلب من المستخدمين إكمال وظيفة العمل البرهاني مع تجميع الحلول تشفيرياً ونشرها.

في يناير 2009، تم إنشاء البيتكوين بواسطة المطور المتعدد الهويات ساتوشي ناكamoto. استخدمت SHA-256، وظيفة تجزئة تشفيرية، في نظامها لإثبات العمل. بعد البيتكوين، ظهرت عملات مشفرة أخرى، بما في ذلك نيكوتين في أبريل 2011، ولاينكوين في أكتوبر 2011، وبيركوين في أغسطس 2012.

¹ - الموسوي، نهى عيسى و الشمري، اسراء خضير مظلوم، (2014)، النظام القانوني للنقود الإلكترونية، مجلة جامعة بابل، 22(2)، ص

تعرضت العملات المشفرة لفترات من النمو والانكماش، مما يتسم بفقاعات وانهيارات سوقية، مثل تلك التي حدثت في عام 2011 و 2013-2014/15 و 2017-2018 و 2021-2023.

في 6 أغسطس 2014، أعلنت المملكة المتحدة أن وزارتها قامت بتكليف دراسة حول العملات المشفرة، وما الدور الذي يمكن أن تلعبه، إذا كانت، في الاقتصاد البريطاني. تم نشر التقرير النهائي في عام 2018، وأصدرت استشارة حول العملات المشفرة والعملات المستقرة في يناير 2021. في يونيو 2021، أصبحت السلفادور أول دولة¹.

2-تعريف العملات المشفرة Cryptocurrency

مصطلح "العملات المشفرة (Cryptocurrency)" يتكون من كلمتين: "العملة" التي تُستخدم كوسيط للمعاملات، و"المشفرة" من "Cryptography" التي تعني استخدام تقنيات الحاسوب في التشفير. يشير هذا المصطلح إلى أدوات تسهل عمليات الدفع عبر الإنترنت².

تمثل العملة المشفرة هي عملة رقمية مصممة للعمل كوسيلة للتبادل من خلال شبكة كمبيوتر لا تتصل بأي سلطة مركزية، مثل الحكومة أو البنك، لدعمها أو صيانتها³. تسمح العملات المشفرة بنقل القيمة عبر الإنترنت دون الحاجة إلى وسيط مثل البنك أو خدمة الدفع، مما يسمح بنقل القيمة حول العالم، بشكل فوري تقريباً، على مدار 24 ساعة في اليوم، 7 أيام في الأسبوع، ورسوم منخفضة⁴.

ومن جهة أخرى العملة الافتراضية أو العملة الرقمية هي عبارة عن وحدة من القيمة تستخدم للتبادل عبر الإنترنت دون الحاجة إلى وجود دعامة مادية مثل العملات الورقية أو المعدنية التقليدية. تتميز العملات الافتراضية بأنها تعتمد على التشفير الرقمي لتأمين المعاملات والتحكم في إصدار العملات، وشهدت شهرة متزايدة خلال السنوات الأخيرة، خاصةً مع ظهور عملات مثل البيتكوين والإيثريوم⁵.

وحسب تعريف البنك الدولي (WB) بتعريف العملات المشفرة على أنها مجموعة فرعية من العملات الرقمية، حيث أصفها بأنها تمثل تمايلاً رقمياً للقيمة، وتقوم بوحدها الخاصة من الحساب. تختلف هذه العملات عن النقود الإلكترونية التي تُعتبر وسيلة دفع رقمية مقومة بالعملات التقليدية. وقد صنف البنك العملات المشفرة مرة أخرى على أنها عملة رقمية تعتمد على تقنيات علم التشفير⁶.

ومما سبق نستخلص ان العملات المشفرة عملات هي رقمية مصممة للعمل كوسيلة للتبادل عبر الإنترنت، وغالباً ما تكون لا تتبع أي سلطة مركزية مثل الحكومة أو البنك المركزي. يعتمدون على تقنية البلوك شين (Block Chain)، وهي سلسلة من السجلات المشفرة تسمح بتسجيل جميع المعاملات بشكل آمن وشفاف:

3-خصائص العملات المشفرة

¹ <https://en.wikipedia.org/wiki/Cryptocurrency> Accessed 17/05/2024

² عثمان عثمانية، وداد بن قيراط، " العملات المشفرة البيتكوين والعملات التقليدية " مجلة رؤى الاقتصادية 2021/01/11

³ <https://en.wikipedia.org/wiki/Cryptocurrency>

⁴ <https://www.coinbase.com/fr-fr/learn/crypto-basics/what-is-cryptocurrency> Accessed 17/05/2024-

⁵ - الجريدة الرسمية الجزائرية العدد 76، الرابعة والخمسون

⁶ Eichengreen, B, & Flandreau, M., (2009). The rise and fall of the dollar (or when did the dollar replace sterling as the leading reserve currency?). European review of Economic history, 13(3), P377-411

تتعد خصائص العملة المشفرة نذكر منها مايلي:

- المجهولية: عملة مجهولة المصدر، حيث تتم المعاملات بها من نِدٍ لآخر بدون وسيط بنكي أو غيره، مما يُسهل استخدامها في عمليات غسل الأموال وترويجها في التجارة غير المشروعة، مثل تجارة المخدرات والأسلحة، دون تحديد الهوية الحقيقية للمرسل أو المستقبل¹.
- عدم الضمان: تُعد هذه العملة غير مدعومة من أي جهة رسمية، وقد تم اختراعها بهدف التخلص من تدخل البنوك المركزية والسلطات التنظيمية، هذا يعني عدم وجود سلطة تنظيمية محددة يمكن الاعتماد عليها للرقابة وتوفير الضمانات².
- الافتراضية: كونها عملة رقمية بالكامل، تفتقر هذه العملة إلى وجود مادي ملموس مثل النقود الورقية أو العملات المعدنية. هذا يجعلها غير مدعومة بأصول مادية، مما يقلل من ثقة التجار والأفراد الذين يفضلون التعامل بالنقود الورقية أو الحسابات البنكية³.
- المحدودية: فالكمية الإجمالية التي يمكن إنتاجها محددة بواحد وعشرين مليون وحدة بتكوين. وقد بنيت الخوارزميات المنظمة لها على تصاعد تعقيد التشفير الذي يجب النجاح في حله للحصول عليها⁴.
- الاحتكارية: هي عملة تتركز في أيدي مجموعة ممن يملكون أجهزة تعدين عالية القدرة، ويجيدون استخدامها تقنية تكنولوجيا المعلومات وهذا يُضعف تداولها، ويجعل درجة قبولها منخفضة؛ نظرا لانحصار استخدامها من خلال الإنترنت فقط، وفي نطاق المؤسسات والشركات التي تقبل التعامل بها⁵.
- المخاطرة : هي عملة تحتوي على الكثير من المخاطر التي تضر المتعاملين بها و لمخاطرها عدة اشكال منها الاختراق و خطر الفيروسات , حيث تمثل الهجمات و عمليات القرصنة الالكترونية تهديدا و جوديا لها و تخلف خسائر كبرى لا تتوقف على المبالغ المفقودة بل تتعداها للتأثير في قيمة العملة, و من مخاطرها أيضا إمكانية السرقة او فقد محتوياتها محافظها الالكترونية اما بسبب الأخطاء التقنية التي تواجهها مواقع العملة او بسبب فقد المفتاح الخاص بالمحفظة و هذا يجعل أسعارها تحتوي على عنصر مخاطر كبيرة فهي عرضة للفقاعات و حقيقة القيمة الأساسية لها هي صفر⁶.
- عدم الاعتراف: فالعملات التشريعية محظورة في دول كثيرة، فمثلاً: نصت المادة 117 من قانون المالية الجزائري لسنة 2018م على أنه على أنه ليمنع شراء العملة الافتراضية وبيعها واستعمالها وحيازتها يعاقب على كل مخالفة لهذا القانون طبقاً للقوانين والتنظيمات المعمولة بيها⁷.

¹ Gerald Dwyer, the economics of betcouin and similar private digital currencies, journal of financial stability, volume 17, April, 2015, P. 81

² احمد طلب " الثروات العرب تلهث خلف بتكوين " 2017-11-30 واستعرض بتاريخ 2018/01/05

³ العقيل، الاحكام الفقهية بالعملات الالكترونية ص 20

⁴ <https://www.alhura.com/a/bitcoin%20mining/410470html> 202018/1/2

⁵ العقيل، المرجع السابق ذكر المرجع السابق ص 20

⁶ - الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 76، السنة الرابع و الخمسون

3- آليات عمل العملات المشفرة

يمكن الاي شخص متصل بالانترنت انتاج عملات مشفرة باستخدام برنامج مجاني متوفر لكل المنصات التشغيل حيث ان انتاج هذه العملة يتطلب قدرة معين من العمل لإنتاج كمية معينة من النقود ويتم من قبل شبكتها حتى لا يتم الافراط بإنتاجها وبدون التنبؤ بذلك.

يتم تخزين العملات التي انتجتها في محفظتك الخاصة كما يتم إضافة توقيع الكتروني الى عملية التحويل وبعد دقائق قليلة يتم تحقيق من العملية من قبل النظام الخاص بها ويتم تخزينها بشكل مشفر مجهول في شبكة. ان برنامج العملة مفتوح المصدر بشكل الكامل ويمكن الاي شخص مراجعة الكود المصدري له والاطلاع عليه وتطويره.

وكما يمكن أيضا فتح حساب على الموقع الرسمي للعملة وبالتالي يمكن الوصول من أي مكان المقصود بالعمل المطلوب لإنتاج العملة فهو عملية حسابية رياضية معقدة يعمل على حلها جهاز او عند فتح الحساب على الموقع ويقوم بحل المعادلة الرياضية وبعد انتهاء الحل بنجاح يحصل صاحب الحساب على عدد معين من وحدات. لكن ليس بالضرورة ان يصل دائما الى حل لا تحصل على عملات مالم تكمل العملية الحسابية بشكل صحيح.

تتطلب عملية استخدام موارد كومبيوتر قوي والكثير من الوقت. وتتحكم بالكتلة النقدية المعروضة من هذه العملة سلسلة من العمليات والقواعد الرياضية المعقدة المبنية في البرمجية¹.

ثانيا: أشكال العملات المشفرة ومزاياها وعيوبها

في هذا المطلب سنتطرق لأشهر اشكال العملات المشفرة التي وصلت الى اكثر من 10الاف عملة، وكذا مزايا وعيوب هذه العملات.

1- اشكال العملات المشفرة:

هنالك العديد من العملات المشفرة، ومن أبرز الأمثلة على تلك العملات ما يلي:
أ- البيتكوين: هي أول عملة مشفرة تم اختراعها، يعود أصلها إلى ورقة بيضاء نُشرت في عام 2008 وتظل أكثر أنواع العملات المشفرة شهرة. تعمل على بلوكشين خاص بها حيث يتم التحقق من المعاملات (وإنشاء بتكوينات جديدة، حتى سقف ثابت معين) بواسطة جيش من المعدّنين اللامركزيين. في يناير 2022، كانت البيتكوين هي العملة المشفرة التي تتمتع بأعلى قيمة سوقية، حيث بلغت 896 مليار دولار أمريكي.

¹ - عدنان مصطفى البار " تقنية BLOCCHIN والعملات الالكترونية " ص 04 - 05



ب- الإيثريوم : هي العملة المشفرة القائمة على بلوكشين الإيثريوم. مثل البيتكوين، تستخدم الإيثريوم بلوكشين خاصة بها. ولكن على عكس البيتكوين، لا يوجد حد أقصى لعدد وحدات الإيثريوم التي يمكن إنشاؤها، مما يعني أنه نظريًا يمكن إنشاء عدد غير محدود من الوحدات. تتيح إيثريوم أيضًا إنشاء العقود الذكية، وهي برامج تقيم على بلوكشين الإيثريوم وتنفذ تلقائيًا عند تلبية شروط معينة



ج- بينانس كوين : هي العملة الأصلية لمنصة بينانس، وهي أكبر منصة لتبادل العملات المشفرة في العالم في عام 2022. يتم تقليل رسوم المعاملات على هذه المنصة للمستخدمين الذين يدفعون باستخدام بينانس كوين، مما شجع على اعتماد بينانس كوين وأدى إلى أن تصبح واحدة من أكبر العملات المشفرة في السوق. لضمان استقرار قيمتها، تقوم بينانس بتدمير أو "حرق" نسبة ثابتة من الوحدات المتداولة.



د-تيثير: هو نوع من العملات المشفرة المستقرة (ستيبلكوين)، مصمم لمواجهة مشكلة تقلب الأسعار من خلال ارتباطه بأصل خارجي. كل وحدة من تثير مدعومة بمبلغ مكافئ بالدولار الأمريكي، مما يسمح لها بتجنب التقلبات السعرية التي تواجهها العملات المشفرة الأخرى. ومع ذلك، هناك بعض الخلافات حول مدى حقيقة هذا الارتباط بالدولار.



د-سولانا: هي العملة الأصلية لمنصة سولانا، التي تعتمد على تقنية البلوكشين مثل إيثيريوم وبيتكوين. يمكن لشبكة سولانا تنفيذ كمية مذهلة تصل إلى 50,000 معاملة في الثانية، مما يجعل هذه المنصة جذابة بشكل خاص للمستثمرين الذين يبحثون عن التداول بسرعة.



ذ-إكس آر بي: الذي يستخدم شبكة ريبيل، يوصف بأنه "العملة المشفرة للبنوك" لأنه تم إنشاؤه خصيصًا لتلبية احتياجات قطاع الخدمات المالية. صُمم لتسهيل المدفوعات الدولية، يعمل إكس آر بي كجسر بين العملات المختلفة لتوفير تحويلات أقل تكلفة وأسرع على مستوى العالم.



-كاردانو: هي العملة الأصلية لبلوكتشين كاردانو. تُعتبر كاردانو عملة مشفرة من "الجيل الثالث". تقسم كاردانو بلوكتشينها إلى طبقتين لزيادة سرعة المعاملات، كما تنفذ الرموز الأصلية لضمان تجربة أفضل لحاملي عملات ADA المشفرة



ز-آيف: هي منصة عملات مشفرة لامركزية مبنية على بلوكتشين يعمل بنظام إثبات الحصة، وتستخدم العقود الذكية لتمكين المستخدمين من اقتراض وإقراض العملات المشفرة. كآلية حماية للعملاء، تخصص آيف في القروض ذات الضمانات الزائدة، مما يعني أن العملاء ملزمون بإيداع عملات مشفرة بقيمة أكبر من تلك التي يعتزمون اقتراضها. يمكن للمستخدمين بعد ذلك اقتراض نسبة معينة من قيمة الضمان المودع، مما يساعد على تجنب مشكلات مثل حالات التخلف عن السداد. كما أن للشركة رمزها الأصلي الخاص بها، والذي يُدعى أيضًا AAVE.



س-أفالانش: هي العملة الأصلية لمنصة أفالانش، التي تصف نفسها بأنها "أسرع منصة للعقود الذكية". يُستخدم أفالانش، بين أمور أخرى، لدفع رسوم المعاملات على منصة أفالانش. تتيح منصة أفالانش للمطورين

إنشاء سلاسل بلوكشين مخصصة كـ "شبكات فرعية". بلوكشين أفالانش متوافقة مع Solidity ، لغة برمجة بلوكشين إيثيريوم. بالتالي، يمكن لمطوري إيثيريوم بسهولة إنشاء شبكات فرعية على منصة أفالانش¹



2-مزايا وعيوب العملات المشفرة:

أولاً: مزايا العملات المشفرة: هناك عدة مزايا للعملات المشفرة أهمها:

-الرسوم المنخفضة في إصدارها كتداول رقمي من شخص إلى آخر عبر الحسابات.
-السرعة، الخصوصية، السرية، والقدرة على امتلاك العديد من الحسابات كمحافظ البيتكوين دون الكشف عن هويتك أو موقعك.

العالمية، حيث لا ترتبط بموقع جغرافي معين.

-الشفافية: حيث يشاهد الجميع بشفافية تامة حركة تنقل العملة بين المحافظ، لكن في الوقت نفسه لا يستطيع أحد معرفة هوية مالكيها، مما يعني اعتراف جميع المتعاملين بمصداقية هذه النقود كأنها نقد حقيقي.

-الأمان: تعد تقنية البلوكشين (التوزيع اللامركزي والتشفير المستخدم) واحدة من أكبر مشاريع الحوسبة الموزعة في العالم، مما يجعل من الصعب تزويرها أو إعادة استنساخها، كما يمكن للمستخدمين تشغيل ممارسات الأمان لحماية أموالهم، مثل استخدام مزود خدمة يقدم درجات عالية من الأمان ضد السرقة أو التأمين ضد الخسارة، لذا فإن معدل الأمان فيها عالٍ جداً².

ثانياً: عيوب العملات المشفرة

-سرية العملة وتشفيرها: رغم أن السرية والخصوصية تعتبران ميزتين، إلا أنهما تجعلان العملة هدفاً لعمليات غسل الأموال وبيع المنتجات المسروقة والممنوعة مثل المخدرات، مما يصعب على الجهات الأمنية تتبع مصدر العملة.

-التعدين: من العوائق التي تواجه انتشار استخدام البيتكوين هي صعوبة تعدينها (إصدارها) بالنسبة للمستخدم العادي نظراً لتعقيد البرامج الحاسوبية اللازمة لعمليات التعدين، رغم أن التعدين متاح للجميع من الناحية النظرية.

