

دراسة تحليلية لطفرة البيتكوين خلال الفترة 2015-2021

Analytical study of the bitcoin boom during the period 2015-2021

قمان مصطفى¹، بوعزيز عمر²، غربي حمزة³¹ جامعة محمد بوضياف المسيلة، مخبر الاستراتيجيات والسياسات الاقتصادية في الجزائر، mustapha.gamane@univ-msila.dz² جامعة محمد بوضياف المسيلة، مخبر الاستراتيجيات والسياسات الاقتصادية في الجزائر، الجزائر، omar.bouazize@univ-msila.dz³ جامعة محمد بوضياف المسيلة، مخبر الاستراتيجيات والسياسات الاقتصادية في الجزائر، الجزائر، hamza.gharbi@univ-msila.dz

تاريخ النشر: 2021/09/15

تاريخ القبول: 2021/06/21

تاريخ الاستلام: 2021/05/26

ملخص:

تعتبر عملة البيتكوين من بين أهم العملات المشفرة، وقد شهدت هذه العملة طفرة كبيرة في قيمتها، خاصة خلال الثلاثي الأول من سنة 2021، وذلك من خلال بيانات يومية لقيم البيتكوين من جانفي 2015 إلى غاية ماي 2021، الأمر الذي أدى إلى إجراء دراسة تحليلية لمعرفة أسباب هذه الطفرة.

بين هذا المقال بعضا من جوانب طفرة عملة البيتكوين، وذلك من خلال ثلاث نقاط أساسية، وهي أن هذه العملة تعتبر كأداة رفاهية في يد المستثمر، كما تعتبر وسيلة تحوط من المخاطر. وخلال جائحة كورونا، تم اعتبارها كملاذ آمن بديل للملاذات الآمنة التقليدية، إضافة لكونها أداة مضاربة.

كلمات مفتاحية: عملات مشفرة، طفرة قيم بيتكوين، أداة رفاهية، وسيلة تحوط، ملاذ آمن.

تصنيفات JEL : L63،G17 .

Abstract:

Bitcoin is one of the most important cryptocurrencies, and this currency has witnessed a big surge in its value, especially during the first trio of 2021, through daily data of Bitcoin values from January 2015 to May 2021, which led to an analytical study to find out the reasons for This boom.

This article showed some aspects of the Bitcoin boom, through three main points, which is that this currency is considered a luxury tool in the hands of the investor, and is also a means of hedging risks. During the Corona pandemic, it was considered as an alternative safe haven to traditional safe havens, In addition to being a speculative tool.

Keywords: cryptocurrencies; bitcoin value boom; luxury tool; hedging instrument; safe haven.

Jel Classification Codes: G17, L63.

1. مقدمة:

شهدت العشرية الأخيرة (2011-2021) ظهور عملات عالمية جديدة، لا تشبه العملات التقليدية، ولا يصدرها أي بنك مركزي أو مؤسسة مالية، ليس لها مقابل فيزيائي، بل هي عبارة عن خوارزميات مشفرة في الشبكة العنكبوتية، ظهرت أول مرة في التداول سنة 2009، وقد كانت أول صفقة بأول عملة مشفرة ظهوراً وهي البيتكوين في سنة 2010، عندما تم دفع 10 آلاف بيتكوين مقابل بيتزا في منتدى البيتكوين.

تعتبر عملة البيتكوين من أهم وأشهر العملات المشفرة وأولها ظهوراً، فبعد صفقة البيتزا التي دفعت من أجلها آلاف القطع من البيتكوين للحصول عليها، قامت شركة أبل بعدها بسنتين بقبول استخدام العملة عبر تطبيقاتها، ثم تلتها بعض الجامعات في المملكة المتحدة التي قبلت تسجيل أقساط الدراسات بالبيتكوين لتأخذ بعدها زخماً كبيراً وصعوداً غير متوقع.

بدأت قيمة البيتكوين في الارتفاع إلى أن كسرت حاجز 60 ألف دولار أمريكي للبيتكوين الواحدة في أبريل 2021، ويعتبر أعلى مستوى تاريخي لها. إضافة إلى جذب العديد من كبار المستثمرين والشركات وإعلانها الاستثمار في هذه العملة المشفرة.

كل ما سبق، يدعوا إلى طرح السؤال الآتي:

ما هي أسباب طفرة قيمة عملة البيتكوين؟

من خلال هذه الإشكالية، فإن المنهج المستعمل هنا هو المنهج الوصفي، وذلك لوصف الظاهرة المدروسة والمتمثلة في ارتفاع قيمة عملة البيتكوين وكذا عرض بعض الإحصائيات المتعلقة بالعملات المشفرة عموماً وعملة البيتكوين خصوصاً، إضافة إلى المنهج التحليلي لتحليل أسباب هذه الطفرة من عدة محاور وجوانب.

تكمن أهمية البحث من خلال أهمية هذه العملة وقيمتها التي تجاوزت حداً لم يكن ليتوقعه أحد، وذلك عندما تجاوزت قيمة الوحدة الواحدة من البيتكوين عتبة 60 ألف دولار أمريكي.

2. تعريف العملات المشفرة والدراسات السابقة

1.2 تعريف العملات المشفرة:

تعرف الهيئة المصرفية الأوربية العملة المشفرة على أنها تمثيل رقمي للقيمة لا يصدر عن مصرف مركزي، أو سلطة عامة، ولا يرتبط بالضرورة بعملة تقليدية، يتم قبولها من قبل الأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين كوسيلة للتبادل، ويمكن نقلها أو تخزينها أو تداولها إلكترونياً. (International Monetary Fund, 2016) كما عرفها البنك العالمي على أنها تمثيلات رقمية ذات قيمة محددة بوحدة حساب خاصة تعتمد على تقنيات التشفير لتحقيق التوافق. (بوعقل، 2020، صفحة 5)

أما تقنياً، فإن العملات المشفرة هي سلسلة توقيعات رقمية، كل مالك يحول العملة للطرف الثاني بواسطة توقيع رقمي يتداول إلى غاية نهاية المعاملات بواسطة العملة المعينة، واستخدام مفتاح يملكه الطرفان، ويمكن للمدفوع له التحقق من التوقيعات للتحقق من ملكية العملة. (فوق، تقررت، و مرقوم، 2020، صفحة 134)

تتحد قيمة العملات المشفرة عن طريق قانون العرض والطلب مثل السلع كالذهب والبترو، لكن قيمتها الذاتية معدومة، كما تستمد قيمتها من قبول الأفراد لها كوسيط للتبادل وآلية للدفع ومخزن للقيمة وأداة لإبرام الذمم، إضافة إلى عدم استنادها لأي سلطة مركزية. (European Central Bank, 2015)

يعتبر البيتكوين من أشهر العملات المشفرة اللامركزية، ظهرت في أكتوبر 2008 من طرف شخص يدعى ساتوشي ناكاموتو، وأصبحت عملة البيتكوين نظام دفع مستخدم ومعتمد للكثير من الجهات. توفر هذه العملة إجراء عمليات دفع سريعة ومنخفضة التكلفة من نظير إلى نظير دون الحاجة إلى بنك أو معالج مركزي، تتم المعاملات مباشرة بين المستخدمين من محفظة بيتكوين إلى أخرى،

ويتم التحقق منها في نظام سلسلة الكتل البوكشان **Blockchain**، ويتم توقيع المعاملات رقمياً باستخدام مفاتيح تعريف خاصة وفريدة من نوعها، مما يثبت أنها قد أتت من محفظة بيتكوين المرسل.

