

العملات المشفرة واستقرار النظام النقدي الدولي-دراسة تحليلية لواقع الممارسة وآفاق الاستمرار.

## Crypto currencies and the stability of the International monetary system - an analytical study of the practice's impact and prospects for continuation.

وداد بوفافة <sup>2</sup>	روميساء شقروش <sup>1</sup>
<a href="mailto:Wbbw1623@gmail.com">Wbbw1623@gmail.com</a>	<a href="mailto:Roumaissa.chegrouche@univ-annaba.dz">Roumaissa.chegrouche@univ-annaba.dz</a>
جامعة عنابة، مخبر المالية الدولية ودراسة الحوكمة والنهوض الاقتصادي LFIEGE، الجزائر	
تاريخ النشر: 2024/06/01	تاريخ القبول: 2024/05/05
تاريخ الاستلام: 2024/03/17	

### ملخص

تهدف هذه الورقة البحثية الى تسليط الضوء عن إمكانية فرض قواعد وتشريعات لضبط التعامل وتداول العملات المشفرة بصفة رسمية لتحقيق الاستقرار في النظام المالي الدولي، وذلك من خلال الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لمجموعة من الدراسات والتقارير المنشورة. حيث توصلت الدراسة إلى أنه يوجد هناك مجهودات مبذولة من قبل صندوق النقد الدولي لضبط التعامل بهذه العملات والأصول المشفرة، ولكن لم يتم الاتفاق لحد الساعة على تلك الأطر والتشريعات وذلك بسبب الخلاف القائم بين مجموعة العشرين داخل الصندوق والذي يطمح كل عضو فيها لوضع ضوابط وأحكام تخدم مصالح دولته.

كلمات مفتاحية: عملات مشفرة، النظام النقدي الدولي، بيتكوين، لايتكوين، صندوق النقد الدولي.

تصنيف JEL: H59. H63. H42

### Abstract

This research paper aims to shed light on the possibility of imposing rules and legislation to regulate the handling and trading of crypto currencies officially to achieve stability in the international financial system, through relying on the descriptive analytical approach of a set of published studies and reports.

The study found that there are efforts being made by the International Monetary Fund to regulate the handling of these currencies and crypto assets, but no agreement has been reached so far due to the dispute between the group of twenty within the fund, in which each member aspires to establish controls and provisions that serve the interests of his country.

**Keywords:** Crypto Currencies, International Monetary System, Bitcoin, Litecoin, IMF.

**JEL Classification:** E59. H63. H42.

\* المؤلف المرسل.

<sup>1</sup> Roumaissa CHEGROUCHE, Annaba University, LFIEGE : Algeria.

<sup>2</sup> Wided BOUFAFA, Annaba University, LFIEGE: Algeria. .

## مقدمة

يشهد العالم اليوم جملة من التحولات والتطورات خاصة بعد انتشار التكنولوجيا المالية في جميع القطاعات من بينها القطاع المالي الذي عرف هو الآخر ظهور جملة من المنتجات التكنولوجية الجديدة من ذكاء اصطناعي وعقود ذكية...الخ، ومن بين هذه المنتجات ظهور ما يعرف بالعملات المشفرة باختلاف أنواعها، حيث أصبحت تنافس العملات الدولية الحقيقية وخاصة العملات الأساسية حيث تشير الإحصائيات حسب موقع ستاتستا Statista أن عدد المعاملات اليومية بالبيتكوين قد بلغت في بداية 2020 حوالي 330000 معاملة في اليوم لتصل سنة 2021 إلى 400000 معاملة في اليوم (statista, 2023).

كما تشير إحصائيات أخرى لنفس الموقع أن توزيع حصص القيمة السوقية للعملات المشفرة الرئيسية بين جانفي 2019 وجانفي 2022 إلى أن حصص السوق من Bitcoin قد زادت تدريجياً بين عامي 2019 و2021، لتتخفف بعد ذلك إلى 39.8٪ في 14 جانفي 2022، زيادة على ارتفاع عدد مستخدمي محفظة Bitcoin خلال السنوات القليلة الماضية، لتصل إلى أكثر من 80.78 مليون اعتباراً من 14 جانفي 2022. (statista, 2024) حيث تعكس هذه الإحصائيات الانتشار الكبير لهذه العملات المشفرة وتسارع وتيرة تداولها ما جعل منها محل اهتمام الهيئات المسؤولة عن النقد الدولي وأصبحت مرتبطة بالنظام النقدي الدولي الذي تتمثل مهامه الرئيسية في تحقيق الاستقرار على مستوى النظام المالي الدولي.

ومن هنا يمكن طرح التساؤل الجوهرى التالي:

### ● إشكالية الدراسة

هل يمكن فرض إطار قانوني وتنظيمي لضبط تداول العملات المشفرة لتحقيق الاستقرار في النظام النقدي الدولي؟

### ● فرضيات الدراسة

– يمكن فرض قواعد وتشريعات من قبل النظام النقدي الدولي لضبط تداول

العملات المشفرة.