¹ -Les 10 cryptomonnaies les plus connues et leur fonctionnement
(n26.com/fr-fr/blog/les-differentes-crypto-monnaies) Accessed 18/05/2024

² -الرايس مراد " تحديات النقد الافتراضي البيتكوين BTC " - العدد الاقتصادي، العدد 02 - جوان 2019 - ص 255-256

تقلب السعر: تقلب سعر العملات الافتراضية يمثل مشكلة كبيرة للمتعاملين بها. -
القرصنة: البيتكوين أكثر عرضة لمخاطر القرصنة مقارنة بالعملات الأخرى. -
-مخالفة القوانين: يمكن استخدامها في تمويل الإرهاب وغسيل الأموال والجريمة وتجارة الأسلحة.
-التهرب الضريبي: يصعب على الجهات الحكومية فرض الضرائب على الصفقات التي تتم بواسطة العملات الافتراضية.

-المخاطر الفنية: قد يتم اختيار نظام إصدار قديم لا يواكب التطورات في تقنيات المعلومات، أو يكون النظام غير جيد التصميم أو معيب عند التطبيق، أو يكون هناك سوء في أداء شبكات الاتصال والأجهزة اللازمة للتشغيل مما يعيق إتمام عمليات التبادل بهذه العملات.

¹-غياب الإشراف: عدم خضوع هذه العملات لمراقبة السلطات المالية أو النقدية في أي دولة، وعدم إصدارها من أي بنك مركزي أو مؤسسة رسمية، يجعلها تفتقر إلى الحماية القانونية ويعرض المتعاملين لخسائر لا يمكن تعويضها²

المطلب الثاني: الأصول المشفرة

إن التوصل إلى تعريف للأصول المشفرة ليس بالأمر السهل، فالأصول المشفرة هي فئة واسعة جداً من التطورات التكنولوجية التي تستخدم تقنية التشفير. التشفير هو العملية التي يتم من خلالها تحويل البيانات إلى تنسيق غير قابل للقراءة، ولا يمكن فك تشفيره إلا بواسطة شخص يمتلك مفتاحاً سرياً. الأصول المشفرة محمية باستخدام هذه التقنية، التي تعتمد على نظام ذكي للمفاتيح الرقمية العامة والخاصة. تنقسم الأصول المشفرة إلى نوعين رئيسيين³:

العملات المشفرة (Crypto Currencies): تشمل العملات المشفرة الرقمية مثل البيتكوين (Bitcoin) والإيثريوم (Ethereum)، وتستخدم كوسيلة للتبادل والتخزين والاستثمار. تعتمد العملات المشفرة على تقنية البلوكتشين (Blockchain) لتحقيق اللامركزية والأمان في المعاملات.

الرموز المشفرة (Crypto Tokens): تمثل هذه الأصول الرقمية الأخرى التي لا تعتبر عملاً مباشراً، بل تستخدم لتمثيل قيمة أو أصول داخل بيئات معينة. من الأمثلة على الرموز المشفرة القابلة للاستبدال مثل الستابل كوينز (Stablecoins) والرموز غير القابلة للاستبدال مثل الرموز غير القابلة للاستبدال (Non-Fungible Tokens - NFTs) التي تستخدم لتمثيل ملكية الأصول الرقمية الفريدة.

ومنه، الأصول المشفرة تشكل فئة متنوعة ومتعددة الاستخدامات تعتمد على التكنولوجيا الحديثة للتشفير، وتساهم في تحويل الطرق التقليدية للتبادل والاستثمار إلى صيغ رقمية أكثر فعالية وأماناً.

• العملات المشفرة:

¹ Banque des Règlements internationaux, le système monétaire et Financier International, 85^{ème} Rapport Annuel, Juin 2015, Sur le Site : (https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2015_5_fr.pdf) Consulté le 12/06/2024.

² المرجع السابق

³ FATF (2014). "FATF Report: Virtual Currencies Key Definitions and Potential AML/CFT Risks", June

منذ ظهور البيبتكوين في عام 2009، وصانعي السياسات يحاولون دراسة وتحليل العملات المشفرة، وكل منهم يتعامل مع الموضوع بطريقة مختلفة.

البنك المركزي الأوروبي:

عملات الافتراضية هي فئة فرعية من العملات، وفقاً للبنك المركزي الأوروبي. وقد وصفت العملات الافتراضية بأنها نوع من النقود الرقمية غير المنظمة، حيث يتم إنتاجها والتحكم فيها عادةً من قبل مطوريها واستخدامها وقبولها بين أعضاء مجتمع افتراضي معين. هناك ثلاثة أنواع من العملات الافتراضية اعتماداً على كيفية تفاعلها مع العملات التقليدية والاقتصاد الفعلي:

- عملات افتراضية لا يمكن استخدامها إلا في بيئة افتراضية مغلقة، مثل الألعاب عبر الإنترنت.
 - عملات افتراضية مرتبطة بالاقتصاد الفعلي، يمكن شراؤها بالعملة التقليدية ومن ثم استخدامها لاقتناء المنتجات والخدمات الافتراضية.
 - عملات افتراضية مرتبطة في نفس الوقت بالاقتصاد الحقيقي والافتراضي، حيث توجد معدلات تحويل لبيع وشراء العملة الافتراضية، ويمكن استخدامها لشراء المنتجات والخدمات الافتراضية والحقيقية.
- هذه الأنواع تعكس التنوع في استخدامات وتفاعلات العملات الافتراضية مع النظام المالي والاقتصادي العام.

العملات المشفرة هي من النوع الأخير من العملات الافتراضية، حيث يمكن اقتنائها وتداولها بالعملة التقليدية، واستخدامها لشراء السلع والخدمات الرقمية والمادية. في تعريفها لعام 2015، وصف البنك المركزي الأوروبي العملات الافتراضية بأنها بيانات رقمية ذات قيمة، لم يتم إصدارها من قبل بنك مركزي أو مؤسسة ائتمانية أو مؤسسة أموال إلكترونية، ويمكن استخدامها كبديل للنقود في بعض الظروف¹.

صندوق النقد الدولي:

صنف صندوق النقد الدولي العملات المشفرة على أنها مجموعة فرعية من العملات الافتراضية، أي أنها بيانات رقمية ذات قيمة، صادرة عن مطورين من القطاع الخاص، ويتم تسميتها بوحدة حسابهم الخاصة. وفقاً لصندوق

¹ European Central Bank (2012). "Virtual Currency Schemes", October.

النقد الدولي، يغطي مفهوم العملات الافتراضية مجموعة واسعة من العملات، بدءاً من شهادات الديون غير الرسمية، إلى العملات الافتراضية المدعومة بأصول مثل الذهب، والعملات المشفرة مثل البيتكوين¹.

البنك الدولي:

صنف العملات المشفرة على أنها مجموعة فرعية من العملات الرقمية، وهي عبارة عن بيانات رقمية ذات قيمة مقومة في وحدات حسابية خاصة بها، ومختلفة عن النقود الإلكترونية، التي تعتبر ببساطة آلية دفع رقمية تمثل الأموال النقدية الفعلية. وخلافاً لمعظم صانعي السياسات الآخرين، عرف البنك الدولي أيضاً العملات المشفرة نفسها على أنها عملات رقمية تعتمد على تقنيات التشفير لتحقيق أهدافها².

الهيئة المصرفية الأوروبية:

الهيئة المصرفية الأوروبية تعرف العملات الافتراضية بأنها "الشكل الرقمي للعملات"، وهي العملات التي لا تُصدر من قبل بنك مركزي أو سلطة حكومية، ولا ترتبط بالضرورة بعملة نقدية تقليدية.

أساساً، العملات الافتراضية هي وسيلة للتبادل بين الأفراد ولكنها ليست ملموسة في الشكل التقليدي. يمكن تخزينها واستخدامها لعمليات الشراء والبيع الإلكتروني³.

بنك التسويات الدولية:

لجنة المدفوعات والبنية التحتية للأسواق تعرف العملات الافتراضية المشفرة على أنها عملات رقمية تمتلك الخصائص التالية:

- أصول تحدد قيمتها بناءً على العرض والطلب: تعتبر العملات الافتراضية أصولاً يمكن تحديد قيمتها بناءً على مبدأ السوق، مثلما يحدث في تبادل السلع كالذهب، على الرغم من عدم وجود قيمة جوهرية مادية لها حتى الآن.
- اعتماد تقنية البلوكشين: تعتمد فكرة تبادل العملات الافتراضية على استخدام تقنية البلوكشين أو السجلات الموزعة، والتي تعمل كقاعدة بيانات موزعة لتنظيم استخدام هذا النوع من العملات دون الحاجة إلى وسطاء.

¹ Dong, H et al (2016). "Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations", SDN/16/03, January. IMF

² World Bank Group (2017). "Distributed Ledger Technology (DLT) and Blockchain", Fin Tech Note, No. 1".

³ European Banking Authority (2014). "EBA Opinion on Virtual Currencies", EPA/OP/2014/08, July

- غير مشغلة من قبل فرد أو مؤسسة معينة: العملات الافتراضية لا تُشغّل أو تُدير من قبل فرد أو مؤسسة محددة، بل تعتمد على أنظمة موزعة ومشفرة تديرها مجموعة من المستخدمين في الشبكة.

هذه الخصائص تجعل العملات الافتراضية المشفرة مختلفة عن النقود النقدية التقليدية وتسمح لها بالوظائف المتقدمة في عمليات التبادل والحفظ والتحويل عبر الإنترنت دون الحاجة إلى هياكل مركزية تقليدية¹.

الرموز المشفرة:

- على أساس الإصدار رقم 2019/5 لشركة برايس ووترهاوس، فإن الرموز المشفرة تنقسم إلى ثلاثة أنواع رئيسية:
- الرموز المدعومة بالأصول: هذه الرموز الرقمية تعتمد على تقنية سلاسل الكتل وتمثل أصولاً مادية مثل الذهب أو البترول. تستمد قيمتها من الأصول المادية التي تمثلها على السلاسل الكتلية، وتعد من أنواع الأصول المشفرة التي توفر ربطاً بين العالم الرقمي والأصول الفعلية.
- رموز المنفعة: هذه الرموز الرقمية مبنية أيضاً على تقنية سلاسل الكتل وتمنح حقوقاً للمستخدمين للحصول على منتجات أو خدمات معينة. تستمد قيمتها من الحقوق الممنوحة لحاملها، ولكنها لا تمنح حاملها حقوق الملكية في الشركة أو الأصول التي تديرها، ويمكن تداولها بين الأشخاص دون أن تكون بالضرورة وسيلة مهمة للتبادل.
- رموز السندات: تعتبر هذه الرموز الرقمية مشابهة للسندات التقليدية، حيث تعطي حاملها حقوقاً محددة مثل استحقاق الدفعات أو الفائدة على أساس موجودات معينة.

هذه التصنيفات تساعد في فهم الاستخدامات والأغراض المختلفة للرموز المشفرة وتأثيرها على الأسواق والاقتصادات بشكل عام.

رموز السندات هي رموز رقمية مبنية على تقنية سلاسل الكتل وتشبه في طبيعتها السندات العادية، حيث يمكن أن تمنح حاملها حقوقاً اقتصادية في المنشأة مثل الحق في استلام النقد أو الأصول المالية الأخرى بصفة تلقائية أو إلزامية، أو حق التصويت على القرارات، أو حق الحصول على صافي أصول المنشأة بعد خصم المطالبات².

¹ Bank for International Settlements (2015). "Digital Currencies", Committee on Payments and Market Infrastructures, November.

² European Commission (2017). "The Risks of Money laundering and Terrorist Financing Affecting the Internal Market and Relating to Cross-border Situations", June

المبحث الثاني: النظام النقدي والمالي الدولي

النظام النقدي والمالي الدولي هو الإطار الذي يحكم التبادلات المالية والنقدية بين الدول على المستوى العالمي. يشمل هذا النظام جميع الهياكل والسياسات التي تحكم النظام المالي الدولي بما في ذلك سياسات النقد والتبادل النقدي والسياسات الاقتصادية العامة. يهدف النظام النقدي والمالي الدولي إلى توفير الاستقرار المالي والنقدي على الصعيدين الوطني والعالمي، وتسهيل التبادل التجاري والاستثماري بين الدول، وتعزيز النمو الاقتصادي المستدام.¹

المطلب الأول: النظام النقدي الدولي

تعتبر النظم النقدية الدولية أساساً حيويًا للتبادل التجاري والاستثمار العابر للحدود، حيث تقوم بتنظيم وتسهيل تلك العمليات الاقتصادية الهامة بين الدول. تاريخياً، تطورت النظم النقدية الدولية لتلبية احتياجات الاقتصادات العالمية المتنوعة، مع مرور الوقت وتغير الظروف الاقتصادية والسياسية.

1-تعريف النظام النقدي الدولي

النظام النقد الدولي (IMS) هو مجموعة من القواعد والآليات والجهات الفاعلة التي تهدف إلى تنظيم ومراقبة تبادلات رأس المال بين البلدان. يجب أن تضمن الشركات الصغيرة والمتوسطة عدة وظائف: إمكانية تحويل العملات، وتحويل الأسعار الأجنبية إلى أسعار وطنية، وتحديد العملة المقبولة باعتبارها سيولة دولية.² ومن جهة أخرى النظام النقدي الدولي (SMI) ينظم التبادلات النقدية بين الدول التي لديها عملات مختلفة. يعتمد على قابلية تحويل العملات، وأنظمة صرف متنوعة، بالإضافة إلى قواعد وآليات (شبكة الأمان المالي العالمية) التي تضمن توفير السيولة عند الحاجة. كما يستند إلى التعاون والمراقبة الدولية بهدف تجنب حروب العملات وعدم التوازن.³

كما انه يمكن تعريف النظام النقدي الدولي انه مجموعة من القواعد والأدوات والتسهيلات والأعراف والمنظمات الدولية التي تهدف إلى التأثير على المدفوعات الدولية وتسهيلها وتنظيم سيولتها. لا يقتصر دور النظام النقدي الدولي على إدارة العرض النقدي الدولي فقط، بل يهتم أيضاً بالعلاقات بين مختلف العملات، بما في ذلك التغيرات في ميزان المدفوعات والأساليب التي يتم من خلالها إنشاء هذه العلاقات.⁴ النظام النقدي الدولي بمفهومه الشامل يشمل مجموعة من القواعد والمؤسسات والتعاون الدولي التي تهدف إلى تسهيل وإدارة التدفقات المالية العالمية. يعمل هذا النظام على ضمان الاستقرار المالي من خلال تحويل العملات، إدارة السيولة، وتعزيز التعاون والمراقبة الدولية.

¹ La Banque des Règlements Internationaux, Le Système Monétaire et Financier International, 85^{ème} Rapport Annuel, Juin 2015, Sur le Site : (https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2015_5_fr.pdf) Consulté le 12/06/2024.

² INSEEC, Le Système Monétaire International, 13 décembre 2023, Sur le Site : (<https://www.inseec.com/faq/systeme-monetaire-international/>) consulte le 01/06/2024

³ L'Eco en bref, le système monétaire international, le 16/12/2023, Sur le Site : (<https://abc-economie.banque-france.fr/le-systeme-monetaire-international>) consulte le 02/06/2024

⁴ عيسى دراجي، النظام النقدي الدولي في ظل العولمة، اطروحة الدكتوراه، اقتصاد قياسي، جامعة دالي براهيم الجزائر 3، 2010-2009، ص26

2-نبذة تطور النظام النقدي الدولي

يمتد نظام النقدي الدولي إلى فترات قديمة، حيث كانت هناك حاجة ملحة لتسهيل التجارة وتسوية المعاملات المالية بين الدول. في العصور القديمة، كانت النظم التجارية والنقدية تعتمد بشكل أساسي على استخدام العملات الذهبية والفضية كوسائل للتبادل التجاري. على مر العصور، شهدت العديد من الحضارات، مثل الرومان والإغريق والصينيين، تطوراً في أنظمتها النقدية والتجارية، مما أدى إلى ظهور أساليب متقدمة لتبادل السلع والخدمات.

قبل التطرق إلى مراحل تطور النظام النقدي الدولي، يجب أن ننقل نظرة سريعة على المراحل التي سبقته، بما في ذلك نظام المقايضة وظهور النقود مرحلة الميركانتيلية الذي يعتبر الأساس الذي بني عليه نظام قاعدة الذهب.

1. نظام المقايضة وظهور النقود

نظام المقايضة يُعرف بشكل عام بأنه عملية تبادل سلعة مباشرة بسلعة أخرى دون وسيط، حيث يقوم شخص مثلاً بتبادل كمية من القمح بكمية من العسل أو بكمية من التفاح بكمية من الأرز وهكذا. ظهر هذا النظام نتيجة للتخصص في الإنتاج، وكان أول نظام للتبادل التجاري يعرفه الإنسان. ونظراً لاحتواء نظام المقايضة على العديد من العيوب، مثل صعوبة التوافق بين الرغبات، وصعوبة تجزئة بعض السلع، وعدم وجود أداة للاحتياط، ظهرت النقود كوسيلة للتبادل للقضاء على هذه العيوب. بدأت النقود كنقود سلعية في بدايتها، ثم تطورت إلى النقود المعدنية، ومن ثم إلى النقود الورقية لتسهيل عملية التبادل التجاري.