2.2. نشأة وتطور العملات المشفرة

لقد كان من غير المعقول قبل ظهور البيتكوين تشغيل عملة بدون سلطة مركزية، لكن ظهور بروتوكول البيتكوين أثبت عكس ذلك، فتاريخ العملات المشفرة حديث جداً، إذا إن ظهور أول عملة رقمية كان بتاريخ 03 جانفي 2009، من طرف مطور برمجي يحمل اسماً مستعاراً اسمه ساتوشي ناكاموتو **Satoshi Nakamoto**، الذي كشف عن منظومة عملة مشفرة تعمل بمعيار تشفير خاص (**SHA-256**)، وكان عن طريق ورقة توضح كافة التفاصيل المتعلقة بأول عملة رقمية والتي حملت اسم البيتكوين. وقد تمت أول صفقة للعملة بين مؤسس العملة وهال فيني، وبعدها مباشرة نشر أول سعر تداول بين البيتكوين والدولار، وقد كان 1 بيتكوين يعادل 0.001 دولار أمريكي.

تلا هذا الإصدار ظهور عملات مشفرة أخرى بروتوكولات عمل مختلفة عن سابقتها، فقد ظهرت عملة اللات كوين التي تم إصدارها في أكتوبر سنة 2011، ثم تلتها ظهور العديد من العملات المشفرة التي تتشابه مع البيتكوين لكنها تختلف في طرق العمل والهدف، ولعل أهم تلك العملات هي الريبل والايثيريوم، ليقف عدد العملات الموجودة حالياً (سنة 2020) أكثر من 2000 عملة مشفرة.

يمكن عرض تطور ظهور العملات المشفرة بشيء من التفصيل كما يلي: (أرقام، 2017)

- سنة 1977، اخترع كل من ليونارد أدلمان، شامير آدي وريفست روناد في معهد ماساتشوستس للتقنية خوارزمية **RSA**، حيث تعد نقطة جوهرية في تاريخ العملات المشفرة، لأنها تمكن المستثمرين في العملات الافتراضية من تلقي الإيرادات؛
- سنة 1993، اخترع عالم الرياضيات ديفيد تشوم **ecash**، وهي نقود الكترونية على أساس بروتوكولات التشفير، لتكون بمثابة عملات رقمية مبكرة لما هي موجودة حالياً؛
- سنة 1997، تمكن من إنشاء شركة **DigiCash** لإدارة **echash**، إلا أن الشركة أفلست بسبب عدم وجود عدد كاف من التجار يقبلون هذه العملة؛
- سنة 1996، أطلق دوقلاس جاكسون الذهب الالكتروني **E-gold**، لتكون بمثابة عملة خاصة دولية تتداول بشكل مستقل بعيداً عن الضوابط الحكومية، وذلك من خلال فتح حساب على موقع الشركة **E-gold**.
- سنة 1997، اخترع باك آدم نظام هاشكاش **Hashcash** للحد من رسائل البريد الالكتروني المزعجة، والتي أصبحت كثيرة الاستخدام في العملات المشفرة، وكانت جزءاً من خوارزمية تعدين عملات جديدة؛
- سنة 1998، وضع و يداي الأساس للعملات المشفرة، من خلال نشره مخططاً لعمل العملة الالكترونية **b-money**، على قائمة بريدية عبر الإنترنت، وذلك بهدف تمكين الاقتصاديات الالكترونية بعد فرض ضرائب عليها، الأمر الذي ساعد ناكاموتو في إنشاء البيتكوين؛
- سنة 1999، تم في هذه السنة تأسيس شركة باي بال **PayPal**، فقد مكن هذا الموقع المستخدمين من تحويل الأموال عبر الإنترنت، وقد وصلت الإيرادات بعد خمس سنوات (2004) 1.4 مليار دولار أمريكي، وكان أكبر إنجاز لهذا الموقع أنه قام ببعث الراحة للمستخدمين تجاه فكرة تحويل الأموال عبر الإنترنت؛

- سنة 2003، أصدر بول سيفرسون وروجر دينجلدين ونيك ماثيوسون برنامج تور **Thor**، وهو برنامج يوفر الخصوصية من خلال السماح للمستخدمين بإخفاء هوياتهم، من أجل ضمان عدم تعقبهم أثناء القيام بمعاملات العملات المشفرة باستخدام عنوان **TP**؛
- سنة 2004، كشف المبرمج هال فيني عن بروتوكول **PROW** قابل لإعادة الاستخدام، وهو تدبير اقتصادي لردع هجمات الحرمان من الخدمة وانتهاكات خدمات أخرى مثل البريد المزعج على شبكة ما، وينظر على أنه مقدمة لظهور العملات المشفرة؛
- سنة 2005، زاد عدد حسابات **E-gold** ليصل 3.5 مليون حساب متوزعين على 165 دولة، لكن الأمر السلبي في ذلك، دخول العديد من المجرمين لهذا النظام لغسيل الأموال، مما دفع بالمباحث الفدرالية الأمريكية توقيف جاكسون ووجهت له تهم تتعلق بغسيل الأموال، الأمر الذي أعاق عمليات **E-gold**.
- سنة 2008؛ بالضبط في أكتوبر من سنة 2008، قام ناكاموتو بنشر ورقة بحثية تضم أعمال وأهداف عملة البيتكوين، الأمر الذي سبب في قلق خاصة وأن طريقة تحويل الأموال تتم دون اللجوء أو الحاجة إلى مؤسسة مالية، وخارج سيطرة السلطات الوطنية والدولية. وفي نفس السنة، قام بإنشاء البلوك تشين، وهو يمثل سجل للمعاملات في العملة الافتراضية، والذي يتيح تبادلاً آمناً للمواد القيمة كالأموال، الأسهم وغيرها، دون الحاجة لوسيط أو نظام تسجيل مركزي لمتابعة حركة التبادل؛
- سنة 2009، تم تعدين 50 قطعة نقود معدنية من عملة البيتكوين بالضبط في 03 جانفي، لتليها بعدة أيام فقط أول صفقة للعملة بين ناكاموتو وهال فيني.
- سنة 2011، قفزت قيمة عملة البيتكوين، بالضبط في 09 فيفري، للتساوى لأول مرة مع الدولار على بورصة **MTGOX**، لتداول العملات الافتراضية، وظلت بالتزايد مع مرور الأشهر. وفي نفس السنة، قام العديد من المبرمجين بعد نجاح البيتكوين بإصدار العديد من العملات المشفرة، من بينها نيم كوين التي أنشئت من طرف فنسنت دورهام، والتي كشفت في أبريل 2011، وقد أضاف مطوروها نظاماً لم يكن في البيتكوين يتمثل في نظام **DNS**، الذي يتيح للمستخدمين تخزين معلوماتهم الشخصية بطريقة أكثر أماناً؛
- سنة 2012، تم إصدار عملة الريبل، وتعمل كعملة رقمية وشبكة الكترونية للتعاملات المالية، وتقبل هذه الشبكة جميع العملات التقليدية والمشفرة. كما تم إصدار بيركوين، والتي اختلفت عن باقي العملات المشفرة بأنها أول عملة تستخدم البروتوكول المشترك، ما أدى إلى تعدين المزيد من القطع المعدنية دون استهلاك كمية كبيرة من الكهرباء؛
- سنة 2013، بالضبط في شهر مارس، وصل عدد البيتكوين المتداولة 11 مليون وحدة، ووصلت قيمة الوحدة الواحدة 92 دولاراً أمريكياً، مما أدى إل تجاوز القيمة الكلية للبيتكوين المليار دولار أمريكي، في المقابل، فقد تم فتح أول صراف آلي بتكوين، وذلك في شهر أكتوبر بمدينة فانكوفر، والتي أتاحت تحويل عملات البيتكوين إلى العملات التقليدية. في نفس السنة أيضاً، جامعة نيوسيا تقبل دفع الرسوم الدراسية بالبيتكوين؛
- سنة 2014، وفي شهر جانفي، أصبح موقع أوفرستوك **Overstock** أول موقع لتجارة التجزئة عبر الأنترنت في الولايات المتحدة الأمريكية الذي يقبل الدفع بعملة البيتكوين، وفي نفس السنة وبعد أشهر، أصبح الموقع يقبل العملات المشفرة الأخرى في مواقعها في جميع أنحاء العالم. وفي نفس السنة، تم اختراق بورصة **MTGOX**، الأمر الذي أدى إلى إغلاق الموقع لعدة أيام، وفقدان 8.75 مليون دولار أمريكي، وخسارة الشركة لنحو 400 مليون دولار أمريكي، الأمر الذي أدى إلى إفلاس الشركة؛