– لا يمكن فرض قواعد وتشريعات من قبل النظام النقدي الدولي لضبط

تداول العملات المشفرة.

#### • أهداف الدراسة

إن الهدف من هذه الدراسة هو البحث في امكانية فرض قواعد وتشريعات وقوانين لضبط تداول العملات المشفرة من قبل النظام النقد الدولي مثل ما يتم تداول العملات الدولية الأخرى، وتوثيق هذه الدراسة بمرجعية علمية تسمح للبنوك والهيئات المالية الدولية ككل بتداولها دون التخوف من عواقبها.

#### • أهمية الدراسة

تتمثل أهمية هذه الدراسة في تقديم قاعدة بحثية تسمح بإيجاد حلول وحماية النظام المالي والنقدي من المتعاملين بالعملات المشفرة وذلك من خلال محاولة البحث عن ان كانت هناك إمكانية لإصدار قوانين وتشريعات تنص وتحمي الاستقرار الدولي والمالي.

#### • المنهج المتبع

من أجل الإجابة على إشكالية الدراسة وتحقيق الأهداف المرجوة قمت بالمسح الشامل لجملة من التقارير والمراجع والدراسات التي بحثت في مجال العملات المشفرة على حدى أو النظام النقدي على حدا أو التي جمعت كلاهما معا، ما دفع لاعتماد المنهج الوصفي التحليلي كأفضل المناهج التي يمكن استعمالها لمواكبة التحليل، وبناء على هذا تم تقسيم الورقة البحثية الى ثلاث محاور رئيسية، حيث خصص المحور الأول لماهية العملات المشفرة وخصائصها، بينما خصص المحور الثاني لمراحل تطور واستقرار النظام المالي الدولي، أما المحور الثالث تم تخصيصه للدراسة التحليلية لإمكانية ضبط التعامل بالعملات المشفرة من قبل الهيئات المالية الدولية.

• قراءة في الأدبيات: البحث عن إمكانية فرض قوانين وقواعد تسمح بتداول العملات المشفرة.

– د. سامية عمر عبدة، (2016): النظام النقدي والمالي الدولي

كانت اشكاليته وأهداف ورقته هو تبيان أهم التطورات التي مر بها النظام النقدي والمالي الدولي وانعكاساتها على صعيد الاقتصاد الدولي، حيث استعان الباحث في هذه الورقة البحثية بأسلوب التحليل لمجموعة من التقارير والأبحاث والدراسات المنشورة ليتوصل الى أن تحقيق الاستقرار في النظام المالي والنقدي الدولي يتطلب قدرا كبيرا من التعاون بين البلدان العالم حتى يتم تحقيق الانسجام، ليتم اعتماده في الجانب النظري الخاص بالنظام النقدي الدولي.

– د. توبي عبد المالك، شرفي منصف، (2021): أثر العملات الرقمية المشفرة على مستقبل المعاملات المالية، بتكوين كنموذج، كانت اشكاليته وأهم أهدافه هي كيفية تأثير العملات الرقمية على مستقبل المعاملات المالية، ليستعين الباحث في دراسته على منهج الاستقرائي وذلك من خلال مبدأ الدراسة على الجزء والتعميم على الكل، حيث توصلت الدراسة الى أن هذه العملات المشفرة تساهم في تسريع المعاملات بين الأطراف لكن ليس هناك من يضمن تلك المعاملات ويراقبها، ليتم اعتماد عليه في الجانب النظري للعملات المشفرة.

#### – International monetary fund ;( 2022): regulating crypto.

تناول هذا التقرير مشكلة الرقابة على الأسواق المالية التي تم اختراقها من قبل العملات المشفرة إلا انه لا يمكن أن تطبق الأطر الحالية على هذه الأصول المشفرة لأسباب عديدة ولكن هناك جهود تسعى لتنظيم تداول هذه الأصول المشفرة خاصة مجلس الاستقرار الذي بدأ يراقب أسواق هذه الأصول وقام بإصدار مجموعة من المبادئ للاسترشاد بها في مجموعة أكبر من الأصول المشفرة، ليتم الاعتماد عليه في الدراسة تحليلية لكونه بوابة للموضوع.

#### – Bank of international settlements ;((2022): the future monetary system

تناول هذا التقرير رؤية مستقبلية لما سوف يحل بالنظام النقدي الدولي خاصة مع ظهور عملات مشفرة، حيث اعتبرته أساس أي اقتصاد ومصدر ثقة، لذلك توجب عليه تلبية عدد رفيع المستوى من أهداف هذا المجتمع وتكون آمنة ومستقرة، بالإضافة الى إجبارية أن يكون النظام قابلا للتكيف مع الأحداث الجديدة كعيوب التشفير الهيكلية التي تمنع وصول إلى

مستويات الاستقرار بالإضافة إلى مخاوف الفورية بشأن مخاطر الخسائر وعدم الاستقرار المالي.