2. المرحلة الميركانتيلية:

المعروفة أيضاً بالرأسمالية التجارية، تجسد ظهور النظام النقدي بشكل واضح، على الرغم من صعوبة تحديد طبيعته بسبب وجود القرصنة والنهب الذي كان يحدث في إطار حركة التبادل الدولي. كانت الثروات الهائلة والأرباح التي تكونت خلال هذه الفترة الميركانتيلية تنشأ من خلال سرقة المعادن النفيسة مثل الذهب والفضة، بالإضافة إلى تجارة السلع وحتى التجارة بالرق، وذلك من مناطق معينة تسيطر عليها الأوروبيون في آسيا وإفريقيا وأمريكا.

كانت هذه الثروات المنهوبة من الذهب والفضة تشكل مصدر قوة للرأس المال التجاري، الذي أصبح له دور أساسي في مرحلة التوسع الرأسمالي التالية. ومن خلال هذه الكميات الهائلة المنهوبة من المعادن النفيسة، تم بناء قاعدة الذهب في مرحلة الثورة الصناعية في أواخر القرن الثامن عشر وطوال القرن التاسع عشر. وذلك

خلال المرحلة الميركانتيلية وتكوين التجمعات الأولية لرأس المال، وتوحيد وتهيئة الأسواق العالمية، تجمع الرأسمالية الصناعية¹

أ-مرحلة نظام قاعدة الذهب 1870-1933

نظام القاعدة الذهبية هو نظام نقدي تاريخي يركز على استخدام الذهب كمقياس للقيمة النقدية والاحتياط النقدي للعملة الوطنية. تم تطبيق هذا النظام في فترات مختلفة من التاريخ وعلى نطاقات متفاوتة، حيث يتم ربط قيمة العملة بكمية محددة من الذهب الموجودة لدى البنك المركزي.

يعتمد النظام على المبدأ الأساسي لأن قيمة العملة تتحدد بمقدار الذهب الموجود في الاحتياطيات النقدية، مما يضمن استقرار قيمتها ويحد من التضخم. يعني ذلك أنه يمكن لحاملي العملة أن يتبادلوا الأوراق النقدية بالذهب بمعدل ثابت.

هذا النظام كان له أهمية كبيرة خلال الفترات التي سبقت نظام المسكوكات، حيث كان الذهب يستخدم كمتجر للقيمة ووسيلة لتسوية المعاملات الدولية. ومع ذلك، كان له أيضًا عيوبه وتحدياته، مثل قلة المرونة في التعاملات التجارية الداخلية والخارجية وتعرضه للصدمات الاقتصادية الناتجة عن التغيرات في إمدادات الذهب².

أولاً: قاعدة المكسوسات الذهبية:

عد اختيار الذهب كقاعدة للنقد، بدأ الناس بتداول المسكوكات الذهبية. المسكوكة الذهبية هي عملة مصنوعة من الذهب، ويضاف إليها بعض المعادن الأخرى مثل النحاس والقصدير لزيادة صلابتها وسهولة تشكيلها. تعتمد قيمة العملة على كمية أو وزن الذهب الموجود فيها. أصبح للذهب وظيفة مزدوجة: على الصعيد الدولي، اعتُبر الذهب وسيلة لتسوية الالتزامات الدولية، وعلى المستوى المحلي كانت العملات الذهبية هي وسيلة الدفع المقبولة في الأسواق المحلية.

كانت قاعدة المسكوكات الذهبية فعالة بفضل توفر عدة شروط، حيث يضمن البنك المركزي شراء وبيع الذهب بكميات غير محدودة وبسعر ثابت، كما تميزت بحرية السك والصهر، بحيث يستطيع أي شخص يمتلك قطعة ذهبية تقديمها لدار السك لتحويلها إلى مسكوكة ذهبية أو العكس، وأيضاً حرية تصدير واستيراد الذهب دون أي قيود، إضافة إلى قابلية تحويل أنواع النقود الأخرى إلى مسكوكات ذهبية عند حد التعادل.

¹ - ودان بو عبدالله، آليات المؤسسات النقدية في توقي ومواجهات الازمات المالية الدولية، دراسة حالة الازمة المالية العالمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015، ص22

² Andrew. M (2017). "P2P Cryptocurrency Exchanges", April

ولقد أدى اعتماد قاعدة المسكوكات الذهبية إلى استقرار أكبر في الأنظمة النقدية، حيث اعتمد الناس على الذهب كمقياس للقيمة. ساعد هذا النظام في تعزيز التجارة الدولية وتوحيد الأنظمة النقدية بين الدول المختلفة. بالإضافة إلى ذلك، زادت العملات الذهبية من الثقة بين التجار والأفراد بفضل استقرار قيمتها

ثانياً: قاعدة السبائك الذهبية:

تطورت قاعدة المسكوكات الذهبية إلى قاعدة السبائك الذهبية عندما أعلن رئيس وزراء بريطانيا، ونستون تشرشل، في 25 أبريل 1925 عودة بريطانيا إلى قاعدة الذهب على شكل السبائك الذهبية. جاء هذا التحول نتيجة اعتقاد العديد من السياسيين والاقتصاديين أن الاضطرابات الاقتصادية والنقدية الدولية بعد نهاية الحرب العالمية الأولى كانت ناجمة عن التخلي عن قاعدة الذهب والاعتماد على نظام الأسعار المرنة والقيود.

تميزت قاعدة السبائك الذهبية بعدة خصائص، حيث لا يسمح بتداول السبائك بين الناس على خلاف المسكوكات الذهبية، فالسبائك الذهبية لم تكن تتداول بين الأفراد، وبدلاً من ذلك، كانت الأوراق النقدية (البنكنوت) تمثل السبائك، فقد كان يتم إصدار الأوراق النقدية مقابل الذهب (كان بنك الإصدار يصدر أوراقاً نقدية قابلة للتحويل إلى سبائك ذهبية بوزن محدد)، إضافة إلى ذلك تميزت قاعدة السبائك الذهبية بقابلية تحويل البنكنوت الصادرة عن بنك الإصدار بوزن معين من الذهب.

ولقد أدى اعتماد قاعدة السبائك الذهبية إلى تعزيز الاستقرار في النظام النقدي الدولي بعد الاضطرابات التي تلت الحرب العالمية الأولى. ساعد هذا النظام في تعزيز الثقة في العملات الورقية لأنها كانت مغطاة بسبائك ذهبية قابلة للاسترداد. رغم ذلك، واجه النظام تحديات متعددة مع استمرار الأزمات الاقتصادية العالمية وتغير الظروف الاقتصادية والسياسية، مما أثر على استمراريته وفعاليتها¹.

ب- نظام الصرف بالذهب وانهيار نظام قاعدة الذهب:

لقد عرف العالم شكلاً ثالثاً لنظام الذهب أطلق عليه اسم نظام الصرف بالذهب، فقد أوصى مؤتمر جنوة Genoa Conference - في عام 1922 باتباع النظام رسمياً، وفي ظل هذا النظام ترتبط عملة بلد ما بالذهب عن طريق ربط عملته بعملة بلد آخر يسير على نظام الذهب، ويتم ذلك باحتفاظ البلد التابع بسندات أجنبية للبلد المتبوع كغطاء للعملة في التداول.

منذ نشوب الحرب العالمية الأولى، ومع بداية العشرينات من القرن العشرين، ظهرت تقلبات كبيرة في أسعار العملات بينها وبين الدولار الأمريكي، وكذلك بينها وبين الذهب الذي كان أساس نظام النقد الدولي في ذلك الوقت. اقترنت هذه التقلبات بمضاربات زعزعت الاستقرار النقدي، مما أدى إلى ضعف العملات الضعيفة وزيادة

¹ - عبد الرحمن تيشوري، دور النظام النقدي الدولي، مقال منشور على موقع الحوار المتمدن العدد: 1416 - 2005 / 12 / 31

قوة العملات القوية، الفشل في العودة إلى نظام قاعدة الذهب بعد الحرب العالمية الأولى بسبب ندرة الذهب وعوامل أخرى أدى إلى عدم استقرار أسعار الصرف، المصالح الاقتصادية الوطنية، وخاصة المتعلقة بالتجارة الدولية، أسفرت عن حروب نقدية انعكست سلباً على التجارة الدولية والنمو الاقتصادي العالمي. هذه الانعكاسات السلبية تركت ذكرى مريرة لدى السلطات في بلدان العالم آنذاك. التطورات الاقتصادية العالمية خلال فترة الحرب، والنمو الاقتصادي والتجارة العالمية، جعلت من المستحيل استعادة نظام التحويل الحر للعملات الورقية إلى ذهب كما كان قبل الحرب، باستثناء الدولار الأمريكي الذي حافظ على قابليته للتحويل إلى ذهب. بعد الحرب، حرمت معظم الدول من ميزة التحويل إلى الذهب. لم يعد بإمكان المتعاملين طلب تحويل عملاتهم الوطنية إلى ذهب من البنوك المركزية، رغم أن العملات كانت ما زالت مقومة رسمياً بالذهب. بالإضافة إلى ذلك، أصبحت العديد من العملات هدفاً للمضاربات، مما أدى إلى تدهور قيمتها باستمرار. في عام 1934، تم تخفيض قيمة الدولار الأمريكي بشكل رسمي من 67.20 دولار للأوقية من الذهب إلى 35 دولاراً للأوقية، واستمر هذا الوضع حتى أوائل السبعينات (1971)، مما أدى إلى تحديد سعر صرف ثابت للعملة الوطنية بعملة أجنبية قابلة للصرف بالذهب، وهي جوهر صيغة الصرف بالذهب. بعد تخفيض قيمة الدولار، أصبحت العملات الرئيسية أمام معدل صرف جديد وتوازن جديد. تعتمد هذه الآلية على تحديد سعر صرف ثابت للعملة الوطنية بعملة أجنبية قابلة للتحويل إلى الذهب، مما يوفر للسلطات النقدية القدرة على تكوين احتياطات من الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل وسندات وأصول أخرى كغطاء للعملة. أدى هذا التغيير في النظام النقدي إلى استقرار نسبي في أسعار الصرف ودعم التجارة الدولية والنمو الاقتصادي حتى نهاية النظام في أوائل السبعينات¹.

-النظام النقدي الدولي في ظل اتفاقية بريتون وودز عام 1944

في فترة الثلاثينيات من القرن العشرين، تعرض الاقتصاد العالمي لتقلبات عنيفة قبيل نهاية الحرب العالمية الثانية. شهدت العملات تدهوراً كبيراً في قيمها وتقلبات حادة في أسعار الصرف، مما أدى إلى اضطرابات في التجارة الدولية وتدهور الوضع الاقتصادي.

رغم المحاولات التي بذلتها الدول لتعزيز صادراتها وتقليل عجزها التجاري من خلال تخفيض قيم عملاتها، إلا أن هذه الإجراءات أدت في النهاية إلى زيادة التوترات والاضطرابات في النظام النقدي الدولي، وتحول التجارة العالمية من نظام متعدد الأطراف إلى نظام ثنائي.

¹ - د. خالد المرزوك، محاضرات في الاقتصاد الدولي، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم العلوم الكلية والنقدية جامعة بابل، العراق، 1997 ص 87

بالولايات المتحدة وبريطانيا، شعرتا بضرورة إصلاح النظام النقدي العالمي، فقررتا بداية سنة 1943 العمل على إنشاء نظام جديد يكون أساساً للعلاقات النقدية الدولية بعد الحرب. وكان هذا القرار بداية لتنظيم مؤتمر بريتون وودز في ولاية نيوهامبشير، الولايات المتحدة، في يوليو 1944، بمشاركة 44 دولة¹.

خلال المؤتمر، اتفق المشاركون على إنشاء نظام جديد للنقد الدولي، حيث قامت الولايات المتحدة بتحويل الدولار الورقي إلى ذهب بسعر ثابت، وهو 35 دولارًا للأوقية الواحدة من الذهب. وضمن أهداف هذا النظام:

ضمان حرية التحويل بين عملات الدول المختلفة.

وضع نظام لأسعار الصرف يمنع التقلبات العنيفة.

تحقيق التوازن في موازين المدفوعات.

إدارة النظام النقدي العالمي الجديد بشكل دولي.

نتيجة لجهود المؤتمر، تم إنشاء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لإعادة الإعمار والتنمية، والتي تهدف إلى تحقيق الاستقرار النقدي والتنمية الاقتصادية العالمية.

د- انهيار نظام بريتون وودز

ان توفر الدولار لدى دول الفائض مع الولايات المتحدة أدى إلى فقدان الثقة في احتياطياتها النقدية. ذلك أدى إلى تحويل بعض الدول لفائضها من الدولار إلى الذهب، ونتيجة لذلك انخفض الرصيد الذهبي للولايات المتحدة من 18 مليار دولار في عام 1960 إلى 11 مليار دولار في عام 1970. بالإضافة إلى ذلك، بدأت مستحقات الدول مقابل الولايات المتحدة تتجاوز رصيدها من الذهب، مما أثار الشكوك حول قدرتها على تحويل الدولار إلى ذهب.

في 9 مايو 1971، رفعت سويسرا والنمسا قيمة عملتيهما مقابل الدولار، بينما قررت الدنمارك وهولندا تقليص قيمة عملتيهما في ذلك الوقت. هذه الأحداث، إلى جانب الأزمات الاقتصادية، مثل انكماش الاقتصاد الأمريكي في عامي 1965 و 1966، أدت إلى زيادة الضغوط على الدولار الأمريكي وانخفاض احتياطياتها من الذهب.

وجدت الولايات المتحدة نفسها مضطرة للتدخل لإصلاح الوضع، حيث أعلن الرئيس ريتشارد نيكسون في 15 أغسطس 1971، عن سلسلة من الإجراءات المعروفة باسم "صدمة نيكسون". هذه الإجراءات شملت:

-وقف تحويل الدولار إلى ذهب وتعليق التزامات الدول بتبادل الدولارات مع الذهب.

-خفض الإنفاق العام والمساعدات الاقتصادية الخارجية بنسبة 10%.

¹المرجع السابق نفسه

- فرض ضريبة على السلع المستوردة لتعزيز تنافسية السلع الأمريكية.

على الرغم من هذه الإجراءات، فشلت قاعدة الدولار التي كان يقوم عليها النظام النقدي العالمي بعد الحرب العالمية الثانية، مما دفع بعض الدول إلى التحول عنها، ويعود فشل نظام بريتون وودز نتيجة للتناقضات والقيود التي فرضها. من بين الأسباب الرئيسية:

- اعتماد النظام على عملة واحدة، الدولار الأمريكي، مما جعل استقرار النظام مرهوناً باستقرار هذه العملة. هذا الأمر أدى إلى صعوبة اتخاذ إجراءات تصحيحية للعجز في الميزانية، على عكس نظام الذهب السابق.

- عدم مرونة النظام في التكيف مع تزايد أهمية للعملات الأخرى، مثل الين الياباني والعملات الأوروبية، مما أثر سلباً على استقراره.

- اعتماد الثقة في الدولار على استقرار ميزان المدفوعات الأمريكي، فإذا حدث عجز في هذا الميزان، فإن ذلك قد يؤدي إلى نقص السيولة الدولية وفقدان الثقة في الدولار كعملة وسيطة¹.

هـ- مرحلة نظام أسعار الصرف المرنة 1973

مرحلة نظام أسعار الصرف المرنة التي بدأت عام 1973 جاءت كنتيجة لانتهاء نظام بريتون وودز، واستندت على مبدأ "تعويم العملة"، حيث يتم جعل سعر صرف العملة متغيراً بحسب قوى العرض والطلب في السوق العالمية، بدلاً من ربطها بعملة معينة.

في هذه المرحلة، تخلت الدول الصناعية عن فكرة تحديد أسعار صرف ثابتة، واعتمدت فكرة جديدة تقوم على ارتباط أسعار الصرف بقوى العرض والطلب. ونتيجة لذلك، نشأ نظام جديد للعملة الاحتياطية الدولية، حيث أبتدع صندوق النقد الدولي مفهوم "الحقوق الخاصة السحب"، وهو نظام يقدم نوعاً جديداً من النقود يُعرف بالدولار الورقي، ويستخدم في المعاملات التجارية الدولية كعملة دولية قانونية. وتُستخدم حقوق السحب الخاصة كوحدات احتياطية أساسية في نظام النقد الدولي، وهي تُعتبر استثماراً في ا

ومن خلال اتفاقية رينشارد، التي عقدت عام 1976، أصبح من الممكن على الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي اختيار نظم صرف العملة التي يرغبون في تبنيها، دون الحاجة لالتزام خارجي. كما تم إلغاء السعر الرسمي للذهب وتحويله إلى سلعة تتحدد أسعارها بناءً على العرض والطلب.

¹ - د. ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية (العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق)، معهد الدراسات المصرفية، الطبعة 1، الأردن، 2004، ص222

بهذه الطريقة، أصبح للسلطات النقدية حرية كبيرة في التدخل في سوق الصرف الأجنبي، مما يؤدي إلى ترك الأسعار الصرفية حرة، ويُعتقد أن التوازن في ميزان المدفوعات سيتحقق تلقائيًا من خلال قوى السوق من خلال التعاملات بالعرض والطلب¹.