- سنة 2015، أطلق المبرمج الروسي عملة ومنصة الإثيريوم، وهي ليست مجرد نظام دفع مشفر، لكنها منصة لإنشاء عقود ذكية بشكل آمن، وقد نجحت نجاحاً كبيراً، حيث تجاوزت قيمتها السوقية بعد عامين فقط 28 مليار دولار أمريكي؛
- سنة 2017، في منتصف شهر سبتمبر بالضبط، وصل سعر الأوقية من الذهب 1331.60 دولار أمريكي، بينما وصل سعر قطعة بيتكوين واحدة 3363.42 دولار. وفي نفس السنة؛ أصبحت شركة **LedgerX** أول منصة تداول للعملات الرقمية التي تحصل على موافقة لجنة تداول السلع الآجلة في أمريكا، للعمل كبورصة للعقود التي تتم بالعملات الرقمية؛
- سبتمبر 2017، قامت روسيا قبل هذا الوقت بسنة بحظر التعاملات بالعملات المشفرة بالبلاد، وقد كانت عقوبات كبيرة لمن يخالف هذا الإجراء تصل إلى السجن 7 سنوات، لكن في سنة 2017، تغير الموقف كلياً، فقد أعلنت الحكومة الروسية أنها تسعى لتقنين استخدام العملات المشفرة.

3.2. الدراسات السابقة:

جاءت العديد من الدراسات السابقة التي تتناول موضوع العملات المشفرة وتطورها، وتجاوز عدد الأبحاث 1100 ورقة بحثية مفرسة في **Web of Science** إلى غاية سنة 2019. (Merediz-Solà & Bariviera, 2019, p. 294) وسيتم عرض بعضاً من بين الدراسات التي تناولت موضوع العملات المشفرة والبيتكوين.

في دراسة قام بها شان وآخرون (Shaen et al (2020) لمعرفة العلاقات المتبادلة بين سيولة العملات المشفرة والتقنيات خلال جائحة كورونا كوفيد 19، وقد أشارت الدراسة بأن المنتجات الرقمية أدت دوراً جديداً كملاذ آمن محتمل خلال فترات الذعر الكبير في الأسواق المالية، أن سيولة سوق العملات المشفرة زادت بشكل كبير بعد تحديد منظمة الصحة العالمية لوباء كورونا كجائحة عالمية، وأكدت الدراسة أن العملات المشفرة أصبحت كملاذ آمن وذلك بسبب التدفقات الكبيرة من الاستثمار الموجهة نحوها خلال هذا الظرف الاستثنائي. (Corbet, Hou, Hu, Larkin, Lucey, & Oxley, 2021)

وفي نفس السياق، عالج إيمنا وآخرون (Emna et al (2020) أداء سوق العملات المشفرة خلال جائحة كورونا، وأكدت الدراسة على أن سوق العملات المشفرة هي أنظمة معقدة تعتمد على المضاربة، حيث يتفاعل المستثمرون باستخدام استراتيجيات تولد بعض التحيزات المسؤولة عن عدم الاستقرار الداخلي، وهدفت الدراسة إلى قياس مستوى كفاءة العملة المشفرة من خلال تحليل محدد قبل وبعد الجائحة، وتوصلت إلى أن التأثير الإيجابي لجائحة كورونا على كفاءة سوق العملات المشفرة. (Emna, Jarboui, & Mouakhar, 2020)

أما دراسة سيد جواد وآخرون (Syed Jawad et al (2020) التي جاءت بهدف معالجة العدوى السيئة في العملات المشفرة، وذلك من خلال عينة مكونة من 1967 مشاهدة من 01 جانفي 2015 إلى غاية 26 سبتمبر 2019، وقد أظهرت الدراسة أن نموذج التسعير رباعي العوامل يتفوق على نموذج تسعير الأصول الرأسمالية المعدل للعملات المشفرة، وذلك لقدرته على معالجة التشوهات الظاهرة على قيم العملات المشفرة. (Syed Jawad, Elie, Tanveer, Naeem, & Xuan, 2020) في المقابل، فإن دراسة نعاس (2021) التي جاءت لمعرفة دور العملات المشفرة، ومكانتها كملاذ آمن، أم كأداة تنويع أو تحوط ضد المخاطر، فقد أثبتت هذه الدراسة ومن خلال بيانات يومية خلال الفترة 2015-2020 إلى أن البيتكوين كانت أداة تنويع، وأداة للتحوط من مخاطر الاستثمار في الأسهم والنفط الخام إلى اللاتينكوين، كما إن خاصية الملاذ الآمن غير متوفرة في البيتكوين واللايتكوين خلال أوقات الأزمات. (نعاس، 2021)

وفي سؤال طرحه باك وإلباك **Baek and Elbeck 2014** حول البيتكوين، هل هو أداة استثمار أم أداة مضاربة، وذلك من خلال العائد اليومي لمؤشر البيتكوين وفحص التقلبات النسبية، تم التوصل إلى أن البيتكوين أداة مضاربة كبيرة جدا (في سنة الدراسة 2014). (**Baek & Elbeck, 2015, p. 32**). في حين، أثبت بلو **Blau 2017** عكس ذلك، ففي دراسة له خلال فترة 5 سنوات، أكد أن الصدمات الكبيرة لقيمة البيتكوين، سواء أكانت إيجابية أو سلبية، غير مرتبطة بالمضاربة. (**Blau, 2017, p. 496**)

ولدراسة العلاقة السببية بين العملات المشفرة، قام ميونق وآخرون (**Myeong et al (2020)**) في مقال لهم بمعالجة هذا الموضوع، وتم استعمال اختبار قرانقر **Granger** للاختبارات غير السببية بين العملات المشفرة، وتم التوصل إلى أنه لا يوجد أي ارتباط بين العملات المشفرة باستخدام قرانقر، وتوجد علاقات سببية ثنائية الاتجاه بين الريبل والعملات المشفرة الأخرى، وهناك علاقات سببية قوية بين عوائد العملات المشفرة على مستويات عالية، كما أن أكبر العملات المشفرة رسملة والتي هي البيتكوين والإيثريوم لها علاقة سببية أقوى مع العملات ذات الرسملة الصغيرة، وتم التوصل في نهاية الدراسة إلى أنه من الصعب على المستثمرين التحوط من المخاطر في سوق العملات المشفرة. (**Myeong, Nguyen, & Sung, 2020**)