## 1. المحور الأول: ماهية العملات المشفرة وخصائصها

### 1.1. تعريف العملات المشفرة

هي تلك العملة التي تكون على شكل رقمي وليس لها وجود مادي (فيزيائي) ملموس حيث تعتبر العملة الرقمية الغطاء الذي نظم جميع أشكال العملات الأخرى سواء إلكترونية أو افتراضية، أو الرقمية القانونية، أو مشفرة ومستقرة، على غرار كل التسميات يبقى الطابع الرئيسي لها هو الطابع الرقمي والغير الملموس.

إن العملات المشفرة عبارة عن: "تمثيلات رقمية ذات طابع محددة في وحدة الحساب الخاصة بها وتختلف العملات الرقمية عن النقود الإلكترونية الممثلة للعملات القانونية والتي تستخدم كوسيلة للدفع الرقمي". (World Bank Group, 2017)

تم تعريفها كذلك على "أنها أصول ممثلة رقمياً". كذلك قام بنك التسوية الدولي بتحديد الصفات التي تحملها العملات المشفرة بـ:

- أصول يتم تحديد قيمتها من خلال مبدأ العرض والطلب؛
- قيمة جوهرية حقيقية (Intrinsic Value) صفرية، وبعكس النقود الإلكترونية فهي لا تشكل التزاماً على أي من الأفراد أو المؤسسات وغير مدعومة من أي جهة تنظيمية؛
- يتم تناقل قيمتها من شخص إلى آخر إلكترونية مع غياب الثقة بين جميع الأطراف وبدون وجود وسطاء، ويستخدم بعضها تكنولوجيا "السجلات الموزعة" لهذه الغاية؛
- لا يتم إدارتها من قبل جهة أو شخص معين. (bank of international settlements, 2018, p. 4)

– كما تطرقت الهيئة المصرفية الأوروبية لتعريفها على أنها: "عبارة عن تمثيل رقمي للقيمة لا تصدر عن البنك المركزي أو سلطة عامة ولا ترتبط بالضرورة بالعملية الرسمية،

ولكنها تحظى بالقبول من قبل الأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين على أنها وسيلة دفع التي يمكن تحويلها وتخزينها إلكترونياً". (Bouri,, 2019, p. 289)

من خلال التعريفات السابقة يمكن القول أن العملات المشفرة عبارة عن أصول تم الاعتماد في اكتسابها لصفة التشفير على التكنولوجيا الحديثة، ويعتمد تداولها بين الأفراد على مبدأ عدم الثقة رغم ما تحققه من أرباح وذلك بسبب غياب الصفة الرسمية لها و عدم دعمها من قبل الهيئات الرسمية الدولية ما جعلها محل خطر على استقرار النظام المالي والنقدي.

## 2.1. خصائص العملات المشفرة

تمتاز العملات المشفرة بجملة من الخصائص العديدة والمتنوعة استطاعت أن تميزها عن النقود الحقيقية ويمكن أن نذكر منها:

- العملات المشفرة لا تستند لأي سلطة مركزية عكس النقود الإلكترونية التي تخضع للبنوك المركزية؛
- تستمد قيمتها من قبول الأفراد لها كوسيط للتبادل وآلية للدفع ومخزن للقيمة وأداة لإبرام الذمم؛
- عرض النقود الرقمية يتحدد من خلال بروتوكولات حاسوبية ولا يتم تشغيل شبكتها من طرف جهة أو مؤسسة محددة؛
- تنتقل القيمة من الدافع إلى المستفيد باستعمال مبدأ الند بالند دون اللجوء إلى وسيط مما يسمح بتقليل تكاليف الصفقات وتسريعها وتسهيلها، ويمكن تجاوز كل أشكال الرقابة القانونية والتنظيمية المركزية؛
- تتحدد قيمة العملات المشفرة بقانون العرض والطلب لكن قيمتها الذاتية معدومة؛

- تعتمد البنية التحتية التشغيلية للعملات المشفرة على تقنية سلاسل الكتل والإجماع الموزع التي تصنف على أنها أهم ابتكار تقني بعد الأنترنت والذي يتوقع أن يحدث ثورة جديدة في مجال الأعمال؛ (عبد المالك ومنصف، 2021، الصفحات 184-185).

### 3.1. أنواع العملات المشفرة

#### 1.3.1. البيتكوين (Bitcoin)

تعتبر البيتكوين عملة افتراضية قائمة على علم التشفير في الإصدار والتداول كذلك تعتبر لامركزية وغير مدعومة من الحكومة أو من أي كيان قانوني آخر، لا يمكن استبدالها بالذهب أو أي سلعة أخرى وفق تنظيم محدد وتعتمد عملة البيتكوين في تصميمها على نظام النقد الإلكتروني يعمل وفق مبدأ الند إلى الند (European Parliament, 2018).