3- خصائص النظام النقدي الدولي:

تعتبر خصائص النظام النقدي الدولي من أهم العوامل التي تحدد طبيعته وتأثيره على الاقتصادات العالمية. من بين هذي الخصائص نذكر منها:

- وجود مؤسسات تنظيمية تتولى إدارة وتوجيه هذا النظام، كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي توفير الية يتم من خلالها تسيير عمل النظام، وتتمثل في إجراءات التي يمكن ان تتخذ لتحقيق الكيفية التي يعمل بها ويسير بها النظام.

- وجود وسائل يتم من خلالها عمل النظام، ويمكن تمثيلها في الوسائل تسوية المبادلات الدولية كالذهب والعملات الأجنبية وحقوق السحب الخاصة وما الى ذلك من اشكال مقبولة كوسائل لتسوية المبادلات والمعاملات على النطاق الدولي.

- توفير إجراءات يتم قبولها من خلالها تسيير التدفقات النقدية، لتسهيل المبادلات الدولية وتسويتها وتطويرها واستقرارها².

4- وظائف النظام النقدي الدولي

يمكن إجمال هذه الوظائف فيما يلي:

1. قابلية تحويل العملات بين بعضها البعض: تعتبر شرطاً أساسياً لنمو العلاقات الاقتصادية الخارجية، وذلك في ظل إطار واضح ومستقر لأسعار الصرف. ينبغي أن يسهم النظام النقدي الدولي الحالي في تعزيز هذه القابلية، وذلك من خلال عدم فرض الدول قيوداً على المدفوعات الناشئة عن المعاملات الجارية، وتجنب ممارسة التمييز في المعاملة بين الدول. كما ينبغي للسلطات النقدية أن تحدد أسعار صرف تُسهم في استقرار هذه الأسعار.

2. استقرار أسعار الصرف: الاستقرار في أسعار الصرف يتطلب وجود قواعد وضوابط متفق عليها داخل نظام النقد الدولي. يجب أن تضمن هذه القواعد منع التلاعب في أسعار الصرف ومنع المضاربة عليها بشكل مفرط سواء صعوداً أو هبوطاً. في الوقت نفسه، ينبغي للنظام أن يوفر المرونة اللازمة لضمان أن تتعكس أسعار

¹ - حسين عباس حسين الشمري، مرحلة تحلل نظام بريتون وودز ومرحلة النظام المالي الحديث، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل، العراق ص 117

² - فاطمة الزهراء خبازي، النظام النقدي الدولي، المنافسة - الأورو - الدولار، اليازوري، 2012، الصفحة 9- 10.

الصرف تبعًا لمقتضيات التوازن الداخلي والخارجي للاقتصادات المختلفة. هذا يعني أنه عند الضرورة، يجب أن يكون هناك إمكانية لضبط أسعار الصرف لضمان تحقيق التوازن الاقتصادي والمالي دون التضحية بالاستقرار النقدي أو الاقتصادي.

3. توفير السيولة الدولية: أظهرت التجارب أن عدم توفير السيولة الدولية بما يلبي حاجات المعاملات الدولية كان أحد الأسباب الرئيسية وراء انهيار الأنظمة النقدية السابقة. على سبيل المثال، لم يتم مواكبة نمو كمية الذهب المخصصة للأغراض النقدية مع نمو التجارة الدولية، مما أدى مباشرةً إلى انهيار قاعدة الذهب. بالإضافة إلى ذلك، كان النقص في الاحتياطات ووسائل الدفع الدولية، وعدم توزيعها بشكل عادل بين الدول والمناطق المختلفة، عاملاً رئيسياً في أزمات النظام النقدي الدولي. لذا، يجب أن يوفر النظام النقدي الدولي كميات كافية من السيولة الدولية ويضمن توزيعها بشكل عادل وفعال بين الدول والمناطق المختلفة لضمان استقرار المعاملات الدولية.

4. توفير حد أدنى من التعاون الدولي: في سياق النظام النقدي الدولي، يتعين وضع قواعد التعاون والتفاهم بين الدول للحد من المخاطر المترتبة على السلوك الفردي في مجال العلاقات النقدية الدولية. في الماضي، حيث كانت قاعدة الذهب سائدة، لم يكن هناك حاجة ماسة للاتفاق على تلك القواعد. إلا أن، مع تغيرات النظم النقدية التي جاءت بعد انهيار قاعدة الذهب، أصبح إنشاء آليات للتعاون والتنظيم ضرورياً. أحد هذه الآليات هو صندوق النقد الدولي، الذي تم إنشاؤه لتعزيز التعاون النقدي بين الدول وتحديد السياسات الاقتصادية الصحيحة. بوجود هذه الآليات، تتمكن الدول من تبادل المعرفة والخبرات، وتنسيق جهودها لمواجهة التحديات الاقتصادية بشكل مشترك، مما يساهم في تحقيق استقرار النظام النقدي الدولي وتقليل المخاطر الناجمة عن السلوك الفردي في هذا السياق¹.

المطلب الثاني: النظام المالي الدولي

هو الهيكل المعياري والمؤسسي الذي ينظم التبادلات التابعة للتمويل الدولي. ويسهل هذا النظام الالتقاء بين العرض والطلب على رأس المال (الأموال القابلة للإقراض) أو الأصول المالية أو حتى العملات. النظام النقدي الدولي هو العنصر النقدي في النظام المالي الدولي، الذي ينظم عمليات تبادل العملات².

1- تعريف النظام المالي العالمي

"النظام المالي العالمي هو الإطار الشامل الذي يتألف من الاتفاقيات القانونية والمنظمات والجهات الفاعلة الاقتصادية الرسمية وغير الرسمية، التي تعمل معاً على تسهيل التدفق الدولي لرؤوس الأموال لأغراض

¹ - رمزي زكي، الاحتياطات الدولية والازمة الاقتصادية في الدول النامية، الطبعة الأولى، دار المستقبل العربي، 1994 ص 77

² - (https://fr.wikipedia.org/wiki/Systeme_financier_international#Processus_de_mondialisation_financi) Système financier international · consulte le 28/05/2024

الاستثمار والتمويل التجاري. منذ ظهوره في أواخر القرن التاسع عشر خلال موجة العولمة الاقتصادية الأولى، تميز تطور النظام المالي العالمي بإنشاء البنوك المركزية والمعاهدات متعددة الأطراف والمنظمات الحكومية الدولية، التي تهدف إلى تحسين شفافية الأسواق الدولية وتنظيمها وتعزيز فعاليتها. عززت الهجرة العالمية وتطور تكنولوجيا الاتصالات النمو الغير مسبوق في التجارة الدولية والاستثمار في أواخر القرن التاسع عشر.

2- نشأة النظام المالي الدولي

تقلصت التجارة في بداية الحرب العالمية الأولى، حيث تجمدت أسواق صرف العملات بسبب نقص السيولة في أسواق المال. سعت البلدان إلى مواجهة الصدمات الخارجية بسياسات حمائية، وتوقفت التجارة عملياً بحلول عام 1933، مما أدى إلى تفاقم آثار الكساد الكبير العالمي حتى أبرمت سلسلة من اتفاقيات التجارة المتبادلة لتخفيض التعريفات الجمركية تدريجياً في جميع أنحاء العالم. جاءت الجهود المبذولة بعد الحرب العالمية الثانية لتجديد النظام النقدي الدولي لتعزيز استقرار أسعار الصرف، مما أدى إلى نمو قياسي في التمويل العالمي.

أدت سلسلة من التخفيضات في قيمة العملات وأزمات النفط في السبعينيات إلى تحويل معظم الدول إلى نظام عملات متعومة. أصبح الاقتصاد العالمي متكافئاً مالياً بشكل متزايد في الثمانينيات والتسعينيات بسبب تحرير حسابات رأس المال وإزالة القيود المالية. شهدت أوروبا وآسيا وأمريكا اللاتينية سلسلة من الأزمات المالية، مما أدى إلى تأثيرات مالية متسارعة بسبب زيادة التعرض لتقلبات تدفقات رؤوس الأموال. انتشرت الأزمة المالية العالمية، التي نشأت في الولايات المتحدة في عام 2007، بسرعة بين الدول الأخرى، وتم الاعتراف بها كسبب للركود الاقتصادي العظيم في عام 2008 في جميع أنحاء العالم. أدى تعديل السوق في عام 2009 - بسبب عدم امتثال اليونان لاتحادها النقدي - إلى نشوب أزمة الديون السيادية بين الدول الأوروبية، المعروفة باسم أزمة منطقة اليورو.

ينطوي اتخاذ أي دولة قراراً بتشغيل اقتصاد مفتوح وعولمة رأس المال على تداعيات تظهر في ميزان المدفوعات. إلى جانب أنه يعرض التمويل الدولي لمخاطر مثل التدهور السياسي والتغيرات التنظيمية وضوابط النقد الأجنبي وعدم التأكد القانوني بحقوق الملكية والاستثمارات. يمكن للأفراد والجماعات المشاركة في النظام المالي العالمي. يتولى المستهلكون والشركات الدولية الاستهلاك والإنتاج والاستثمار. تعمل الحكومات والهيئات الحكومية الدولية كجهات مراقبة على التجارة الدولية والتنمية الاقتصادية وإدارة الأزمات. تضع الهيئات التنظيمية النظم المال¹.

¹ - https://ar.wikipedia.org/wiki/النظام_المالي_العالمي - de 28/05/2024

3-وظائف النظام المالي الدولي:

النظام المالي يقوم بأداء وظائف كثيرة ذات أهمية اقتصادية بالغة وتساهم بشكل كبير في تحقيق الاستقرار المالي. وفيما يلي سنقوم بعرض أبرز 6 وظائف للنظام المالي كما يلي:

أ-الادخار: يتمثل ذلك في تبادل الادخارات والموجودات المالية الأخرى مثل الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية التي توفر عائداً مستقراً بمخاطر منخفضة، مما يساهم في تنمية الاستثمارات وتحسين مستوى المعيشة للمجتمع.

ب-الثروة: توفر الأسواق المالية وسائل مثالية للاحتفاظ بالثروة، حيث تحافظ على قيمتها وتوفر دخلاً ثابتاً لصاحبها، وبالتالي تسهم في الحفاظ على قيمة الثروة.

ج-السيولة: وجود الأسواق المالية يضمن تحويل الأدوات المالية إلى سيولة بسرعة وبأقل مخاطرة ممكنة، مما يجعل هذه الأسواق مصدرًا للسيولة للمدخرين الذين يحتفظون بأدواتهم المالية.

د-الائتمان: يُمكن وحدات الاقتصاد المختلفة من تلبية احتياجاتها أو توسيع مشاريعها من خلال الاستعانة بمؤسسات مالية توفر التمويل اللازم لذلك.

هـ-المدفوعات: يوفر النظام المالي آليات للدفع مقابل السلع والخدمات المقدمة، حيث يمكن استخدام بعض الموجودات مثل الودائع البنكية كوسيلة لتسوية المدفوعات.

و-المخاطرة: يُتيح للمستثمرين والشركات والأفراد على حد سواء الحصول على حماية ضد المخاطر التي قد يتعرضون لها، سواء كانت متعلقة بالدخل أو الثروة أو الصحة أو التأمين على الشركات، بالإضافة إلى تقليل مخاطر فقدان الثروات للأفراد والشركات.

ز-السياسة الاقتصادية: أصبحت الأسواق المالية بمثابة القناة الرئيسية التي تستطيع من خلالها الحكومات تحقيق الاستقرار الاقتصادي ونفاذي التضخم، حيث تتحكم في أسعار الفائدة وحجم الائتمان. يستطيع الاقتصاد التأثير على خطط الاقتراض والإنفاق لدى المستهلكين، مما ينعكس على فترات الوظائف والإنتاج والأسعار¹.

4-عناصر النظام المالي الدولي:

أن العناصر الأساسية التي يشتمل عليها النظام المالي الدولي تتمثل فيما يلي:

أ-المتعاملون:

¹ - الهام بن عيسى، بوزيان رحمان هاجر، الحسن جديدين، دور النظام المالي في دعم وتطور الاقتصادي، مجلة التنمية والاقتصاد مجلد3، العدد01، 2005ص 75

هم الركيزة الأساسية للنظام المالي الدولي ويتكون المتعاملون في ظل النظام المالي الدولي من المستثمرين والمقترضين والمشاركين.

أ-1-المستثمرون:

وهم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول المختلفة والمنظمات الدولية والإقليمية، والمستثمر هو ذلك الشخص (مهما كانت طبيعته القانونية) الذي يملك أرصدة فائضة من الأموال ويرغب في توظيفها، وهنا يجب أن يفرق بين التوظيف المالي والتوظيف الحقيقي للأموال.

ويشير التوظيف المالي إلى الاستثمار في إحدى الأصول المالية كالأسهم والسندات أو غيرها من الأدوات المالية الأخرى والتي تدر عائدا ماليا لصاحب هذا المال.

وعلى المستوى الجزئي (Micro) يعتبر توظيف حقيقي للأموال لهذه الأصول، أما على المستوى الكلي (Macro) فهذا لا يعتبر توظيفا حقيقيا للأموال ولكنه عملية نقل للملكية من شخص إلى آخر.

أما التوظيف (الاستثمار) الحقيقي للأموال: يقصد به شراء معدات أصول وآلات جديدة بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية أو المحافظة على هذه الطاقة من خلال الاستثمار الإحلالي، أما إيداع الأموال في أحد الأوعية الادخارية (كالبانوك) لا يغير من الصفة الاستثمارية لهذا الشخص ويصبح في هذه الحالة بمثابة مدخر وليس مستثمر مالي

أ-2-المقترضون:

وهم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول المختلفة والمنظمات الدولية والإقليمية الذين يحصلون على قروض من الأسواق المالية الدولية أو يقومون بطرح (بيع) سندات في هذه الأسواق، أو بالاقتراض المباشر من التجمعات المصرفية أو المنظمات الدولية أو من الحكومات المختلفة.

والمقترض عادة ما يرغب في الحصول على الأموال من مصادر مختلفة بهدف توظيفها في استثمارات حقيقية بشراء معدات والآلات والقيام بعمل مؤسسات ومصانع ومشروعات جديدة، وفي هذه الحالة فإن المقترض يصبح بمثابة الشخص المستثمر.

وتأخذ الأموال في إطار النظام المالي الدولي اتجاهين:

الاتجاه الأول: هو تدفق هذه الأموال من المدخرين (أصحاب الفائض المالي) إلى المقترضين الذين يستخدمون هذه الأموال في الاستثمارات (أصحاب العجز المالي).

الاتجاه الثاني: هو تدفق عوائد وأرباح هذه الأموال من المقترضين إلى المدخرين

أ-3-المشاركون:

والمشاركون بالنظام المالي الدولي هم في الواقع:

السماسرة والوسطاء الذين يتعاملون في الأسواق لحساب الغير أو لحسابهم مثل البنوك وشركات الاستثمار المالي وشركات التأمين وبنوك وصناديق الادخار ... إلخ بالإضافة إلى صناديق التقاعد والمنظمات الدولية والاقليمية المختلفة والحكومات والشركات دولية النشاط (متعددة الجنسيات) والأفراد من مختلف دول العالم... ويقوم هؤلاء بالتعامل في الأسواق المالية الدولية باستثمار الأموال الفائضة لديهم لتحقيق عوائد وأرباح على هذه الأموال, كما يقومون بالحصول على قروض من الأسواق المالية أو يقومون بطرح سندات دولية في هذه الأسواق.

ب-الأسواق:

تمثل الأسواق المالية المحلية والدولية الشبكة الأساسية التي تنتقل من خلالها رؤوس الأموال وتنقسم الأسواق المالية من وجهة نظر الآجال الزمنية والأدوات المستخدمة إلى أسواق نقد Money Market وأسواق رأس المال Capital Market.

وفي أسواق النقد: يتم التعامل بأدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح آجال استحقاقها بين يوم وأقل من سنة، وتتأثر أسواق النقد بالتغيرات التي تطرأ على أسعار صرف العملات المختلفة، كما تعكس الأدوات ديناً محدداً.

أما أسواق رأس المال: فإن الأدوات المستعملة تعكس غالباً حقوق الملكية مثل الأسهم كما تعكس كذلك ديوناً طويلة الأجل مثل السندات، وتؤثر أسعار الفائدة بدرجة كبيرة في حركة الأموال في هذه الأسواق وبدرجة أقل تغيرات أسعار الصرف.

ج-الأدوات:

تختلف الأدوات باختلاف نوعية السوق.

ففي أسواق النقد تكون أدوات التعامل في معظمها قصيرة الأجل مثل:

- أدونات الخزينة.

- القبولات المصرفية.

- الأوراق التجارية وشهادات الإيداع القابلة للتداول.

- شهادات الإيداع المخزنة والودائع لأجل وصكوك الديون المختلفة.

أما الأدوات المستخدمة في أسواق رأس المال وهي الأدوات طويلة الأجل مثل:

- الأسهم التي تصدرها الشركات الصناعية

السندات الدولية التي تقوم بطرحها هذه الشركات وتلك التي تطرحها حكومات الدول المختلفة في أسواق المال الدولية¹.

¹ - https://www.aam-web.com/ar/subject_detail/362

خلاصة الفصل الأول:

يشكل الإطار النظري للأصول المشفرة والنظام النقدي والمالي الدولي جزءاً مهماً من الدراسات الاقتصادية الحديثة، حيث يهدف إلى فهم الديناميكيات والتحديات التي تفرضها التكنولوجيا المالية الجديدة على النظام المالي العالمي. تعد الأصول المشفرة، مثل البتكوين والإيثريوم، أدوات مالية رقمية تعتمد على تقنيات التشفير والبلوك تشين لتحقيق الأمان والشفافية في المعاملات.