وتناولت دراسة وي وآخرون (**Wei et al (2010)**) جانبا آخرهما من جوانب العملات المشفرة، وهو تأثيرات الأخبار غير المتماثلة على سيولة العملة المشفرة، وذلك بدراسة تحليلية لآثار الأخبار الإيجابية والسلبية على سيولة أكبر 100 عملة مشفرة، وتوصلت الدراسة إلى تأثير سيولة العملات المشفرة بالإيجاب عند الإعلان عن أخبار إيجابية والعكس، كما إن تأثير الأخبار الإيجابية يكون لفترة أطول من تأثير الأخبار السلبية، كما إن تسرب المعلومات قبل الإعلان عنها له دور كبير في سيولة هذه العملات. وبنفس الطريقة تتأثر عوائد العملات المشفرة مع الأخبار. (**Wei, Sijia, & Qiang, 2020**)

وعالج كل من غربي وبدووني (**2020**) العملات المشفرة النشأة التطور والمخاطر، وبينت الدراسة أن العملات المشفرة في أن تفرض نفسها في السوق المالية العالمية، وعلى الرغم من مخاطر هذه العملات، إلا أنها أخذت ترتفع قيمها بصورة كبيرة، كما تم تحليل بعض المخاطر التي تواجه العملات المشفرة، والمتمثلة في غسل الأموال وتسهيل العمليات غير المشروعة. (غربي و بدروني، 2020)

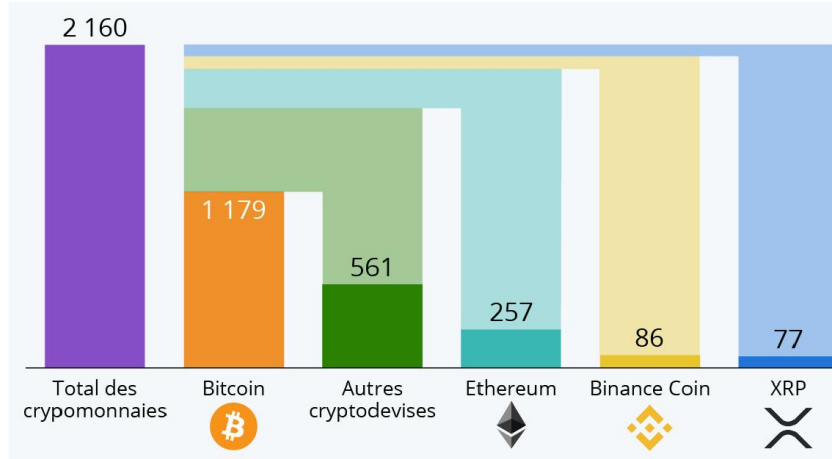
3. واقع العملات المشفرة

قبل التطرق إلى تطور أسعار العملات المشفرة، سيتم عرض واقع العملات المشفرة من خلال عدة مؤشرات، كالرسملة البورصية، والحصة السوقية والقيمة الرأسمالية وغيرها.

1.3 الرسملة البورصية للعملات المشفرة:

تعني مستوى الرسملة البورصية القيمة السوقية للأصول، وفي مجال العملات المشفرة، فإن أحد أهم المؤشرات لحركة السوق المالية، يوضح الشكل الموالي الرسملة البورصية لأكثر ستة عملات مشفرة إلى غاية 13 أبريل 2021 محسوبة بالمليار دولار أمريكي.

الشكل 1: الرسملة البورصية لأهم العملات المشفرة



المصدر: (statistica, 2021)

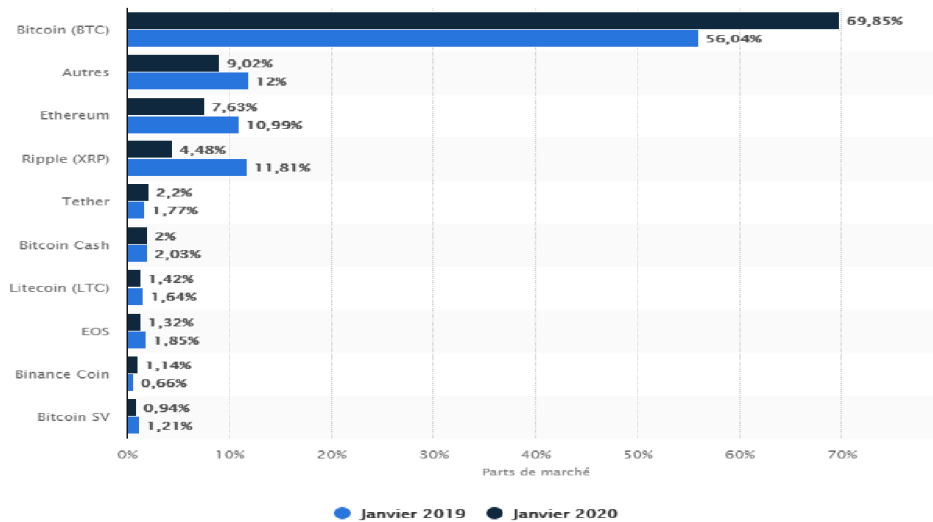
حسب الشكل، فإن الرسملة البورصية الإجمالية للعملات المشفرة هي 2160 مليار دولار أمريكي، منها 1179 مليار دولار أمريكي خاصة بالرسملة البورصية لعملة البيتكوين فقط.

تضاعفت القيمة السوقية لسوق العملات المشفرة العالمي أربع مرات خلال ستة أشهر، لتتجاوز 2000 مليار دولار أمريكي في بداية شهر أبريل 2021، وتعتبر القيمة السوقية لعملة البيتكوين المؤثر الكبير على العملات المشفرة فهي تمثل 55% من إجمالي القيمة السوقية لسوق بصفة عامة. (Gaudiaut, 2021)

2.3. حصص القيمة السوقية للعملات المشفرة:

أما بالنسبة لحصص القيمة السوقية للعملات المشفرة، نشر بول مانويل جودوي هيلاريو Paul Manuel Godoy Hilario في بداية 2020 إحصائيات حول توزيع حصص القيم السوقية للعملات الرقمية الرئيسية بين جانفي 2019 وجانفي 2020. يوضح الشكل الموالي الحصص السوقية لأهم العملات المشفرة في جانفي 2019 وجانفي 2020.