كما عرفها قاموس البريطاني أكسفورد على أنها: "نظام النقود الإلكترونية، يستخدم للشراء والبيع عبر الإنترنت وبدون الحاجة إلى البنك المركزي، ويتم تداول البيتكوين في البورصات عبر الإنترنت." (The OXFORD advanced learners dictionary quoting)

#### 2.3.1. الايثريوم (Ethereum)

تم إطلاقها عام 2015، فعملة الايثريوم تستخدم لتشغيل ما يعرف بالعقود الذكية فهي ليست عملة مشفرة ولكن ماهي إلا أداة للتشغيل تستخدمها تقنية البلوك تشين لمعالجة حركتها، ويتطلب التبادل على منصة "الايثريوم دفع الحوافز التي تكون على شكل "الإيثر" الذي هو عبارة عن عملة المتداولة ضمن المنصة، فإن ما يميز عملة "الايثريوم" عن عملة "البيتكوين" ما يلي:

- إن زمن المستغرق في إنشاء الكتلة على "الايثريوم" أقل من الزمن المستغرق في "البيتكوين" حيث تتراوح مدة إنشاء الكتلة بين (14-15) ثانية أي أقل من البيتكوين الذي يستغرق 10 دقائق.

- عدد وحدات "البتكوين" المنتجة تتناقص مع مرور الزمن عكس "الإيثريوم" الذي يبقى محافظ على وحداته طيلة السنة. (Virtual currencies and central bank's monetary policy, 2018)

### 3.3.1. الالايكويين

هي عملة مشفرة من نظير إلى نظير ومفتوحة المصدر تم إصدارها بمشروع برمجي بموجب تراخيص معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا / إكس 11 وذلك في أكتوبر 2011 وهي عملة مشفرة مستوحاة من البيتكوين، وتستند على المصدر المفتوح ولا تدار من قبل أي سلطة مركزية، واعتبارا من نوفمبر 2013، كانت عملة الالايكويين تتلقى تغطية واسعة من قبل وسائل الإعلام الرئيسية مع وكالات مثل "وول ستريت" "جورنال وسي إن بي سي" و"الجديد نيويورك تايمز" نقلا عنها كبديل للبيتكوين، كما تقوم شبكة لايتكوين إلى معالجة كتلة كل 2.5 دقائق بدلا من دقائق 10 المستغرقة في البيتكوين، والتي تسمح لمطورها بالمطالبة بتأكيد المعاملة بشكل أسرع، إذا كان البيتكوين هو العملة الافتراضية الذهبية، فإن الالايكويين هو العملة الافتراضية الفضية. (Toby & Suwaree, 2014, p. 2589)

### 4.3.1. الريبيل

هو عبارة عن عملة افتراضية تم إنشائها عام 2012 من قبل شركة "اوبن كورين"، ويحتل المرتبة الثالثة من حيث السيولة، فهو عملة افتراضية لا تستخدم تقنية البلوك تشين ويتم التعامل به عن طريق آلية إجماع موزعة وفريدة وذلك من خلال شبكة من الخوادم، وكذلك يتم استخدامه للتحقق من صحة المعاملات، وأهم ما يميزه أنه يهدف للإبقاء على النظام المصرفي التقليدي ودعمه على عكس البيتكوين الذي يعمل على استبداله وزواله. (CASE Reports – Center for Social and Economic, 2018)



جدول رقم 1: يوضح أهم أنواع العملات الرقمية ومميزاتها.

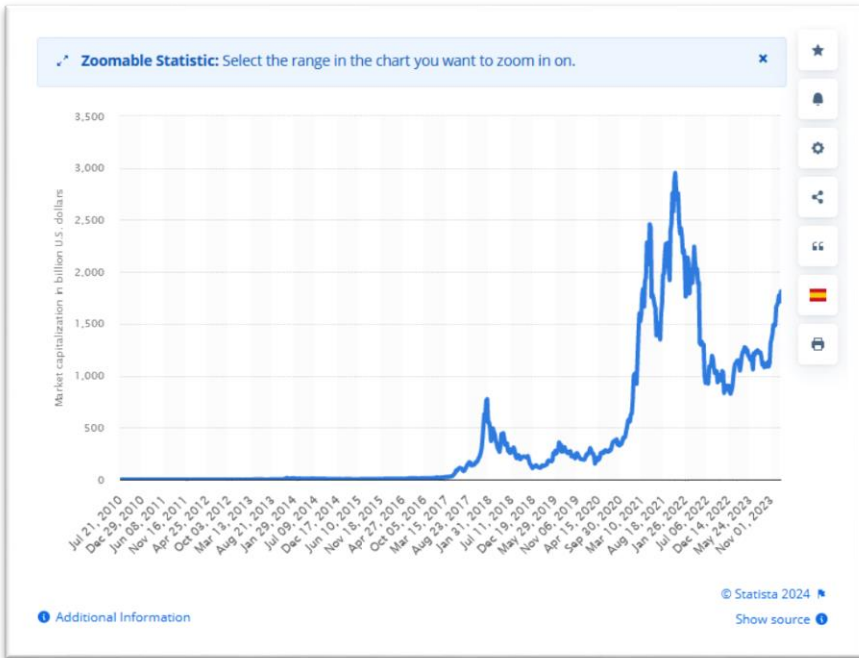
المميزات (الخصائص)	تاريخ الإنشاء	الصورة	العملة
الأكثر شهرة في العالم.	03 جانفي 2009		البيتكوين Bitcoin
ثاني أشهر عملة بعد البيتكوين.	30 جويلية 2015		الإيثريوم Ethereum
* تتميز بالندرة العالية؛ * اللامركزية؛ * الأمان والخصوصية.	أفريل 2011		نمكوين Namecoin
إذا كان البيتكوين هو العملة الافتراضية الذهبية، فإن اللاتيكوين هو العملة الافتراضية الفضية.	أكتوبر 2011		لايتكوين Litecoin
* يمتاز بزيادة في كفاءة التعدين. * تحسين الأمان والضمانات. * يحتل المرتبة الرابعة من حيث القيمة السوقية.	أوت 2012		بيركوين Peercoin
* أنشأتها شركة اوبن كورين. * المرتبة الثالثة من حيث السيولة. * تهدف إلى الإبقاء على النظام المصرفي التقليدي ودعمه، على عكس البيتكوين الذي يعمل على استبداله وإزاحته.	عام 2012		ربل Ripple
* تدمج برامج الحماية داخل نواة العملة وهو ما يمنع الاعتماد عليها من قبل مجموعات التعدين.	فيفري 2013		نوفاكوين Novacoin