تأتي أهمية هذه الدراسة من الدور المتزايد الذي تلعبه الأصول المشفرة في النظام المالي العالمي، حيث أصبحت وسيلة للدفع والاستثمار والتحويل المالي عبر الحدود. ومع ذلك، فإن هذه الأصول تطرح تحديات متعددة للنظام المالي التقليدي، بما في ذلك تقلبات الأسعار العالية، المخاطر الأمنية، والاحتمالات العالية للغش والاحتيال. بالإضافة إلى ذلك، تثير الأصول المشفرة مخاوف تتعلق بالامتثال للقوانين واللوائح المالية، مما يتطلب تنظيمات صارمة وإشراف مستمر من قبل المؤسسات المالية الدولية.

في هذا السياق، يمثل النظام النقدي والمالي الدولي الإطار العام الذي يتم فيه تنظيم ومراقبة التدفقات المالية على مستوى العالم. ويشمل هذا النظام المؤسسات المالية الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، التي تعمل على تعزيز الاستقرار المالي العالمي ودعم التنمية الاقتصادية. من خلال تحليل الأصول المشفرة ضمن هذا الإطار، يمكننا فهم كيفية تكامل هذه التكنولوجيا الجديدة مع النظام المالي التقليدي وكيفية التخفيف من المخاطر المحتملة المرتبطة بها.

إجمالاً، يساهم الإطار النظري للأصول المشفرة والنظام النقدي والمالي الدولي في تقديم رؤى شاملة حول كيفية تأثير الابتكارات المالية على الاستقرار المالي العالمي وكيفية تعزيز الأطر التنظيمية لمواكبة هذه التغيرات السريعة.

الفصل الثاني:

معالجة مخاطر الأصول

المشفرة على الاستقرار المالي

تمهيد:

تشهد الأصول الرقمية صعودا ملحوظا وهو ما يفرض تحولات كبيرة في المشهد المالي العالمي، ويشير ذلك إلى وجود اتجاه أوسع نحو الرقمنة في القطاع المالي واستكشاف إمكانات تكنولوجيا البلوكتشين، ومع استمرار تطور المشهد التكنولوجي والتنظيمي، قد يتوسع دور وتأثير العملات المشفرة والأصول الرقمية الأخرى، مما قد يعيد تشكيل جوانب الاقتصاد العالمي والأنظمة المالية.

في هذا الفصل سيتم تناول المبحثين التاليين

المبحث الأول: واقع الأصول المشفرة في الاقتصاد العالمي

المبحث الثاني: مواجهة المخاطر

المبحث الأول: واقع استخدام العملات الرقمية في الاقتصاد العالمي

منذ بداية سنة 2023، تجاوزت القيمة السوقية للعملات المشفرة 2 تريليون دولار، مما يشير ليس فقط إلى استخدامها في عمليات المضاربة ولكن أيضًا إلى القبول المتزايد للعملات الرقمية كأصل مالي مهم، وتعد القيمة السوقية مقياسًا حاسمًا في العالم المالي، حيث تمثل القيمة الإجمالية لجميع الرموز المتاحة لعملة مشفرة معينة، ويتم حسابها عن طريق ضرب السعر الحالي لرمز واحد في إجمالي العدد المتداول. يعد تجاوز علامة 2 تريليون دولار علامة فارقة تسلط الضوء على القيمة الهائلة والاستثمارات المتدفقة في هذه الأصول الرقمية، ووضعها جنبًا إلى جنب مع الأصول المالية التقليدية مثل الأسهم والسندات والسلع.¹

المطلب الأول: تصاعد استخدام الأصول المشفرة

إن هذا التصاعد لا يقتصر على حجم رأس المال المستثمر في الأصول المشفرة، لكنه يمتد أيضًا إلى اعتمادها من طرف المستخدمين، حيث يوجد أكثر من 300 مليون مستخدم حول العالم يتعاملون مع العملات المشفرة، ويبدو أن الأصول الرقمية قد تجاوزت قاعدة مستخدميها الأصلية، لتمتد إلى جذب مجموعة واسعة من مستثمري التجزئة والمؤسسات المالية والشركات... الخ،

1- عوامل انتشار استخدام الأصول المشفرة

هناك عوامل متعددة ساهمت في تبني الأصول المشفرة على نطاق واسع دوليًا تلخص فيما يلي:

أ- اللامركزية: على عكس الأنظمة المالية التقليدية، تعمل العملات المشفرة على شبكات لا مركزية، وعادةً ما تكون تقنية البلوكتشين (blockchain)، توفر هذه اللامركزية مزايا مثل تعزيز الأمن، وتقليل مخاطر الرقابة، وزيادة السيطرة على الأصول.

ب- إمكانية الوصول والشمول: تجعل العملات المشفرة الخدمات المالية في متناول الأشخاص في جميع أنحاء العالم، بما في ذلك أولئك الذين ليس لديهم حسابات مصرفية تقليدية. وهذا الشمول لديه القدرة على إحداث ثورة في المشاركة المالية على نطاق عالمي.

ج- الابتكار في الخدمات المالية: يعد مجال العملات المشفرة مرتفعًا للابتكار، بما في ذلك منصات التمويل اللامركزي (DeFi) التي تقدم الإقراض والاقتراض وكسب الفائدة على مقتنيات العملات المشفرة دون الحاجة إلى البنوك التقليدية.

د- المضاربة وفرص الاستثمار: إن تقلبات العملات المشفرة، على الرغم من كونها مخاطرة، توفر أيضًا فرصًا كبيرة للمضاربة والاستثمار. يجذب العديد من المستثمرين إلى إمكانية تحقيق عوائد عالية، على الرغم من المخاطر التي تنطوي عليها.

¹ Liveplex Easy Web, Cryptocurrency And The Global Economy: The Impact Of Cryptocurrencies On The Global Financial System And International Trade, 7 mars 2024, sur le site web

(<https://www.linkedin.com/pulse/cryptocurrency-global-economy-impact-cryptocurrencies-lzylc#:~:text=Facilitating%20Cross%2DBorder%20Transactions,executed%20more%20efficiently%20with%20cryptocurrencies.>) Consulté le 24/06/2024.

ه-زيادة التبني المؤسساتي للأصول المشفرة: فمع نضج السوق، يدخل المزيد من المستثمرين المؤسساتيين والشركات والكيانات المالية إلى هذا المجال، مما يضيف الشرعية والاستقرار إلى السوق.

و-التطورات التنظيمية: على الرغم من أن الوضوح التنظيمي لا يزال في طور التطور، إلا أن الخطوات نحو أطر أكثر تحديداً يمكن أن تعزز استقرار السوق وثقة المستثمرين.¹

2-مكانة العملات المشفرة في النظام الدولي

مع نضج تكنولوجيا البلوكشين وزيادة قبولها من طرف المتعاملين عبر العالم، أصبحت العملات المشفرة تمتلك القدرة على تحويل الاقتصاد العالمي بشكل كبير مستقبلاً، فمن المتوقع أن تندمج العملات المشفرة بشكل أوسع في العمليات المالية العادية، ويحمل هذا التحول الإمكانية لزيادة الشمول المالي، حيث يمكن لسكان المناطق المختلفة الحصول على خدمات مصرفية عبر هواتفهم.

إضافة إلى ذلك، فإن العملات المشفرة توفر خياراً متمركزاً بعيداً عن الأنظمة المصرفية التقليدية، مما قد يقلل من الاعتماد على الوسطاء ويمكن أن يسهل المعاملات بشكل أسرع وأقل تكلفة وأكثر أماناً في نفس الوقت، وقد يستفيد من ذلك بشكل خاص سكان الدول ذات العملات غير المستقرة أو المعرضة للتضخم.

تجدر الإشارة إلى وجود عقبات كبيرة متعلقة بالمسائل التنظيمية للوصول إلى استخدامها بشكل واسع، حيث تواجه الدول حول العالم تحدي تنظيم العملات المشفرة بشكل مناسب، كما تظل هناك مخاوف مستمرة بشأن الأمن والتقلبات في الأسعار والتأثيرات البيئية.

وعلى الرغم من كل هذه التحديات، فمن المتوقع أن يكون للتقدم المستمر في مجال العملات المشفرة وتكنولوجيا البلوكشين، تأثير كبير على مختلف مجالات الاقتصاد العالمي، يشمل ذلك كل من الأمور المالية وإدارة سلاسل الإمداد والرعاية الصحية وغيرها، وحتى مع زيادة قبول وتطور هذه التكنولوجيا بشكل ملحوظ، إلا أن حجم تأثيرها على الاقتصاد العالمي لا يزال قيد الدراسة، ولكن بصفة عامة يمكن توقع وجود إمكانيات كبيرة لتأثيرات إيجابية.²

المطلب الثاني: أهمية القيمة السوقية للأصول المشفرة

تعتبر القيمة السوقية (الرسملة السوقية) أحد أهم المقاييس لأهمية بعض العملات المشفرة دون الأخرى، سيتم الاعتماد في هذا الجزء من المذكرة على إحدى المنصات لتتبع القيمة السوقية

¹ Idem,.

² Manuel Freire-Garabal y Núñez, **The Future Of Cryptocurrencies And Their Impact On The Global Economy**, in Times of India, April 25, 2024, on Website: (<https://timesofindia.indiatimes.com/blogs/disruption-in-higher-education/the-future-of-cryptocurrencies-and-their-impact-on-the-global-economy/>) Accessed 25/06/2024.

للعملات المشفرة المختلفة، وهي منصة "كوين ماركت كاب" (CoinMarketCap)¹، بغرض الوقوف على تغيرات سوق هذه الأصول، ومتابعة تطور أهميتها.

1-تعريف القيمة السوقية للأصول المشفرة

تعرف القيمة السوقية للأصول المشفرة على أنها حاصل ضرب السعر المرجعي الحالي للأصول المشفرة في العرض المتداول الحالي.
مثال: لناخذ القيمة السوقية للبيتكوين كما يلي:

$$D = C * S$$

حيث C هو آخر سعر مرجعي للبيتكوين مقيما بالدولار الأمريكي، S هو العرض المتداول الحالي للبيتكوين، و D هي القيمة السوقية المشتقة للبيتكوين.
فإذا كان السعر المرجعي الأخير لعملة البيتكوين والعرض المتداول الحالي لها بتاريخ معين هما :

$$C = 10,000 \text{ USD} / 1 \text{ BTC} ; S = 17,000,000 \text{ BTC} ;$$

يمكن استخلاص الرسملة السوقية كما يلي:

$$D = C * S = 10,000 * 17,000,000 = 170,000,000,000 \text{ USD}$$

وبالتالي فإن القيمة السوقية المشتقة للبيتكوين في ذلك التاريخ تساوي 170,000,000,000 دولار أمريكي².

أما القيمة السوقية الإجمالية لجميع الأصول المشفرة هي مجموع جميع القيمة السوقية للأصول المشفرة، والمحسوبة بنفس الطريقة السابقة لكل منها بشكل منفصل.

2-القيمة السوقية للعمات المشفرة الرئيسية

تقدم المنصات المختلفة لتداول العملات المشفرة معلومات مهمة حول أسعار العملات المختلفة، حجم تداولها في السوق وكذلك قيمتها (رسملتها) السوقية، سيتم الاعتماد على موقعين لعرض معلومات الأسواق هما: موقع (CoinMarketCap) وموقع (CoinGecko)، تم اختيارهما حسب نوعية المعلومات التي يقدمها كل منهما.

أ-القيمة السوقية الإجمالية لتاريخ محدد

حسب شاشة موقع (CoinMarketCap) بتاريخ 25 جوان 2024، فإن القيمة السوقية العالمية للعملات المشفرة 2.33 تريليون دولار، وسجلت انخفاضا قدره 0.52% عن اليوم

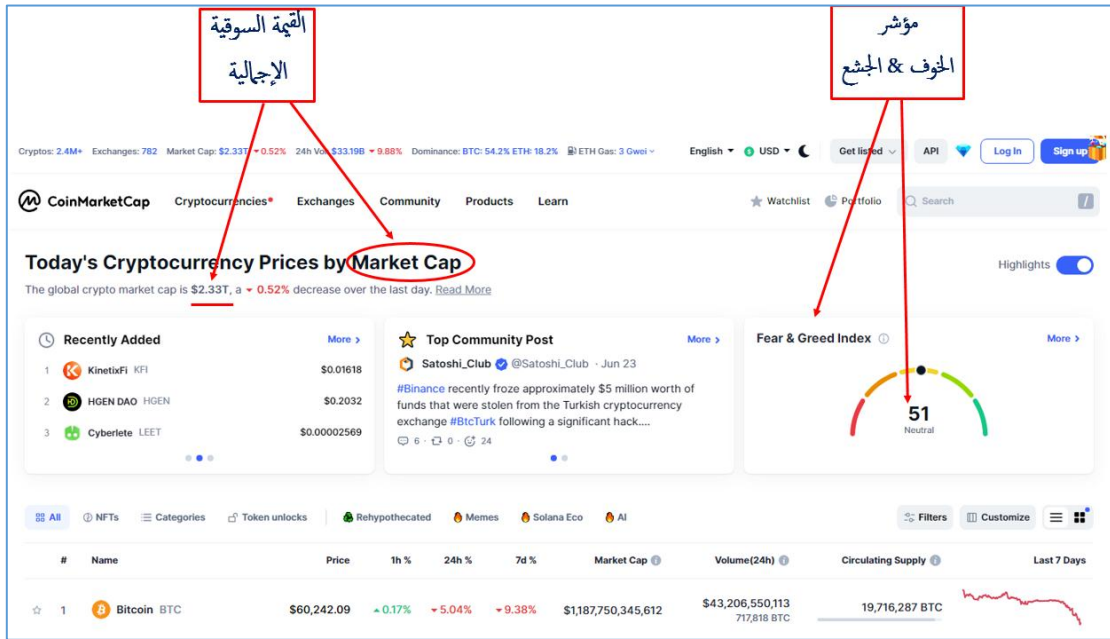
¹ كوين ماركت كاب هي شركة أمريكية، عبارة عن موقع إلكتروني لتتبع أسعار العملات المشفرة، فهي تشكل مصدرا موثوقاً للقيمة السوقية للعملات المشفرة والأسعار والمعلومات. يسمح بمقارنة الآلاف من كيانات العملات المشفرة من قبل المستخدمين والمؤسسات ووسائل الإعلام.

² CoinMarketCap, Market Capitalization (Cryptoasset, Aggregate), 2021, on the website (https://support.coinmarketcap.com/hc/en-us/articles/360043836811-Market-Capitalization-Cryptoasset-Aggregate?input_string=agregate+market+capitalization+evolution) Accessed 25/06/2024.

السابق، كما يوضح الموقع أن إجمالي حجم سوق العملات المشفرة قد بلغ خلال الـ 24 ساعة الأخيرة 33.19 مليار دولار¹.

كذلك بلغ إجمالي حجم التداول في التمويل اللامركزي (DeFi)² في نفس التاريخ 3.17 مليار دولار، أي 9.56% من إجمالي حجم سوق العملات المشفرة على مدار 24 ساعة، وفيما يلي صورة عن موقع (CoinMarketCap) حيث تظهر القيمة السوقية في الجزء العلوي من الصفحة.

الشكل (01): صورة عن موقع (CoinMarketCap) بتاريخ 2024/06/25



Source : Coinmarketcap home page (<https://coinmarketcap.com/>) accessed 25/06/2024

بتطور القيمة السوقية الإجمالية للعملات المشفرة

الشكل الموالي يوضح تطور القيمة السوقية الإجمالية للعملات المشفرة خلال الفترة من ماي 2013 إلى جوان 2024، ولقد بلغت بتاريخ 27 جوان 2024 القيمة 2.43 تريليون دولار، وهو ما يشكل ارتفاعا بنسبة 97.69% عن قيمتها خلال 12 شهرا. كما بلغت القيمة السوقية المنفردة لعملة البيتكوين (BTC) قيمة 1.23 تريليون دولار، وهو ما يمثل هيمنة البيتكوين بنسبة 50.52%. وفي الوقت نفسه، تبلغ القيمة السوقية للعملات المستقرة 162 مليار دولار وتمتلك حصة 6.68% من إجمالي القيمة السوقية للعملات المشفرة.

¹ Coinmarketcap home page (<https://coinmarketcap.com/>) accessed 25/06/2024.

² التمويل اللامركزي " يعبر عن الخدمات المالية على blockchain، فهو يقدم الخدمات المصرفية الكلاسيكية (كسب الفائدة، والاقتراض، والإقراض، وشراء التأمين، وتداول المشتقات والأصول... ولكن بسرعة أكبر، دون أوراق ودون وسيط. مثل معظم العملات المشفرة، فإن التمويل اللامركزي DeFi هو عملة دولية، نظير إلى نظير (P2P) أي أنه يحدث مباشرة بين شخصين دون توجيهه عبر نظام مركزي، مجهول ومفتوح للجميع.

الشكل (02): تطور القيمة السوقية الإجمالية للعمات المشفرة بين ماي 2023 – جوان 2024



Source : Coingecko Website ([Crypto Market Cap Charts | CoinGecko](#)) Accessed 27/06/2024.