الشكل 2: الحصص السوقية لأهم العملات المشفرة في جانفي 2019 وجانفي 2020



المصدر: (statistica, 2021)

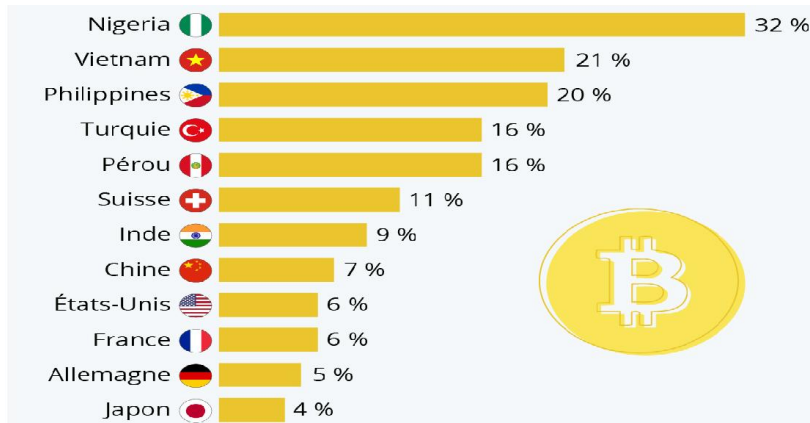
من خلال الشكل السابق، يمكن ملاحظة أن حصص القيمة السوقية لعملة بيتكوين قد زادت بين جانفي 2020 وجانفي 2019، حيث كانت 56% في جانفي 2019 وأصبحت 70% في جانفي 2020، إضافة إلى ذلك، فقد زاد عدد مستخدمي محافظ البيتكوين بكثرت كبيرة خلال السنوات الأخيرة، حيث وصل إلى أكثر من 44 مليون مستخدم خلال الربع الأخير من سنة 2019.

3.3. أكثر الدول استعمالاً للعملة المشفرة:

أما بالنسبة للدول، فإن نيجيريا تعتبر أكبر دولة في استعمال العملات المشفرة عالمياً، رغم أن البنك المركزي طلب من البنوك إغلاق الحسابات المفتوحة للعملات المشفرة في فيفري 2021، وأكد أن استعمال العملات المشفرة غير قانوني، ورغم ذلك، فإن أكثر من 400 مليون دولار أمريكي هي قيمة المعاملات المقدرة في نيجيريا سنة 2020، ثم تأتي كل من الفيتنام والفلبين، أما في أمريكا اللاتينية، فإن البيرو هي أكبر دولة يستعمل مواطنيها العملات المشفرة بمعدل 16%، وتأتي سويسرا واليونان بأعلى معدلات استعمال بنسبة 11% في أوروبا. (Gaudiaut, L'adoption des cryptomonnaies à travers le monde, 2021)

يوضح الشكل الموالي نسب استخدام العملات المشفرة حسب الدول في سنة 2020.

الشكل 3: نسب استخدام العمل المشفرة حسب الدول

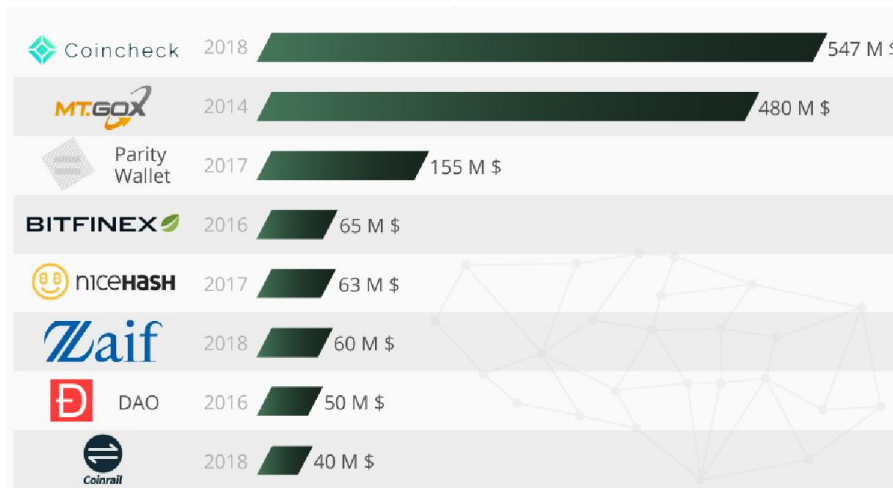


المصدر: (statistica, 2021)

4.3. السرقات التي شهدتها العملات المشفرة:

ويعتبر أن العملات المشفرة تتداول إلكترونياً فقط، فإن مخاطر القرصنة تكون كبيرة جداً، وقد شهدت عدة هجمات إلكترونية وقرصنة، يوضح الشكل الموالي أكبر السرقات التي شهدتها العملات المشفرة.

الشكل 4: أكبر السرقات في منصات العملات المشفرة



المصدر: (statistica, 2021)

لعل أبرز هذه السرقات هو قرصنة 60 مليون دولار أمريكي من العملات المشفرة من منصة التبادل اليابانية Zaif كما تم أكبر اختراق تشفير في منصة Coincheck في جانفي 2018، حيث تجاوزت قيمة ما تم قرصنته 547 مليون دولار أمريكي، كما شهدت المنصة الكورية Coinrail قرصنة 40 مليون دولار أمريكي، وفي سنة 2014 تم سرقة 480 مليون دولار أمريكي من منصة MT.Gox اليابانية.

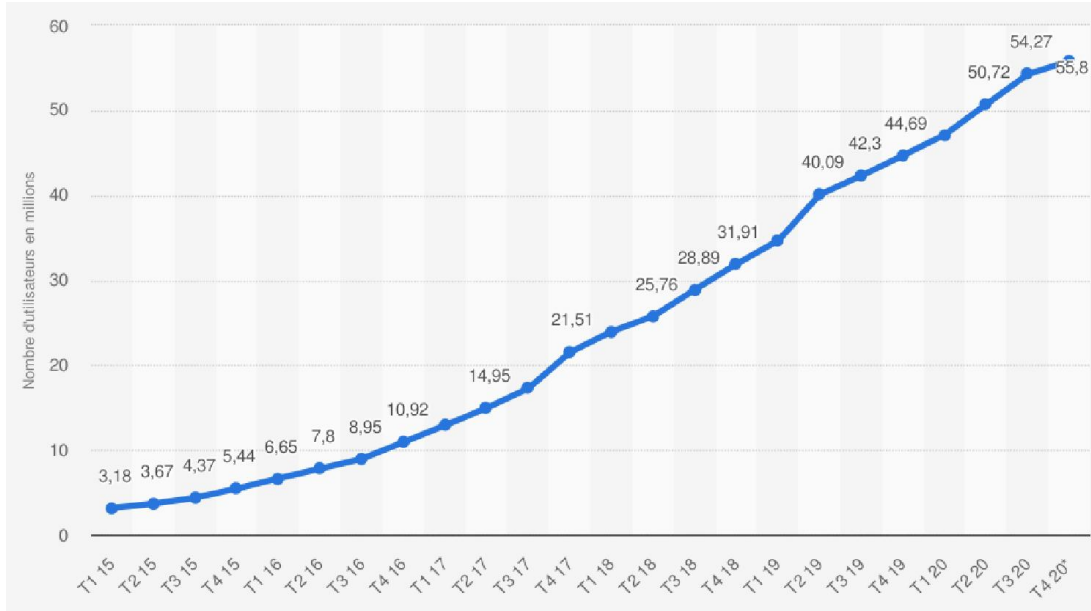
4. تطور عملة البيتكوين

في هذا المحور من المقال، سيتم التركيز على البيتكوين كعملة مشفرة وتطور أسعارها.

1.4. عدد مستخدمي محافظ البيتكوين

تطور عدد مستخدمي محافظ البيتكوين عبر منصة البلوكشان Blockchain في العالم من 3.18 مليون في الربع الأول من سنة 2015 إلى أكثر من 55 مليون مستخدم خلال الربع الأخير من سنة 2020. أي بنسبة 94%. يوضح الشكل الموالي تطور عدد مستخدمي محافظ البيتكوين ابتداء من الأربيع من سنة 2015 إلى غاية الربع الأخير من سنة 2020 بالمليون مستخدم.