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (لصنوصي، بلهادف، و غوال، 2020، صفحة 4) (كردودي، عطية، والسبتي، 2021، صفحة 20).

#### 4.1. إجمالي القيمة السوقية للعملات المشفرة أسبوعيا من جويلية 2010 إلى جانفي 2024 عبر العالم.

تشير التقديرات إلى أن القيمة السوقية التراكمية للعملات المشفرة زادت في أوائل عام 2023 بعد السقوط الذي عرفته في نوفمبر 2022 بسبب فوركس، ومع ذلك انخفضت هذه القيمة في صيف عام 2023، و مع تزايد عدم اليقين الدولي بشأن الركود المحتمل شكلت القيمة السوقية للبيتكوين الأغلبية في القيمة السوقية الإجمالية، حيث كان سعر البيتكوين غير منتظم، وتتبع معظم العملات المشفرة الأخرى تقلبات الأسعار الكبرى، حيث يجذب هذا التقلب المستثمرين الذين يأملون في الشراء عندما يكون السعر منخفضا وبييعون في ذروته، ويحققون بذلك ربحا كبيرا، ورغم هذا فإنه لا يفعل الكثير لاستقرار الأسعار، فعلى هذا النحو فإن القليل من الشركات تقبل الدفع بالعملات المشفرة، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم1: يوضح إجمالي القيمة السوقية للعملات المشفرة أسبوعيا من جويلية 2010 إلى جانفي 2024.



المصدر: موقع [www.fr.statista.com/statistiques](http://www.fr.statista.com/statistiques) تم اطلاق عليه يوم 2024/03/07  
<https://www.statista.com/statistics/730876/cryptocurrency-maket-value/>

إن ما تشهده هذه العملات اليوم من تنوع وانتشار عبر العالم ساعدها على التغلغل في الأسواق المالية العالمية وكما أصبحت تنافس العملات التقليدية الرئيسة والقوية التي عرفت بهيمتها على السوق، هذا ما قد يشكل خطر على النظام النقدي والمالي ككل ومن هنا يمكن التساؤل عن امكانية قيام الهيئات الدولية المسؤولة عن ضبط وتحقيق الاستقرار المالي الدولي من السيطرة والتحكم في هذه الأصول المشفرة؟

## 2. المحور الثاني: مرحل تطور واستقرار النظام النقدي الدولي

### 1.2. تعريف النظام النقدي

ان النظام النقدي هو عبارة عن نقود متنوعة ومؤسسات تتمتع بالسلطة في اصدار النقود وانشاءها أو إبطالها في بلد ما بالإضافة الى سنه للقوانين والتشريعات التي تحكم تداول هذه النقود لضمان تحقيق الاستقرار المالي في البلد والعالم ككل. (سعدي، 2014، صفحة 27)

كذلك يمكن تعريف النظام النقدي على أنه "عبارة عن مجموعة من المؤسسات والترتيبات التي تدعم التبادل النقدي والذي يتكون من المال وأنظمة الدفع" (bank for international settlements, 2022).