2- القيمة السوقية المنفردة لكل عملة مشفرة

سيتم الاهتمام في هذا الجزء من البحث بالتطور في القيمة السوقية لأهم ثلاث عملات مشفرة فقط، رغم أن الموقع يقدم معلومات حول 100 عملة مشفرة يتم تداولها عبر العالم، إلا أنه ومن باب التبسيط تم اختيار العملات الثلاث التي تقع على رأس القائمة.

أ- القيم السوقية المنفردة للعمات المشفرة في زمن حقيقي (مباشرة)

يعرض موقع (Coinmarketcap) عددا كبيرا من العملات تتغير أسعار كل منها بشكل منفصل، وحسب متغيرات سوقها، ويوفر الموقع معلومات حول كل عملة مشفرة سواء من حيث تطورات الأسعار لكل عملة، وكذلك حجم التداول، إضافة إلى تطورات القيمة السوقية لكل عملة، كما توفر اختيار للمستخدم فيما يتعلق بفترة التطور من تغيرات ليوم واحد إلى عدة سنوات. الجدول الموالي يقدم كل المعلومات المتوفرة حول تداول بعض العملات المشفرة على الموقع.

الجدول (01): أسعار العملات المشفرة وحجم التداول والقيمة السوقية

#	Name	Price	1h %	24h %	7d %	Market Cap	Volume(24h)	Circulating Supply	Last 7 Days
1	Bitcoin BTC	\$60,352.22	-0.03%	-4.52%	-8.63%	\$1,189,923,162,541	\$42,541,314,661 705,417 BTC	19,716,312 BTC	
2	Ethereum ETH	\$3,346.70	-0.22%	-2.38%	-3.92%	\$402,122,026,587	\$22,773,924,401 6,809,750 ETH	120,154,687 ETH	
3	Tether USDT	\$0.9994	-0.00%	-0.02%	-0.07%	\$112,868,293,677	\$74,863,788,727 74,890,916,144 USDT	112,934,363,982 USDT	
4	BNB BNB	\$567.65	-0.09%	-2.30%	-5.31%	\$83,775,830,731	\$2,027,436,161 3,571,207 BNB	147,583,537 BNB	
5	Solana SOL	\$132.01	-0.09%	-1.98%	-6.22%	\$61,008,202,780	\$3,404,862,243 25,809,351 SOL	462,135,256 SOL	
6	USDC USDC	\$1.00	-0.00%	-0.01%	-0.05%	\$32,554,998,269	\$8,040,477,116 8,037,982,400 USDC	32,553,415,198 USDC	
7	XRP XRP	\$0.4733	-0.16%	-1.29%	-5.76%	\$26,324,024,799	\$1,308,961,759 2,764,486,553 XRP	55,618,185,850 XRP	
8	Toncoin TON	\$7.58	-1.73%	-0.02%	-0.23%	\$18,641,244,718	\$433,430,147 57,184,823 TON	2,458,309,397 TON	

Source : Coinmarketcap (<https://coinmarketcap.com/>) Accessed 25/06/2024

بتطور القيمة السوقية لثلاث عملات مشفرة يسمح موقع (CoinGecko) بمتابعة تطور القيمة السوقية لكل عملة مشفرة، سيتم إدراج القيمة السوقية لأول ثلاث عملات مشفرة حسب قيمة السوق، وهي: بيتكوين، إيثيريوم وأيضا تيثر.

شكل (03): تطور القيمة السوقية للعملة المشفرة "بيتكوين" للفترة افريل 2013 جوان 2024



Source : CoinGecko (<https://www.coingecko.com/en/coins/bitcoin>) Accessed 25/06/2024

يلاحظ من المنحنى أن القيمة السوقية لعملة "البيتكوين" عرفت استقرارا طوال الفترة افريل 2013 وإلى غاية ديسمبر 2017، وابتداء من ذلك التاريخ عرفت القيمة السوقية لها ارتفاعات تتبعها انخفاضات، لترتفع بشكل ملحوظ في افريل ثم أكتوبر 2021، لكن توجهها العام نحو الارتفاع إلى غاية ماي 2024.

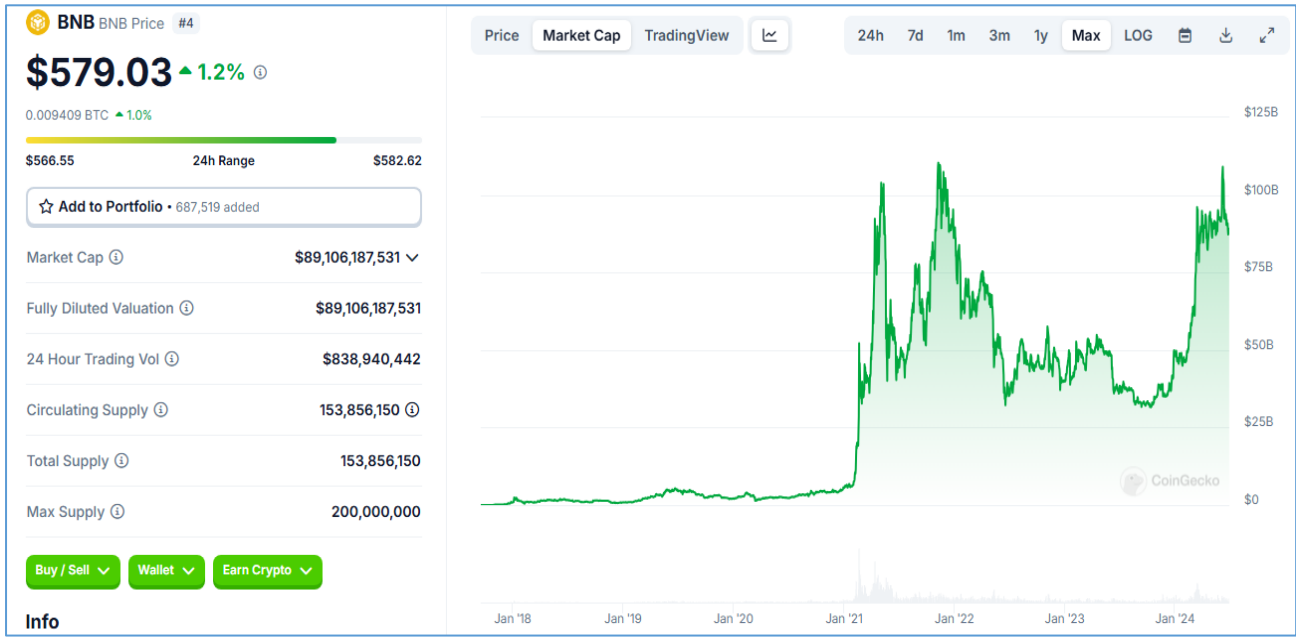
شكل (04): تطور القيمة السوقية للعملة المشفرة "الإيثيروم" للفترة أوت 2015- جوان 2024



Source : CoinGecko (<https://www.coingecko.com/en/coins/ethereum>) Accessed 25/06/2024

يلاحظ من المنحنى أن القيمة السوقية لعملة "الإثيريوم" عرفت استقرارا طوال الفترة أوت 2015 وإلى غاية جانفي 2017، لتتخفض بعد ذلك التاريخ إلى غاية جانفي 2018، ثم شهدت القيمة السوقية لها ارتفاعا آخر في ماي وبعدها نوفمبر سنة 2021، لتعرف بعدها انخفاضا وبعده تذبذب، والتوجه العام لتطور القيمة السوقية غير محدد إلى غاية جوان 2024.

شكل (05): تطور القيمة السوقية للعملة المشفرة "بي.أن.بي" للفترة سبتمبر 2017- جوان 2024



Source : CoinGecko (<https://www.coingecko.com/en/coins/bnb>) Accessed 25/06/2024

يلاحظ من المنحنى أن القيمة السوقية لعملة "بي.ان.بي" عرفت استقرارا طوال الفترة سبتمبر 2017 وإلى غاية فيفري 2021، حيث ارتفعت في ذلك التاريخ، ثم انخفضت وتلتها مرحلة من التذبذب وارتفعت بعدها في افريل ثم نوفمبر 2021، ثم شهدت القيمة السوقية لها تذبذبا قبل أن ترتفع بشكل كبير في جوان 2024.

المبحث الثاني: معالجة مخاطر العملات المشفرة على استقرار النظام النقدي والمالي الدولي

يعتمد العمل الميداني لهذه الدراسة على تحليل تقريرين تم نشرهما من قبل مؤسستين دوليتين متخصصان في مجال الاستقرار النقدي والمالي الدولي، يتم تحليل أنواع المخاطر التي الدرجة في تقرير بنك التسويات الدولية (BIS) لسنة 2023 بعنوان "مخاطر الاستقرار المالي من الأصول المشفرة في اقتصادات الأسواق الناشئة"، أما مجموع السياسات والتنظيمات للاستجابة لتلك المخاطر فسيتم الاعتماد فيها على تقرير صندوق النقد الدولي لسنة 2023 بعنوان "عناصر السياسات الفعالة لأصول التشفير".

المطلب الأول: مخاطر العملات المشفرة على الاستقرار النقدي والمالي الدولي

يلخص تقرير بنك التسويات الدولية (BIS)¹ مجموعة المخاطر المرتبطة بتوسع استخدام العملات المشفرة على نطاق دولي واسع إلى حد ما، وهناك نوعان من المخاطر: المخاطر التي تتعلق باستقرار النظام المالي، وتشير إلى التهديدات المحتملة لاستقرار الأسواق المالية التقليدية بسبب التعرض لأسواق العملات المشفرة، يمكن أن تشمل الأمثلة مخاطر السوق، مخاطر السيولة، مخاطر التشغيل، إلخ، والنوع الثاني من المخاطر يتأتى من الضعف داخل أسواق العملات المشفرة: ويتمثل هذه الضعف في تلك الخصائص للعملات المشفرة التي تجعلها عرضة لتسبب مخاطر استقرار مالي. الأمثلة قد تتضمن التقلب العالي في الأسعار، نقص القيمة الجوهرية، عدم وجود طرفية موثوق به، عدم اليقين التنظيمي، إلخ

1- مخاطر الاستقرار المالي الناتجة عن التعرض للعملات المشفرة

الجدول الموالي يقدم تلخيصاً لأهم المخاطر على الاستقرار المالي والناتجة من التعرض للأصول المشفرة.

جدول (02): مخاطر الاستقرار المالي من التعرض للأصول المشفرة

مخاطر الاستقرار المالي	نقاط الضعف في أسواق الأصول المشفرة	قنوات النقل	التطورات
مخاطر السوق مخاطر الخسائر الناشئة عن التحركات في أسعار السوق بسبب الأحداث في أسواق الأصول المشفرة في الأسواق.	<ul style="list-style-type: none"> تقلب الأسعار عدم وجود قيمة جوهرية، وعدم وجود دعم سلطة أو طرف مقابل جدير بالثقة الأصول المشفرة غير المدعومة عدم وضوح الاحتياطيات (العملات المستقرة) تركيز ملكية التوكينات الأسواق الضحلة الافتقار إلى المساءلة والشفافية الافتقار إلى الشفافية والمعلومات عرضة للاحتيال والنصب 	<ul style="list-style-type: none"> المؤسسي المباشر أو المستخدم التعرض المباشر الامتداد إلى أسواق الأصول المشفرة الأوسع نطاقاً الانتشار إلى الأصول الأخرى مثل الأصول في المجمع الاحتياطي الذي يدعم عملة مستقرة التعرض غير المباشر للأصول المشفرة تأثيرات الثقة 	تبادل البيتكوين-الصناديق المتداولة (ETFs).

¹Consultative Group of Directors of Financial Stability (CGDFS) of Bank for International Settlements (BIS), Financial Stability Risks From Cryptoassets In Emerging Market Economies, BIS Papers No 138, August 2023

		<ul style="list-style-type: none"> • الافتقار إلى حماية المستهلك/المستثمر • يمكن أن تعمل (افتراضياً) خارج الرقابة التنظيمية من أي سلطة 	
ضمانات مختلطة عملات مستقرة	<ul style="list-style-type: none"> • المؤسسي المباشر أو المستخدم • التعرض المباشر • التعرض غير المباشر للأصول المشفرة • تأثيرات الثقة • إصدار العملات المستقرة 	<p>المركزية وعدم السيولة</p> <ul style="list-style-type: none"> • المركزية في البورصات الكبيرة • عدم تطابق السيولة في الاحتياطيات- العملات المستقرة • عرضة لعمليات هروب المستثمرين - العملات المستقرة <p>نقاط الضعف التشغيلية</p> <ul style="list-style-type: none"> • ثلاثية قابلية التوسع 	<p>مخاطر السيولة</p> <p>مخاطر تكبد الخسائر الناتجة عن عدم القدرة على الوفاء بالتزامات السداد في الوقت المناسب عندما تصبح مستحقة أو بدون تكبد خسائر غير مقبولة</p>
تبادل التشفير حسابات في تقليدي مالي المؤسسات.	<ul style="list-style-type: none"> • المؤسسي المباشر أو المستخدم • التعرض المباشر • لتعرض غير المباشر للأصول المشفرة • تأثيرات الثقة • الهامش والرافعة المالية التداول • الاستخدام كضمان 	<p>هيكل السوق</p> <ul style="list-style-type: none"> • معاملات الأطراف ذات الصلة • الصلات المالية مع الشركات التابعة لكيانات التابعة <p>الافتقار إلى المساءلة والشفافية</p> <ul style="list-style-type: none"> • عدم وجود حكومة سليمة • عدم وجود متطلبات الإفصاح <p>الرافعة المالية في أسواق الأصول المشفرة</p> <ul style="list-style-type: none"> • الرافعة المالية المفرطة 	<p>مخاطر الائتمان</p> <p>احتمال أن يكون الطرف المقابل في أسواق الأصول المشفرة المعرضة للأصول المشفرة يفشل في الوفاء بالتزاماته وفقاً وفقاً للشروط المتفق عليها</p>
تبادل التشفير طيار في أ تنظيمية رمل.	<ul style="list-style-type: none"> • ترابطات النظام والبنية التحتية • اتصالات الشبكة 	<p>نقاط الضعف التشغيلية</p> <ul style="list-style-type: none"> • التبعية التكنولوجية العالية • مخاطر البنية التحتية لسلسلة الكتل • مخاطر الأمن السيبراني • تشغيل المحافظ الرقمية والتبادلات 	<p>المخاطر التشغيلية</p> <p>مخاطر الخسارة الناتجة عن عدم كفاية أو فشل العمليات والأنظمة الداخلية، أو الأخطاء البشرية أخطاء بشرية أو من أحداث خارجية</p>
الأصول المشفرة مثل العطاء القانوني و Cryptoasset	<ul style="list-style-type: none"> • التعرض المؤسسي المباشر أو المستخدم • آثار الثقة • الاستخدام المدفوعات • الاستخدام كمخزن للقيمة 	<p>استبدال العملات</p> <ul style="list-style-type: none"> • استبدال العملة المحلية-وسائل الدفع البديلة واستخدامها كمخزن للقيمة • استبدال العملة الاحتياطية- استخدامهما كأصل امن عالمي للأصول الامنة العالمية او المدفوعات عبد الحدود 	<p>إلغاء الوساطة المصرفية</p> <p>خطر قيام الأفراد والشركات الأفراد والشركات سحب ودائعهم من المؤسسات المالية التقليدية المؤسسات المالية التقليدية وتحويلها إلى مؤسسات أخرى</p>
الأصول المشفرة ل-التحويلات المالية	<ul style="list-style-type: none"> • المؤسسي المباشر او المستخدم • الاستخدام عبر الحدود المدفوعات • الاستخدام في الأنشطة غير المشروعة 	<p>انعدام المساءلة والشفافية</p> <ul style="list-style-type: none"> • عدم الكشف عن الهوية وعدم والوضوح-عدم الوضوح بشأن المشاركين والأنشطة • العمليات البحرية <p>نقاط الضعف التشغيلية</p> <ul style="list-style-type: none"> • السرعة وسهولة نقل الاموال 	<p>مخاطر تدفقات رأس المال</p> <p>احتمالية حدوث التغيرات المفاجئة في تدفق رأس المال بين البلدان بسبب شراء وبيع الأصول المشفرة</p>

Source : Consultative Group of Directors of Financial Stability (CGDFS) of Bank for International Settlements (BIS), Financial Stability Risks From Cryptoassets In Emerging Market Economies, BIS Papers No 138, August 2023, P.6.

2- المخاطر في الأسواق المالية التقليدية والهشاشة في أسواق الأصول المشفرة:

ان هذه المخاطر تزداد بفعل العديد من نقاط الضعف أو الهشاشة في أسواق العملات المشفرة مثل عدم اليقين التنظيمي، وتلاعب السوق، ونقص الشفافية، والمخاوف المتعلقة بحماية المستثمرين، تكامل العملات المشفرة في النظام المالي الأوسع يمكن أن يكبد هذه المخاطر، وبالتالي يمكن أن يؤثر على نزاهة السوق واستقرار النظام المالي، ومن بين هذه المخاطر نذكر منها:

أ-مخاطر السوق: وهذا يشير إلى خطر الخسائر بسبب التغيرات السلبية في أسعار السوق. في سياق العملات المشفرة، يمكن أن تكون مخاطر السوق كبيرة بسبب تقلباتها العالية وقابليتها للتداول الاستثنائي.