الشكل 5: تطور عدد مستخدمي محافظ البيتكوين



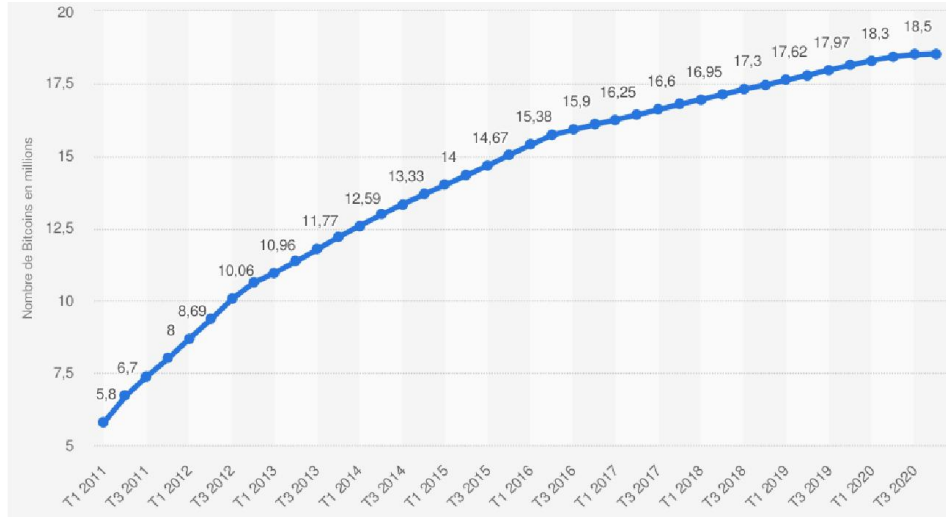
المصدر: (statistica, 2021)

2.4. عدد البيتكوين

في الربع الأول من سنة 2011، كان عدد البيتكوين المتداول 5.8 مليون وحدة، وبسبب عمليات التعدين وصل عدد البيتكوين إلى 18.5 في الربع الأخير من سنة 2020، وقد أثبتت بعض الدراسات انه يتم استخراج ما يقارب 144 وحدة بشكل يومي، أما بالنسبة لعدد البيتكوين الإجمالي سواء المتداول أو غير المكتشف حاليا فهو 21 مليون وحدة فقط، ويتم الكشف عنها بواسطة عملية التعدين.

يوضح الشكل الموالي تطور عدد البيتكوين خلال الفترة 2011 إلى غاية 2020.

الشكل 6: تطور عدد البيتكوين إلى غاية نهاية 2020



المصدر: (statistica, 2021)

3.4. الموزعات الآلية للبيتكوين

بعد انتشار عملة البيتكوين وقبولها في العديد من التبادلات التجارية لبعض الشركات المتعددة الجنسيات والشركات الكبيرة، انتشرت معها الموزعات الآلية عبد العالم، وتحتوي الولايات المتحدة الأمريكية على 9113 موزعا آليا. ويمكن توضيح توزيع الموزعات الآلية للبيتكوين حسب الدول كما في الجدول الموالي.

توزيع الموزعات الآلية للبيتكوين في الدول إلى غاية 4 نوفمبر 2020

الجدول 1: عدد في الدول إلى غاية 04 نوفمبر 2020

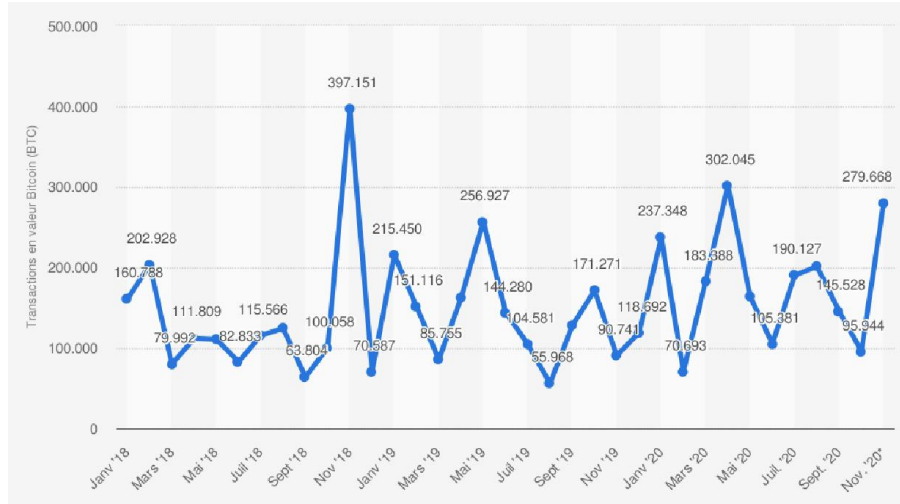
الدولة	الولايات المتحدة	كندا	المملكة المتحدة	النمسا	سويسرا
عدد الموزعات	9113	876	266	148	101
الدولة	إسبانيا	بولونيا	التشيك	هونغ كونغ	اليونان
عدد الموزعات	91	67	65	62	55
الدولة	إيطاليا	روسيا	رومانيا	سلوفاكيا	هنغاريا
عدد الموزعات	53	50	50	49	48
الدولة	كولومبيا	ألمانيا	بلجيكا	هولندا	جورجيا
عدد الموزعات	40	36	35	26	26

المصدر: (statistica, 2021)

4.4. تداول البيتكوين في البلوكشان

يوضح الشكل الموالي تداول البيتكوين في البلوكشان *Blockchain* في العالم من جانفي 2018 إلى غاية نوفمبر 2020، وهي مقيمة بعملة البيتكوين.

الشكل 7: تداول البيتكوين في البلوكشان

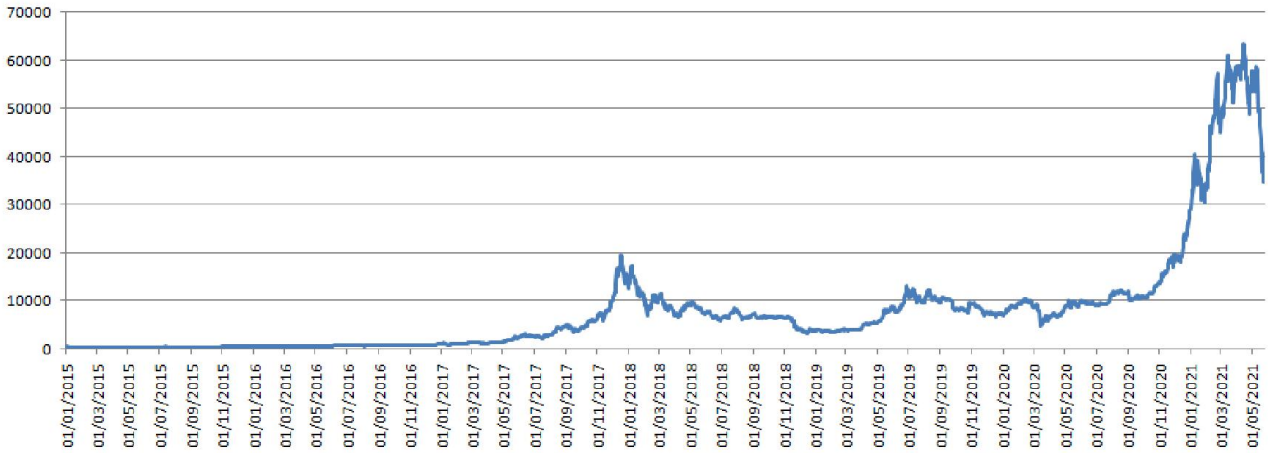


المصدر: (statistica, 2021)

5.4. تطور سعر البيتكوين

من خلال Investing.com تم الحصول على بيانات يومية لقيمة البيتكوين مقيمة بالأورو خلال الفترة 2015/01/01 إلى غاية 2021/05/25، والرسم الموالي يوضح تطور قيم البيتكوين بالأورو خلال الفترة السابقة.