بالإضافة الى أنه يقوم بتنظيم الأبعاد الرئيسية لميزان المدفوعات، هدفه الرئيسي هو تسيير التبادل في السلع والخدمات وكذلك رؤوس الأموال داخل البلد وخارجه (The International Monetary System, 2013, p. 4)

### 2.2. خصائص النظام النقدي

ان للنظام النقدي مجموعة عديدة ومتنوعة من الخصائص يمكن أن نذكر منها:

- نظام تاريخي: وذلك لكون ظهوره مرهون بالتطورات والتغيرات الاقتصادية والاجتماعية في البلد وفي فترة زمنية معينة، هذا ما تفسره عملية الانتقال من التبادل والتداول بالذهب الى ضرورة التداول بالنقود إلزامياً؛

- نظام مركب من عدة عناصر: وذلك لاحتوائه على عناصر أساسية وقانونية واحتكارية، فالأساسية متمثلة في القاعدة النقدية المحافظة على القيمة النقدية والقدرة الشرائية بينما القانونية متمثلة في الوحدة النقدية، أما الاحتكارية تتمثل في قيام الدولة باحتكار النقود وإصدارها؛
- نظام اجتماعي: وذلك باعتبار أن كل اقتصاد له نظام نقدي معين وخاص به وتحكمه الظروف الاقتصادية والاجتماعية لكل دولة فلا يمكن تصور دولة رأسمالية يحكمها نظام نقدي اشتراكي؛ (سعدي، 2014، صفحة 27)

### 3.2. ظهور وتطور النظام النقدي الدولي

ان السبب وراء ظهور النظام النقدي الدولي هو ما عرفته المبادلات والعلاقات الاقتصادية من اتساع دولي، هذا ما جعل منه ضرورة حتمية وأداة تتمكن من خلالها التجارة من النمو بشكل كبير وبما يحقق ويتماشى مع المصالح الدولية المختلفة، فقد مر ظهوره بعدة مراحل تم تقسيمها كما يلي:

#### 1.3.2. مرحلة 1880-1914

إن ما يميز هذه الفترة هو ازدهار وحرية التجارة والاستقرار الكبير في دول العالم، ففي هذه المرحلة كانت دولة بريطانيا هي القوة الضاربة والمهيمنة في تلك الفترة حيث لعب بنك لندن دور بنك العالم وذلك بعد الاعتماد على قاعدة الذهب التي تنص على وضع وزن من الذهب مقابل كل وحدة نقدية، ما أدى الى ثبات في سعر الصرف، فرغم الاختلالات في آراء على قبول هذه القاعدة إلا ان الجنيه الاسترليني كان العملة الدولية الوحيدة المتداولة عبر العالم وبنك لندن اعتبر كمركز للنقد الدولي.

إن ما حققته قاعدة الذهب من استقرار في التجارة العالمية ونموها وكذلك الثبات في سعر الصرف وتقلب أسعار المواد الأولية كان كفيلا بتحقيق الزيادة والفائض في التجارة العالمية لدول الصناعية إلا أنه لم يدم طويلا، حيث اتجهت معظم الدول لفرض الرقابة على الصرف

والتوقف عن تحويل عملات الورقية الى ذهب أو إيقاف تصديره، وكل دولة اتخذت سياسة خاصة بها تراعي مصالحها.

### 2.3.2. مرحلة 1918-1939 فترة الفوضى بعد الحربين

كان من المتوقع بعد الحرب الرجوع الى قاعدة الذهب والعمل بها لكن كان هناك رأي آخر للدول وذلك لسببين، الأول بعد التغير الذي حصل في الهيكل الاقتصادي العالمي وظهور أمريكا التي عرف اقتصادها نمو كبير ما جعلها تنافس بريطانيا في التمويل والتجارة لتخسر لندن مكانتها، أما السبب الثاني كان بسبب نمو معدلات التضخم في معظم الدول الأوروبية واضطراب النظام النقدي ولم يعد السعر الرسمي يعكس القدرة الشرائية للعملة، حاولت معظم الدول العودة للعمل بقاعدة الذهب وذلك للتدارك و تحقيق الاستقرار وكانت دولة الو.م. الأمريكية أول دولة تعود بسبب اقتصادها المتقدم وعدم تأثرها بالحرب لتتغير قاعدة الذهب من التبادل بعملة معدنية ذهبية الى التبادل بسبائك الذهب، لينقسم العالم الى منطقتين منطقة الاسترليني ومنطقة الدولار فأصبحت القاعدة المعتمدة هي قاعدة صرف الذهب، لكن هذه القاعدة لم تستطع تحمل أزمة الكساد العالمي 1929 رغم تحملها لظروف ما بعد الحرب لتدفع بدول الى فرض الرقابة على الصرف لمواجهة العجز لتكون دولة بريطانيا أول دولة تخرج عن قاعدة الذهب بسبب توقف فرنسا عن قبول الجنيه الاسترليني لتسوية العمليات المالية الخارجية والاصرار عن الذهب ليتوقف فعلا العمل بقاعدة الذهب. (د. عمر عبدة، 2016، الصفحات 216-217)