ب-مخاطر السيولة: يمكن أن تواجه أسواق العملات المشفرة مشاكل في السيولة، حيث يصبح من الصعب شراء أو بيع الأصول دون أن تسبب تغييرات كبيرة في الأسعار. وهذا يمكن أن يؤثر على استقرار السوق وثقة المستثمرين.

ج-مخاطر الائتمان: يتعلق هذا بخطر عدم القدرة على تحمل الأطراف الأخرى لالتزاماتها. في أسواق العملات المشفرة، يمكن أن تنشأ مخاطر الائتمان من أنشطة الإقراض أو الاقتراض، حيث قد يتخلف المقترضون عن السداد أو قد تتغير قيم الضمان بشكل حاد

د-مخاطر التشغيل: يشمل هذا المخاطر الناجمة عن الفشل في العمليات التشغيلية، مثل تعطل منصات التداول أو حوادث الاختراق أو انتهاكات الأمان السيبراني. طبيعة أسواق العملات المشفرة اللامركزية والتي تخضع لتنظيم أقل قد تزيد من مخاطر التشغيل

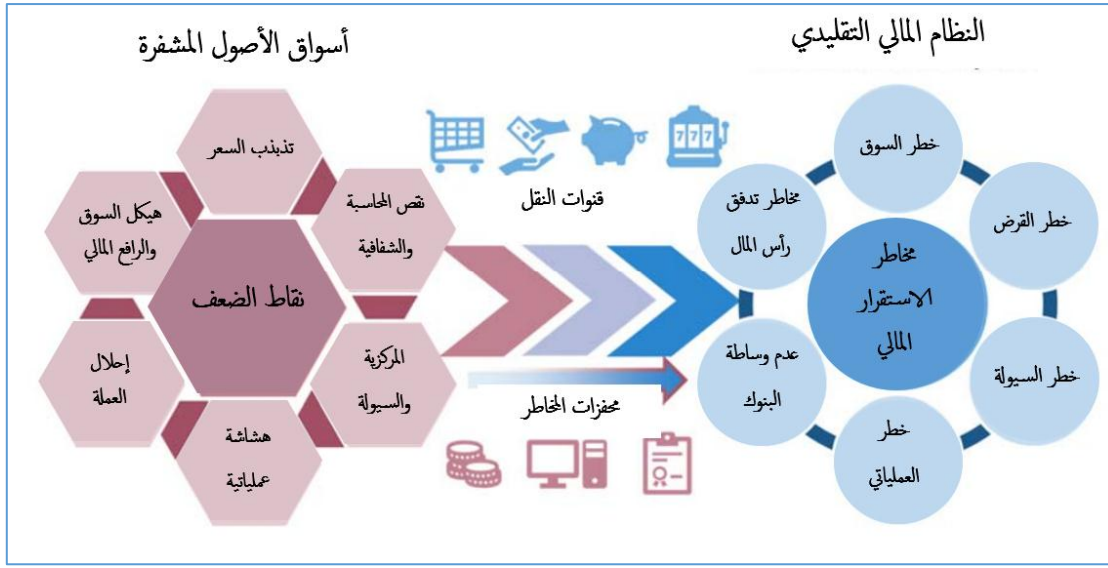
هـ-مخاطر تدفق رؤوس الأموال: يتعلق هذا بخطر أن تؤدي تدفقات رؤوس الأموال بين الأصول المالية التقليدية والعملات المشفرة إلى تقليب أحد السوقين. يمكن أن تؤدي التحولات السريعة في توزيع رؤوس الأموال إلى تشويه الأسواق أو خطر النظام¹.

3- قنوات نقل نقاط الضعف من سوق الأصول المشفرة نحو النظام المالي التقليدي

تعتمد كيفية تأثير نقاط الضعف هذه على النظام المالي التقليدي على قوة قنوات النقل بين البيئتين، بالإضافة إلى ذلك، هناك محفزات محددة للمخاطر يمكن أن تؤدي إلى تضخيم مخاطر الاستقرار المالي، ويمكن تلخيص مخاطر الاستقرار المالي في النظام المالي التقليدي من نقاط الضعف في أسواق الأصول المشفرة حسب الشكل الموالي:

¹ Ibid, P.7-17.

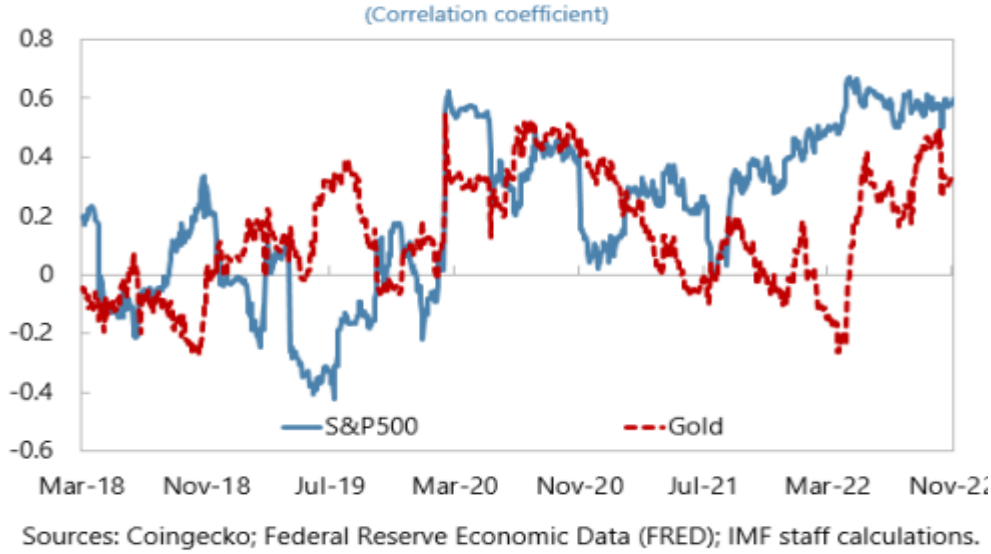
الشكل (06): انتقال نقاط ضعف سوق العملات المشفرة إلى مخاطر الاستقرار المالي



Source : Consultative Group of Directors of Financial Stability (CGDFS) of Bank for International Settlements (BIS), Financial Stability Risks From Cryptoassets In Emerging Market Economies, BIS Papers No 138, August 2023, P.5.

كما يشار إلى أهمية دور الترابط بين سوق العملات المشفرة من جهة، والسوق المالية التقليدية من جهة أخرى، ودور ذلك الارتباط في التأثير على الاستقرار المالي، الشكل الموالي يوضح التطور لمدة 60 يوما لمعاملات الارتباط بين البيتكوين من جهة ومؤشر السوق المالية ستاندرد أند بورز (S&P 500) وكذلك بين بيتكوين وسوق الذهب، يشير المنحنيان إلى ترابط المعاملات، مما يؤكد الارتباط بين سوق العملات المشفرة، وسوق الأوراق المالية وسوق المواد الأولية، وأي اضطراب في أحد هذه الأسواق قد يؤثر على الأسواق الأخرى.

الشكل (07): التطور لمدة 60 يوماً لمعاملات الارتباط بين البيتكوين وتغيرات أسعار الأصول الأخرى



المطلب الثاني: الاستجابات السياسية والتنظيمية لمواجهة المخاطر

يقترح صندوق النقد الدولي عبر تقرير نشره¹ إطاراً سياسياً يتكون من تسعة عناصر لمعالجة المخاطر وتسخير الفوائد المحتملة للأصول المشفرة، سيتم التطرق للإطار العام الخاص بمعالجة مخاطر العملات المشفرة على الاستقرار النقدي والمالي،

1- الإطار العام لمعالجة المخاطر

تم تنظيمها ضمن تسعة عناصر؛ تتعلق العناصر الثلاثة الأولى بالمخاطر المالية الكلية، في حين تتناول العناصر الثلاثة التالية المخاطر المتعلقة باليقيين القانوني؛ وسلامة النظام المالي وسلامته؛ النزاهة المالية؛ وحماية المستهلك والمستثمر؛ وسلامة السوق والمنافسة. تتناول العناصر من السابع إلى التاسع أهمية تعزيز التنسيق والتعاون العالميين.

أ- المجموعة الأولى: معالجة المخاطر المالية الكلية: يتم ذلك من خلال²:

أ-1- حماية السيادة النقدية والاستقرار من خلال تعزيز أطر السياسة النقدية وعدم منح الأصول المشفرة صفة رسمية أو الغطاء القانوني: يتم ذلك عبر عدة خطوات هي:

- إن سياسات الاقتصاد الكلي القوية والأطر المؤسسية الجديرة بالثقة تشكل خط الدفاع الأول لحماية السيادة النقدية والاستقرار؛

¹ International Monetary Fund, Elements of Effective Policies For Crypto Assets, IMF Policy Paper, Washington, DC, USA, February 2023.

² Ibid., PP.18-21.

-يعمل إطار السياسة النقدية الفعّال على حماية السيادة النقدية من خلال الشفافية والتماسك والاتساق -إن تجنب العجز الضخم ومستويات الديون المرتفعة من شأنه أيضاً أن يحمي السيادة النقدية، وخاصة في سياق صناديق التمويل النقدي الضعيفة؛

-الحماية السيادة النقدية والاستقرار، لا ينبغي منح الأصول المشفرة عملة رسمية أو حالة العطاء القانوني؛

-تدعم اعتبارات الاستقرار المالي أيضاً الحجة ضد منح العملة الرسمية أو حالة العطاء القانوني للأصول المشفرة -في الحالات التي يتم فيها منح الأصول المشفرة عملة رسمية أو حالة مناقصة قانونية، يجب على الحكومات تقليل تعرضها للمخاطر المالية والتشغيلية.

أ-2- الوقاية من التقلبات المفردة في تدفق رأس المال والحفاظ على فعالية تدابير تدفق رأس المال: وذلك عبر

-يجب على صانعي السياسات التفكير في اتخاذ تدابير مختلفة لمواجهة تآكل تدابير تدفق رأس المال (CFMs) الناجم عن اعتماد الأصول المشفرة؛

-قد تكون هناك حاجة إلى مزيد من المرونة في سعر الصرف إذا أصبحت تدابير إدارة النقد الأجنبي أقل فعالية؛

-إدارة المخاطر المتزايدة لتدفقات رأس المال المفاجئة إلى الخارج يمكن أن تنطوي على إعادة معايرة الاحتياطات الدولية.

أ-3- تحليل المخاطر المالية والكشف عنها واعتماد معالجة ضريبية لا لبس فيها للأصول المشفرة: عبر ما يلي:

-ينبغي تحليل المخاطر المالية في القطاع المالي الناتجة عن اعتماد الأصول المشفرة وقياسها والإفصاح عنها ومراقبتها كجزء من إدارة المخاطر المالية الحكومية؛

-يجب أن تضمن السياسة الضريبية معاملة ضريبية لا لبس فيها للأصول المشفرة، في حين يجب على الإدارات الضريبية تعزيز الامتثال الضريبي.

ب-المجموعة الثانية: معالجة المخاطر المتعلقة باليقين القانوني؛ وسلامة النظام المالي وسلامته؛ النزاهة المالية؛ وحماية المستهلك والمستثمر؛ وسلامة السوق والمنافسة: يتم ذلك من خلال الاهتمام بالنقاط التالية¹:

ب-1- إنشاء اليقين القانوني للأصول المشفرة ومعالجة المخاطر القانونية: وذلك من خلال:

-لإنشاء اليقين القانوني، ينبغي للسلطات القضائية النظر في ثلاثة إجراءات؛

-تحديث القانون الخاص من خلال إصلاحات تشريعية مستهدفة؛

¹ Ibid., PP.21-30.

-توضيح معاملة القانون المالي للأصول المشفرة؛

-تخفيف المخاطر الضريبية من المعاملات التي تنطوي على أصول التشفير.

ب-2- تطوير وإنفاذ متطلبات الحيطة والسلوك والرقابة على جميع الجهات الفاعلة: وذلك عبر:

-يعتمد هذا العنصر على فرضية مفادها أن التنظيم الشامل أفضل من الحظر التام يجب أن يكون مقدمو خدمات الأصول المشفرة مرخصين أو مسجلين أو معتمدين حيثما توجد معايير عالمية ويمكن ربطها بالأصول المشفرة؛

-يجب على السلطات تنفيذ هذه المعايير في اللوائح المحلية؛

- يجب أن تركز متطلبات السلوك على النقاط التي من المحتمل أن يكون لها تأثير مباشر على المستخدمين النهائيين. تعتبر متطلبات الإفصاح والشفافية المناسبة أمراً أساسياً؛

-عندما يقدم مقدمو خدمات الأصول المشفرة العديد من الوظائف الأساسية، يجب على السلطات تنظيمها بناءً على المخاطر الناتجة عن الكيان ككل وفي جميع أنشطته؛

-إذا تم تصنيف مقدمي خدمات الأصول المشفرة على أنهم نظاميون، فيجب أن يخضعوا لمتطلبات إشراف إضافية وأن يلتزموا بمبادئ البنية التحتية للسوق المالية (PFMI) عند قيامهم بوظائف الدفع؛

-ينبغي للسلطات معالجة المخاطر الناجمة عن الاستعانة بمصادر خارجية لأطراف ثالثة، بما في ذلك الفشل التشغيلي والحوادث السيبرانية.

ب-3- إنشاء إطار مراقبة مشترك عبر مختلف الوكالات والسلطات: من خلال:

-قد يكون إنشاء مراقبة مشتركة بين السلطات خطوة أولى جيدة لفهم التطورات في النظام البيئي للعمليات المشفرة بشكل أفضل؛

-ينبغي للسلطات أيضاً أن تتعاون في جمع البيانات وتحليلها لتحسين قدرات الرصد؛

-لدعم التسجيل المتسق في إحصاءات الاقتصاد الكلي عبر الاقتصادات، هناك حاجة إلى تطوير إطار لجمع البيانات.

ج-المجموعة الثالثة: أهمية تعزيز التنسيق والتعاون العالميين¹.

ج-1- إنشاء ترتيبات للتعاون الدولي لتعزيز الإشراف على لوائح الأصول المشفرة وجعلها قابلة للتحقيق:

-فالتبيعة غير المحدودة للنظام البيئي للأصول المشفرة تحد من فعالية الأساليب الوطنية للتنظيم؛

¹ Ibid., PP.29-33.

-يجب تطوير آليات للسلطات المحلية لترخيص وتنظيم مقدمي خدمات التشفير المقيمين بشكل قانوني في الخارج؛

-يجب أن يدعم أساس قانوني واضح تبادل المعلومات والتعاون، بما في ذلك بين السلطات المختصة بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، حتى بالنسبة للدول التي قامت بتقييد أو حظر الأنشطة المتعلقة بالأصول الافتراضي؛

-ينبغي تكييف ترتيبات تعاوني على المستوى الدولي في مجال الأصول المشفرة.

ج-2- مراقبة تأثير الأصول المشفرة على استقرار النظام النقدي الدولي: عبر ما يلي:

-يحتاج صناع القرار إلى مواجهة التحديات والفرص التي تفرضها الأصول المشفرة في البيئة العالمية المعقدة؛

-لضمان نجاح هذا الجهد الذي تمت ترقيته، من الضروري المراقبة المستمرة لتأثير الأصول المشفرة على النظام النقدي الدولي؛

-سيساعد صندوق النقد الدولي من خلال مراقبة المخاطر المالية الكلية والمخاطر القابلة للتوسع.

ج-3- تعزيز التعاون العالمي لتطوير البنية التحتية الرقمية والحلول البديلة للمدفوعات والتمويل عبر الحدود:

-بالإضافة إلى وضع إطار سياسي فعال للأصول المشفرة، يجب على القطاع العام الاستفادة من التقدم في التكنولوجيا الرقمية لتعزيز أهداف السياسة العامة؛

-غالبًا ما تواجه المدفوعات عبر الحدود مجموعة من أوجه القصور، بما في ذلك الرسوم المرتفعة، وبطء أوقات المعاملات، وانعدام الشفافية، ومحدودية إمكانية الوصول لبعض الأفراد أو الشركات؛

-يمكن لإطار السياسات المقترح في هذه الورقة أن يساعد في تهيئة الظروف لتحسين المدفوعات عبر الحدود؛

-يمكن أن يتجاوز دور القطاع العام توفير إطار سياسي قوي.

خلاصة الفصل الثاني

تشكل العملات المشفرة عدة مخاطر على الاستقرار المالي؛ حيث قد تؤدي الانخفاضات الحادة في أسعار تلك الأصول آثار سلبية كبيرة على خزينة المستثمرين. قد تحتفظ المؤسسات المالية بأصول مشفرة مباشرة لمتابعة أنشطة التداول أو الاحتفاظ بها أو لصناعة السوق، كما قد تتعرض لتقلبات الأصول المشفرة بشكل غير مباشر في حالة قيامها بالإقراض لمنصات تداول الأصول المشفرة، أو أيضا في حالة قبول تلك الأصول المشفرة كضمان للإقراض، كما أن الاستثمار السريع في الأصول المشفرة قد يشكل مخاوف حول الاستقرار المالي وتوفير الائتمان، كما أن المخاطر تزداد بزيادة درجة الارتباط بين المؤسسات المالية.