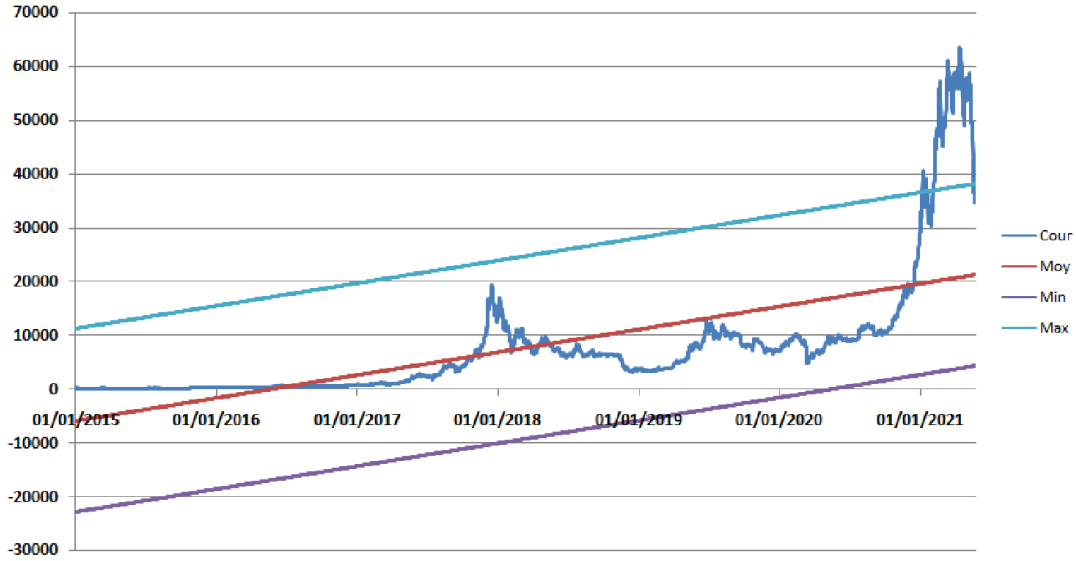
الشكل 8: تطور أسعار البيتكوين



المصدر: تم إعداد الشكل بناء على البيانات اليومية لقيم البيتكوين

وحسب الشكل، فإن أعلى قيمة سجلتها البيتكوين كانت بقيمة 63.540,9 أورو للبيتكوين الواحدة بتاريخ 15 أبريل 2021. ولمعرفة هل توجد طفرة أم لا، يمكن ذلك باستعمال تعديل الدوال في برنامج SPSS، والذي يحدد التوجه العام لقيم البيتكوين مع مجال الثقة المحدد والمقدر بنسبة 90%.
يوضح الشكل الموالي تطور قيم البيتكوين ومجال الثقة.

الشكل 9: مجال ثقة تطور قيم البيتكوين



المصدر: تم إعداد الشكل بناء على المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

من خلال الشكل السابق، يتضح بأن التوجه العام لقيم البيتكوين في ارتفاع مستمر، وكل ذلك في حدود مجال الثقة، غير أن الطفرة التي شهدتها قيم البيتكوين والتي كانت خارج مجال الثقة، جاءت ابتداء من تاريخ 09 جانفي 2021 إلى غاية 24 أبريل 2021، وكان أكبر تجاوز عن الحد الأعلى لمجال الثقة بتاريخ 13 أبريل 2021، بقيمة 25688 أورو.

5. تحليل النتائج

تم التوصل إلى أن عملة البيتكوين شهدت طفرة كبيرة في قيمتها خلال الثلاثي الأول من سنة 2021، وأن قيم البيتكوين كانت في ارتفاع مستمر خاصة بعد سنة 2017، ويمكن إرجاع هذه الطفرة إلى عدة مسببات، لعل أبرزها هو اعتماد البيتكوين الرسمي من قبل العديد من الدول وتوفير الموزعات الآلية وانتشارها، إضافة إلى تعامل العديد من الشركات الكبيرة والمتعددة الجنسيات للتبادل بالبيتكوين كوسيلة دفع.

لم يصدر الاتحاد الأوروبي أي تشريع محدد يتعلق بوضع البيتكوين كعملة، غير أنه أكد أن التحويل بين العملات المشفرة لا تخضع إلى الضريبة على القيمة المضافة مثل النقد الإلزامي، في حين تخضع المعاملات التي تتم باستخدام البيتكوين من الضريبة على القيمة المضافة والضرائب الأخرى كضريبة الدخل، وفي سنة 2015 قضت محكمة العدل في الاتحاد الأوروبي بأن تبادل العملات التقليدية بوحدات العملات المشفرة معفية من الضريبة، كما أقرت على أنه يجب على الدول الأعضاء أن تعفي في عدم أمور المعاملات المتعلقة بالعملة، الأمر الذي جعل البيتكوين عملة بدلا من سلعة.

وحسب البنك المركزي الاوربي فإن قوانين القطاع المالي التقليدي لا تنطبق على البيتكوين لأنه لا يصدر من أية جهة فاعلة مالية تقليدية كالبنوك المركزية، وصنف البنك المركزي الأوروبي البيتكوين كعملة افتراضية لا مركزية قابلة للتحويل.

في المقابل، فقد أقرت العديد من الدول بقانونية التعامل بالبيتكوين، كجنوب إفريقيا، زيمبابوي، ونيجيريا، ورغم أن البنك المركزي النيجيري أكد بتوقيف حسابات التعامل بالعملات المشفرة في 2017، غير أنه أنشأ لجنة من قبل نفس البنك ومؤسسة التأمين على الودائع في نيجيريا للنظر في إمكانية اعتماد البلاد على تكنولوجيا البيتكوين والعملات المشفرة الأخرى.

كما يعتبر البيتكوين قانونيا في كل من كندا والولايات المتحدة الأمريكية والمكسيك. كما إن العديد من دول أمريكا اللاتينية قننت استعمال البيتكوين كالأرجنتين والبرازيل، تشيلي وكولومبيا. وفي آسيا، فإن كلا من الهند، الصين، هونغ كونغ، باكستان، اليابان وكوريا الجنوبية أكدت على قانونية البيتكوين كعملة مشفرة.