### 3.3.2. مرحلة نظام بروتن وودز 1944-1971

بعد فشل كل المحاولات من قبل الدول الكبرى لإقامة نظام نقدي يعيد الاستقرار للاقتصاد العالمي، جاء نظام نقدي جديد عرف بنظام بروتن وودز الهدف منه تحقيق التحويل للعملات التي تلاشت كلياً نتيجة الرقابة عن الصرف والحفاظ على استقرار الأسعار، ليتم صياغة هذا النظام باتفاقيات متعددة الأطراف، ويحتوي هذا النظام على قاعدتين الأولى قابلية العملة للتحويل وذلك بالتزام الأعضاء في الصندوق بجعل عملاتها قابلة للتحويل ولهم

الحق في دفع مقابل بعملة الدولة البائعة أو الذهب، أما الثانية فكانت باختيار اسعار التعادل والعمل على الاستقرار، ما ميز هذه الفترة الندرة في الدولار الذي أدى بالو.م. أمريكية لمواجهة الموقف بالاتفاق مع البنوك المركزية لستة دول أوروبية بإنشاء مجمع الذهب يعرف ب Pool Dor وذلك بغية تقليل الضغط على رصيد الو.م. الأمريكية، وقد استطاعوا النجاح في تحقيق الاستقرار في سعر الصرف الدولار في فترة الأزمات 1960 أزمة برلين وأزمة كوبا و كذلك أزمة اعلان فرنسا عام 1964 على تحويل رصيد دولار الى ذهب في أمريكا، وذلك من خلال مجموعة من الإجراءات المتمثلة في تعهد هذه الدول بتزويد سوق لندن بكميات ضرورية من الذهب لكي يحافظوا على سعر الصرف دولار عند 35 دولار للأوقية وتعهدهم بعدم المطالبة بتحويل أرصدها الى ذهب الى غاية 1968، ونظرا لتزايد المستمر للأزمات النقدية قرر صندوق النقد الدولي خلق احتياطي مساعد للدولار هدفه الحفاظ على نظام بروتن وودز.

#### 4.3.2. مرحلة منذ عام 1971

شهدت هذه الفترة اضطرابا في الأسواق المالية وعدم الاستقرار في أسعار العملات الدولية وذلك بسبب تفاقم العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي والتهديدات الموجهة لاحتياطياتها من الذهب وتخيلها عن التزامها بقابلية تحويل الدولار الى ذهب، ولتدارك هذه الأزمة قامت باجتماع مع مجموعة العشر سنة 1971 بواشنطن ليخرجوا باتفاق عرف باسم مكان الاتفاقيات السميثسونيان ليوافقوا على رفع سعر الذهب مقابل الدولار من 35 الى 38 دولار للأوقية لترتفع قيمة العملات القيادية الأخرى ويتغير سعر تذبذب الى 2.25 بنطاق محدود فحققوا استقرار لكن لم يستمر طويلا بسبب تزايد العجز ليرتفع الى 42.22 دولار، لتتخفف قيمته مرة أخرى ب10٪ لتبقى حدة المضاربة في تزايد ما جعل السلطات النقدية تقرر تعويم العملات سنة 1973 لينتج نظام جديد عرف بنظام تعويم أسعار الصرف وذلك لمواجهة الأزمات والفوضى السائدة في الأسواق الأجنبية ومعالجة الاختلالات و وضعوا قواعد التي تمنع الرجوع الى فوضى بين الحربين، في سنة 1976 اعترفت اتفاقية جاميكا رسميا بنظام التعويم وتحديد الاصلاحات الجديدة الأساسية وتشكل قاعدة النظام النقدي الدولي الجديد سنة 1978 الذي جاء بجملته من القواعد المهمة، وخلال التسعينات 1996 تبنت الدول النامية نظام سعر الصرف مرن.

(عمران ومفلح، 2021، صفحة 4)

### 3. المحور الثالث: دراسة تحليلية لواقع الممارسة وإمكانية ضبط التعامل بالعملات

#### المشفرة من قبل الهيئات المالية الدولية

#### 1.3. تجارب دولية توضح واقع الممارسة في تبني العملات المشفرة

##### 1.1.3 واقع الممارسة في الدول المتقدمة

دولة الصين العظمى: ترى سلطاتها أن السوق الغير المعروف ما هو مصدره والمفتقر الى العملية التنظيمية يشكل مخاطر مالية كبرى ولكنها تؤيد استخدام العملات الرقمية ويحاول مصرفها المركزي طرح عملة رقمية وذلك كان في عام 2017 إلا أنها تمكنت مؤخرا عام 2020 من إطلاق اليوان الرقمي في نسخة تجريبية من خلال إعلان حكومة بلدية شنجن عن إطلاق برنامج تجريبي للمغلفات الحمراء الرقمية ( الهونغباو) باليوان الصيني وقامت متاجر المدينة بتحديث أنظمة أجهزة نقاط البيع، ويرى المهنيون والاقتصاديون أن تلك العملة ستتحول الى لؤلؤ التاج الاقتصاد الرقمي العالمي بالمستقبل وستفتح آفاق الاقتصادية لا حدود لها. بينما قامت دولة السويد بإعلان محافظ البنك المركزي السويدي في محاضرة عن البنوك الالكترونية سعى البنك نحو إطلاق عملته "الكرونا" الإلكترونية ومنذ عام 2017 فقد شارك بنك المركزي RIKSBANK في برنامج بحثي مكثف حول إمكانية إصدار نسخة من عملته الرقمية لتحل محل العملة التقليدية المادية. (arnst & yong, 2016)