ترتبط معالجة المخاطر بثلاث مجموعات من العناصر، حيث تتعلق المجموعة الأولى بمعالجة المخاطر المالية الكلية، وتركز المجموعة الثانية على معالجة المخاطر المتعلقة باليقيين القانوني؛ وسلامة النظام المالي وسلامته؛ النزاهة المالية؛ وحماية المستهلك والمستثمر؛ وسلامة السوق والمنافسة، أما المجموعة الثالثة فهي تتمحور حول أهمية تعزيز التنسيق والتعاون العالميين.

الختامة

تشكل العملات المشفرة تحدياً معقداً ومتعدد الأبعاد للنظام النقدي والمالي الدولي، حيث إن خصائصها الفريدة من حيث اللامركزية، والأمان، والخصوصية، قد تساهم في إحداث تغييرات جوهرية في كيفية تنفيذ المعاملات المالية وإدارة الأصول. إلا أن هذه الابتكارات التكنولوجية تطرح أيضاً مخاطر متعددة على الاستقرار المالي، بما في ذلك تقلبات الأسعار الحادة، مخاطر الأمن السيبراني، وإمكانية استخدامها في أنشطة غير قانونية مثل غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

في ختام هذه الدراسة، يمكن القول إن العملات المشفرة تمثل تحدياً كبيراً للنظام النقدي والمالي الدولي، إلا أنها توفر أيضاً فرصاً هائلة إذا ما تم التعامل معها بشكل صحيح. من خلال تبني إطار تنظيمي شامل وتعزيز التعاون الدولي، يمكن للمجتمع المالي العالمي التخفيف من المخاطر المرتبطة بالعملات المشفرة وضمان استقرار النظام المالي على المدى الطويل.

تُظهر النتائج النهائية أن العملات المشفرة، رغم التحديات التي تطرحها، قد تكون جزءاً مهماً من مستقبل النظام المالي العالمي. ومع ذلك، فإن نجاح هذا التحول يعتمد على القدرة على مواجهة المخاطر المتعلقة بها وإيجاد توازن بين الابتكار والتقنين لضمان تحقيق الفوائد المرجوة مع الحفاظ على استقرار الأسواق المالية.

📌 نتائج الدراسة:

بعد الدراسة والتحليل تم الوصول إلى النتائج التالية:

1 - تتمتع الأصول المشفرة بجاذبية وهمية بكونها حلاً بسيطاً وسريعاً للتحديات المالية، تم الترويج لها كحلول دفع منخفضة التكلفة، وكبدائل للوصول إلى النظام المالي وكبدائل للعملات الوطنية في البلدان التي تعاني من ارتفاع معدلات التضخم أو التقلبات العالية في أسعار الصرف، غير أنها في حقيقة الأمر، لم تقلل حتى الآن من المخاطر المالية، وعلى العكس من ذلك تؤدي إلى تضخيمها، وهو ما يثبت عدم صحة الفرضية الأولى.

2 - هناك عدة عوامل تسمح بنقل نقاط الضعف من سوق الأصول المشفرة إلى النظام المالي التقليدي وكيفية التأثير عليه، ويتوقف ذلك على قوة قنوات النقل بين البيئتين، كما أن هناك من جهة أخرى محفزات للمخاطر والتي يمكن أن تؤدي إلى تضخيم مخاطر الاستقرار المالي، ولهذا ينبغي تقييم الأصول المشفرة من منظور المخاطر ونقاط الضعف التنظيمية مثل جميع الأصول الأخرى، ويزداد التأثير بين الجانبين إذا تم اعتماد الأصول المشفرة على نطاق أوسع من قبل المستثمرين الأفراد وإذا زادت الروابط مع النظام المالي التقليدي، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

3- تحتاج معالجة مخاطر الأصول المشفرة إلى وضع إطار يحتوي جملة من الاعتبارات، يهتم البعد الأول بالاعتبارات المالية الكلية، بما في ذلك الاعتبارات النقدية، وإدارة التدفقات المالية، ويرسم البعد الثاني المسار نحو إنشاء متطلبات تنظيمية وإشرافية مع التنفيذ الفعال للمعايير، أما البعد الثالث فهو يتناول أهمية التنسيق بين الدول على المستوى العالمي، مع الأخذ في الاعتبار للطبيعة خارج الحدود الإقليمية للأصول المشفرة، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

+ الاقتراحات:

استناداً إلى نتائج الدراسة واختبار صحة الفرضيات، تم تقديم عدة اقتراحات لتعزيز استقرار النظام المالي في مواجهة مخاطر العملات المشفرة:

+ **تعزيز الإطار التنظيمي**: يجب على الحكومات والهيئات التنظيمية الدولية تطوير إطار تنظيمي متكامل يشمل جميع جوانب العملات المشفرة، من إصدارها وتداولها إلى استخدامها وحمايتها من المخاطر السيبرانية.

+ **تعاون دولي مكثف**: نظراً للطبيعة العالمية للعملات المشفرة، يجب تعزيز التعاون الدولي بين الحكومات والمؤسسات المالية لضمان تنسيق الجهود الرقابية والتشريعية، مما يساهم في مكافحة الأنشطة غير القانونية وحماية الاستقرار المالي.

+ **توعية المستثمرين**: من الضروري إطلاق حملات توعية شاملة للمستثمرين حول مخاطر الاستثمار في العملات المشفرة وكيفية التعامل معها بشكل آمن ومسؤول.

+ **استخدام التكنولوجيا لتعزيز الأمان**: يجب استثمار المزيد في تطوير تقنيات الأمان السيبراني لحماية الأصول المشفرة من الهجمات الإلكترونية وضمان سلامة النظام المالي.

+ **آفاق الدراسة**: لا شك أنه رغم الجهد المبذول في إتمام هذا البحث، فإن هذا الأخير لا يخلو من النقائص بسبب عدم قدرتنا على تناول كل نواحي الموضوع بالتفصيل، إلا أنه يمكن أن يكون هذا البحث جسراً يربط بين بحوث سبقت فأضاف إليها بعض المستجدات، لإثرائها وبعثها من جديد، وبحوث مقبلة كتمهيد لمواضيع يمكنها أن تكون إشكالية لأبحاث أخرى. إليك الآفاق المستقبلية للدراسة:

- سيتم تطوير أطر تنظيمية شاملة للتعامل مع الأصول المشفرة بما يتماشى مع التطورات التكنولوجية السريعة.
- سيعزز التعاون الدولي بين الدول لضمان فعالية تنظيم الأصول المشفرة من خلال منصات ومنتديات دولية.
- ستجرى دراسات مستفيضة لتقييم المخاطر المالية والمخاطر على الاستقرار المالي الناجمة عن استخدام الأصول المشفرة.
- ستوضع معايير أمان سيبراني صارمة لحماية التعاملات المالية المشفرة على مستوى عالمي.
- سيتم نشر الوعي بين الجمهور والمستثمرين حول مزايا ومخاطر الأصول المشفرة من خلال برامج تثقيفية وتدريبية.
- ستشجع الابتكارات في مجال التقنيات المالية (Fintech) لتعزيز الخدمات المالية وتحقيق أقصى استفادة من إمكانيات الأصول المشفرة.
- ستدرس تأثيرات استخدام الأصول المشفرة على السياسات النقدية الوطنية والدولية لتطوير استراتيجيات نقدية ملائمة.
- ستعزز الشفافية في عمليات الأصول المشفرة لضمان النزاهة والمساءلة.

- سيتم التنسيق بين النظام المالي التقليدي والحديث لضمان التكامل السلس وتقليل المخاطر المشتركة.
- سيُدمج البحث والتطوير المستمر في مجال العملات المشفرة لفهم أعمق للتحديات والفرص وتحسين استخدام الأصول المشفرة بطرق آمنة وفعالة.

قائمة المرجع

المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

1. احمد طلب " الثروات العرب تلهث خلف بتكوين " 30-11-2017 واستعرض بتاريخ 2018/01/05
2. الموسوي، نهى عيسى و الشمري، اسراء خضير مظلوم، (2014)، النظام القانوني للنقود الالكترونية، مجلة جامعة بابل، 22(2)، التمويل اللامركزي" يعبر عن الخدمات المالية على blockchain، فهو يقدم الخدمات المصرفية الكلاسيكية (كسب الفائدة، والاقتراض، والإقراض، وشراء التأمين، وتداول المشتقات والأصول... ولكن بسرعة أكبر، دون أوراق ودون وسيط. مثل معظم العملات المشفرة، فإن التمويل اللامركزي DeFi هو عملة دولية، نظير إلى نظير (P2P) أي أنه يحدث مباشرة بين شخصين دون توجيه عبر نظام مركزي، مجهول ومفتوح للجميع.
3. حسين عباس حسين الشمري، مرحلة تحلل نظام بريتون وودز ومرحلة النظام المالي الحديث، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل، العراق ص 117
4. د. خالد المرزوك، محاضرات في الاقتصاد الدولي، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم العلوم الكلية والنقدية جامعة بابل، العراق، 1997 ص 87
5. د. ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية (العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق)، معهد الدراسات المصرفية، الطبعة 1، الأردن، 2004، ص 222
6. الرايس مراد " تحديات النقد الافتراضي البتكوين BTC " - العدد الاقتصادي، العدد 02 - جوان 2019 -
7. رمزي زكي، الاحتياطات الدولية والازمة الاقتصادية في الدول النامية، الطبعة الأولى، دار المستقبل العربي، 1994 ص 77
8. عبد الرحمان تيشوري، دور النظام النقدي الدولي، مقال منشور على موقع الحوار المتمدن العدد: 1416 - 31 / 12 / 2005
9. عدنان مصطفى البار " تقنية BLOCCHIN والعملات الالكترونية "
10. العقيل، الاحكام الفقهية بالعملات الالكترونية
11. فاطمة الزهراء خبازي، النظام النقدي الدولي، المنافسة - الأورو - الدولار، اليازوري، 2012، الصفحة 9 - 10

ثانياً: الرسائل الجامعية

1. عيسى دراجي، النظام النقدي الدولي في ظل العولمة، اطروحة الدكتوراه، اقتصاد قياسي، جامعة دالي براهيم الجزائر 3، 2009-2010،

2. ودان بوعبدالله، آليات المؤسسات النقدية في توقي ومواجهات الازمات المالية الدولية، دراسة

حالة الازمة المالية العالمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، جامعة

تلمسان، الجزائر، 2015،

ثالثا: المجلات والملتقيات العلمية

1. الهام بن عيسى، بوزيان رحمان هاجر، الحسن جديدين، دور النظام المالي في دعم وتطور

الاقتصادي، مجلة التنمية والاقتصاد مجلد3، العدد01 ، 2005ص 75

2. عثمان عثمانية، وداد بن قيراط، " العملات المشفرة البيتكوين والعملات التقليدية " مجلة رؤى

الاقتصادية 2021/01/11

رابعا: التشريعات القانونية

1. الجريدة الرسمية الجزائرية العدد 76، الرابعة والخمسون

المراجع باللغة الأجنبية

1. Andrew. M (2017). "P2P Cryptocurrency Exchanges", April
2. Bank for International Settlements (2015). "Digital Currencies", Committee on Payments and Market Infrastructures, November.
3. Banque des Réglements internationaux, le système monétaire et Financier International, 85^{ème} Rapport Annuel, Juin 2015
4. Coinmarketcap home page (<https://coinmarketcap.com/>) accessed 25/06/2024
5. CoinMarketCap, Market Capitalization (Cryptoasset, Aggregate), 2021
6. Consultative Group of Directors of Financial Stability (CGDFS) of Bank for International Settlements (BIS), Financial Stability Risks From Cryptoassets In Emerging Market Economies, BIS Papers No 138, August 2023
7. Consultative Group of Directors of Financial Stability (CGDFS) of Bank for International Settlements (BIS), Financial Stability Risks From Cryptoassets In Emerging Market Economies, BIS Papers No 138, August 2023
8. Dong. H et al (2016). "Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations", SDN/16/03, January. IMF

9. European Banking Authority (2014). "EBA Opinion on Virtual Currencies", EPA/OP/2014/08, July
10. European Central Bank (2012). "Virtual Currency Schemes", October.
11. European Commission (2017). "The Risks of Money laundering and Terrorist Financing Affecting the Internal Market and Relating to Cross-border Situations", June
12. FATF (2014). "FATF Report: Virtual Currencies Key Definitions and Potential AML/CFT Risks", June
13. Ibid, P.7-17.
14. Idem,.
15. INSEEC, Le Système Monétaire International, 13 décembre 2023
16. International Monetary Fund, Elements of Effective Policies For Crypto Assets, IMF Policy Paper, Washington, DC, USA, February 2023
17. L'Eco en bref. le système monétaire international. le
18. La Banque des Règlements Internationaux, Le Système Monétaire et Financier International, 85^{ème} Rapport Annuel, Juin 2015, .
19. Liveplex Easy Web, Cryptocurrency And The Global Economy: The Impact Of Cryptocurrencies On The Global Financial System And International Trade, 7 mars 2024,
20. Manuel Freire-Garabal y Núñez, The Future Of Cryptocurrencies And Their Impact On The Global Economy, in Times of India, April 25, 2024, on Website: .
21. World Bank Group (2017). "Distributed Ledger Technology (DLT) and Blockchain", Fin Tech Note, No. 1".

المواقع الإلكترونية

1. كوين ماركت كاب هي شركة أمريكية، عبارة عن موقع إلكتروني لتتبع أسعار العملات المشفرة، فهي تشكل مصدراً موثوقاً للقيمة السوقية للعملات المشفرة والأسعار والمعلومات، يسمح بمقارنة الآلاف من كيانات العملات المشفرة من قبل المستخدمين والمؤسسات ووسائل الإعلام.

2. <https://abc-economie.banque-france.fr/le-systeme-monetaire-international>) consulte le 02/06/2024
3. <https://ar.wikipedia.org/wiki/>
4. <https://en.wikipedia.org/wiki/Cryptocurrency>
5. <https://en.wikipedia.org/wiki/Cryptocurrency>) Accessed 17/05/2024
6. https://support.coinmarketcap.com/hc/en-us/articles/360043836811-Market-Capitalization-Cryptoasset-Aggregate?input_string=agregate+market+capitalization+evolution) Accessed 25/06/2024.
7. <https://timesofindia.indiatimes.com/blogs/disruption-in-higher-education/the-future-of-cryptocurrencies-and-their-impact-on-the-global-economy/>) Accessed 25/06/2024
8. <https://www.alhura.com/a/bitcoin%20mining/410470html202018/1/2>
9. https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2015_5_fr.pdf
10. https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2015_5_fr.pdf) Consulté le 12/06/2024
11. <https://www.coinbase.com/fr-fr/learn/crypto-basics/what-is-cryptocurrency>) Accessed 17/05/2024
12. <https://www.inseec.com/faq/systeme-monetaire-international/>
13. <https://www.linkedin.com/pulse/cryptocurrency-global-economy-impact-cryptocurrencies-lzylc#:~:text=Facilitating%20Cross%2DBorder%20Transactions,executed%20more%20efficiently%20with%20cryptocurrencies.> Consulté le 24/06/2024.

الملاحق

الملحق رقم 01:

الملحق رقم 02:

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	الإهداء
-	شكر وعرافان
I	ملخص الدراسة
II	قائمة المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة الملاحق
أ-ج	مقدمة
04	الفصل الأول: الإطار النظري للاصول المشفرة و النظام النقدي و المالي الدولي
05	تمهيد
06	المبحث الأول: الاصول المشفرة
18	المبحث الثاني: النظام النقدي و المالي الدولي
32	خلاصة الفصل الأول
33	الفصل الثاني: مخاطر الاصول المشفرة و ادارتها (مواجهتها)
34	تمهيد
35	المبحث الأول: واقع الاصول المشفرة في الاقتصاد العالمي
43	المبحث الثاني: مواجهة المخاطر
52	خلاصة الفصل الثاني
53	الخاتمة
	قائمة المراجع
	الملاحق
	فهرس المحتويات

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل الأصول المشفرة ضمن إطار النظام النقدي والمالي الدولي من خلال دراسة العملات المشفرة بشكل مفصل. كما تم التطرق إلى مواجهة المخاطر المرتبطة بالأصول المشفرة وتحليل كيفية التخفيف من هذه المخاطر. لتحقيق هذه الأهداف، تم الاعتماد على المنهج الوصفي الاستقرائي، باستخدام أداة الملاحظة كوسيلة لجمع البيانات والمعلومات ذات الصلة.

وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج هامة، من بينها دور العملات المشفرة في النظام المالي العالمي والتحديات التي تطرحها. كما تم تحليل تقرير صندوق النقد الدولي بشأن الأصول المشفرة وكيفية تنظيمها ومراقبتها على المستوى الدولي.

الكلمات المفتاحية: النظام النقدي والمالي الدولي، العملات المشفرة، الأصول المشفرة، البيتكوين، تقرير صندوق النقد الدولي، المخاطر المالية، التنظيم المالي.

Abstract:

This study aimed to analyze crypto-assets within the framework of the international monetary and financial system by providing a detailed examination of cryptocurrencies. It also addressed the risks associated with crypto-assets and analyzed methods to mitigate these risks. To achieve these objectives, the study relied on a descriptive-inductive methodology, utilizing observation as a tool to collect relevant data and information.

The study reached several significant conclusions, including the role of cryptocurrencies in the global financial system and the challenges they pose. Additionally, it analyzed the International Monetary Fund's report on crypto-assets and how they are regulated and monitored on an international level.

Keywords: international monetary and financial system, cryptocurrencies, crypto-assets, Bitcoin, International Monetary Fund report, financial risks, financial regulation