في مقابل الدول التي أقرت بقانونية البيتكوين كعملة مشفرة، توجد العديد من الدول التي لم تصدر أي قرار بشأن البيتكوين، وحملت المخاطر كلياً لما يحدث للمتعامل بها، كالسعودية والإمارات العربية والأردن، في حين توجد العديد من الدول من أكدت عدم قانونية التعامل بالبيتكوين والعملات المشفرة أصلاً، كالجنازير، المغرب، بوليفيا الإكوادور. (بوطورة، بوطورة، و الوافي، 2020) إلى جانب الاعتراف الدول بالبيتكوين، توجد العديد من الدراسات التي أكدت على أن البيتكوين يعتبر أداة تحوط، مثل دراسة ديربارك 2016 Dyhrberg أن لعملة البيتكوين القدرة على التحوط ضد مخاطر الأسهم وتقلبات الدولار الأمريكي على المدى القصير، ومن خلال نموذج GARCH توصل أيضاً أن عملة البيتكوين تعتبر مخزناً للقيمة، إضافة إلى أنه مهم جداً في إدارة المخاطر وتخطيط المحافظ المالية. (Dyhrberg, 2016, p. 90)

كما اعتبرته بعض الدراسات الأخرى على أنه أداة رفاهية في يد المستثمر، مثل دراسة إيبرلي وآخرون 2019 Easley et al في دراسة لهم، أن البيتكوين أصبح عاملاً من عوامل الرفاهية لدى المستثمرين، خاصة فيما يتعلق برسوم المعاملات، السعر، وقت الانتظار، الخصوصية في المعاملات وندرة القيود المفروضة عليها، وأكثر العملات التي توفر الرفاهية تلك المستخدمة في البلوك شان Blockchain. (Easley, O'Hara, & Basu, 2019, p. 91).

كما توصلت بعض الدراسات الأخرى إلى إمكانية اعتماد البيتكوين كملاذ آمن خاصة في ظل جائحة كورونا، مثل دراسة بوري وآخرون 2017 Bouri et al في تحليل للقدرة التحوطية للبيتكوين في ظل عدم التأكد العالمي، وذلك لعينة مكونة من 14 سوقاً مالياً، أكدوا أن هناك ارتباطاً سلبياً بين عوائد البيتكوين وعدم التأكد، واستنتجوا أن عملة البيتكوين تعمل كغطاء ضد عدم التأكد العالمي. (Bouri, Gupta, Tiwari, & Roubaud, 2017, p. 88).

إلى جانب كل ذلك، فإن مضاربة العديد من المستثمرين الكبار أدى إلى زيادة الطلب عليها، مثل دخول الرئيس التنفيذي لشركة تسلا الأمريكية للسيارات الكهربائية، حيث أظهرت الشركة اعتماد البيتكوين كأداة استثمارية.

6. الخاتمة

تعتبر البيتكوين كأهم عملة مشفرة، وهي أول عملة مشفرة لا مركزية بدون وجود بنك مركزي مصدر لها، يمكن إرسالها من شخص إلى آخر عبر شبكة البيتكوين دون وساطة، ويتم التحقق من التحويلات الكترونياً، شهدت قيم هذه العملة بعد إنشائها تطوراً كبيراً في أسعارها، غير أنها عرفت طفرة كبيرة في قيمتها خلال الثلاثي الأول من سنة 2021.

ترجع هذه الطفرة إلى عدة عوامل، أبرزها هو قبولها لدى العديد من الدول كعملة مشفرة قانونية، وقبولها من طرف الشركات المتعددة الجنسيات والشركات الكبيرة، الأمر الذي زاد من الطلب عليها.

في مقابل ذلك، فإن العديد من الدراسات أثبتت وجود عدة وظائف أخرى للبيتكوين، منها أنها أداة رفاهية في يد المستثمر، مثلها مثل امتلاك السلع النفيسة، كما أكدت أخرى على أن البيتكوين يعتبر كأداة تحوط ضد المخاطر المحتملة، وخلال جائحة كورونا، جاءت بعض الدراسات التي أكدت إمكانية استعمالها كملاذ آمن خلال فترات الخوف. إضافة لكل ذلك، فإن مضاربة كبار المستثمرين أدت إلى ارتفاع الطلب عليها.

7. قائمة المراجع:

- A bibliometric analysis of bitcoin scientific production, Research in International Business and Finance, Vol 50, 2020.
- Baek, C., & Elbeck, M.. Bitcoins as an investment or speculative vehicle? A first look. Journal , 22 (1), 3 (2015).

- Bitcoin, gold and the dollar – A GARCH volatility analysis, Finance Research Letters, Vol 16, 2016.
- Corbet, S., Hou, Y., Hu, Y., Larkin, C., Lucey, B., & Oxley, L. Cryptocurrency liquidity and volatility interrelationships during the COVID-19 pandemic. Finance Research Letters, 2021.
- Does Bitcoin hedge global uncertainty? Evidence from wavelet-based quantile-in-quantile regressions, Finance Research Letters, Vol 23, 2017.
- Emna, M., Jarboui, A., & Mouakhar, K. How the cryptocurrency market has performed during COVID 19? A multifractal analysis. Finance Research Letters , 36. 2020
- European Central Bank.. Virtual Currency Schemes—a further analysis.2015.
- From mining to markets: The evolution of bitcoin transaction fees, Journal of Financial Economics, Vol 134, 191–109, 2019.
- Gaudiaut, T. (2021, 04 14). Cryptomonnaies : un marché à plus de 2 000 milliards de dollars. Consulté le 5 2021, 25, sur statista.: <https://fr.statista.com/infographie/23555/capitalisation-boursiere-bitcoin-cryptomonnaies/>
- Gaudiaut, T. (2021, 03 22). L'adoption des cryptomonnaies à travers le monde. Consulté le 05 25, 2021, sur statista.: <https://fr.statista.com/infographie/15440/utilisateurs-cryptomonnaies-par-pays/>
- International Monetary Fund. Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations. International Monetary Fund. 2016.
- Myeong, J. K., Nguyen, P. C., & Sung, Y. P. Causal relationship among cryptocurrencies: A conditional quantile approach. Finance Research Letters, 2020.
- Price dynamics and speculative trading in bitcoin, Research in International Business and Finance Vol 41, 2017.
- statistica. (2021, 05 25). cryptomonnaies . Consulté le 11 04, 2020, sur statista: <https://fr.statista.com/i>
- Syed Jawad, H. S., Elie, B., Tanveer, A., Naeem, M. A., & Xuan, V. V. (2020). The pricing of bad contagion in cryptocurrencies: A four-factor pricing model. Finance Research Letters .
- Wei, Y., Sijia, Z., & Qiang, Z. Asymmetric News Effects on Cryptocurrency Liquidity: an Event Study Perspective. Finance Research Letters . 2020.
- أرقام (2017). *Consulté le 03 25, 2020, sur* <https://www.argaam.com>
- فضيلة بوطور، وفاطمة الزهراء بوطورة، وعلاء الدين الوافي، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في تفعيل التجارة الالكترونية بالجزائر، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، 04(02)، 2020.
- حمزة غربي، و عيسى بدروني. العملات المشفرة، النشأة التطور والمخاطر. مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة ، 05 (02)، 2020.
- صلاح الدين نعاس. دور العملات المشفرة في محفظة متعددة الأصول: ملاذ آمن، تحوط أم أداة تنويع؟ مجلة دراسات العدد الاقتصادي ، 12 (1)، 33-53. 2021.
- فاطمة فوقة، محمد تفرورت، و كلثوم مرقوم. انعكاس العملات الرقمية المشفرة على شركات التكنولوجيا المالية. مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات ، 9 (1)، 145-127. 2020.
- مصطفى بوعقل. تقدير الآثار السلبية لتعدين العملات المشفرة -دراسة حالة البيتكوين-. مجلة الاقتصاد والبيئة ، 3 (2)، 102-125. 2020.