##### 2.1.3 واقع الممارسة في الدول العربية

ان الدول العربية كسائر دول العالم تتجه نحو قبول العملة الرقمية، هذا ما يتوقع أنها في السنوات القادمة يمكن لهذه الدول أن تصدر عملات رقمية خاصة بها هي الأخرى، وذلك بالاعتماد على دراسات التي ستقوم بها لتحديد إيجابياتها و سلبياتها على السياسة النقدية والاقتصاد ككل، وذلك ما تأكده مبادرة دولة السعودية والامارات معا في اصدار أول عملة رقمية عربية عام 2019 تحمل اسم "عابر" التي سيتم استخدامها ضمن شبكة رقمية مشتركة لتسهيل التبادل التجاري بين الدولتين وتسريع التسويات المالية، ورغم ان هذه العملة مازالت

بمراحل الأولى للتجربة والتي غالبا ما ستقتصر على البنوك والجهات الحكومية، الى أنها تكتسب ميزة رئيسية وهي أنها صادرة ومدعومة من قبل سلطات الحكومية في البلدين، أما جمهورية مصر العربية هي الأخرى أشارت عام 2018 على أنه يعمل على مشروع لدراسة اطلاق عملة رقمية مقابلة للجنيه، وذلك في اطار تقليص تداول الأوراق النقدية والدخول الى مجتمع غير نقدي، وقد تم اقرار بمشروع قانون البنك المركزي في 2020 والتي سيسمح له بإصدار قواعد تنظم اصدار وتداول والتعامل بالعملات المشفرة والنقود الالكترونية، ولكن رغم كل هذه المحاولات مازال يظن البعض من المحللين ان اتجاه الحكومي العربي هو الأقرب لأن يكون رافضا للعملات الرقمية. (بنك المركز الأردني، 2020، صفحة 30)

2.3. دراسة تحليلية لإمكانية ضبط التعامل بالعملات المشفرة من قبل الهيئات المالية

### الدولية

يشهد العالم اليوم بروز العملات المشفرة وارتفاع نسب تداولها عبر العالم ما جعل منها المنافس القوي والأول للعملات التقليدية الرئيسة والدولية كالดอลลาร์ الأمريكي واليورو الأوروبي وغيرهم، حيث تحولت في السنوات الأخيرة الماضية من كونها منتجات موجهة لفئة معينة ودون غرض واضح الى كونها منافس للمنتجات التقليدية وجل استثماراتها قائمة على المضاربة، بالإضافة الى تسجيل قيمتها السوقية لنمو هائل ومتقلبا في نفس الوقت، هذا ما خلق نوع من التهديد على مستوى استقرار في النظام المالي الدولي والنقدي و أدى بصندوق النقد الدولي بإعلان حالة طوارئ كبرى رغم تشجيعه على التعامل بها خاصة للدول الافريقية، فقد حاولت بعض الدول المبادرة والتحكم في هذه العملات كاليابان وسويسرا اللذان أصدرتا تعديلات تشريعية وقوانين جديدة لتنظيم هذه الأصول المشفرة لكن دون جدوى وذلك بسبب أن التنظيمات التقليدية يصعب استخدامها لكون أن هذه العملات المشفرة تتسارع في التطور بينما الجهات التنظيمية تواجه تحدي اكتساب المهارات اللازمة لمواكبة هذا التطور، وتواجه كذلك صعوبة في مراقبة أسواقها نظرا لنقص البيانات من جراء عدم تمكن من مراقبة آلاف المشاركين، (international monetary fund, 2022)



السؤال الذي يطرح نفسه اليوم بما أن الصندوق النقد الدولي ليس رافضا لتداول العملات المشفرة وما تحققه من عوائد وأرباح على المستوى النقد الدولي من جهة ومن جهة أخرى يرى أنها خطر وتهديد على استقرار النظام المالي والنقدي الدولي لماذا لا يضع قواعد وتشريعات تضبط تداولها مثلما يتم تداول العملات التقليدية الحقيقية الأخرى؟

السبب راجع لكون أن مجموعة العشرين لصندوق النقد الدولي تشهد خلاف فيما بينهم، حيث صرح وزير المالية الهندي بأنه "لا يعتبر أي عملة كعملة طالما كانت خارج البنك المركزي" ليعلق عليه ابتسفيد كبير الاقتصاديين في صندوق النقد الدولي بقوله "كثير من الأشياء نستطيع استخدامها على أساس أنها عملة لكن استقرارها يبحث عن شكل من أشكال التنظيم الحكومي في النهاية"، بينما صرحت كريسنالينا جورجييفا الرئيسة التنفيذية لصندوق النقد الدولي أن "العملات المشفرة بحاجة إلى التنظيم نظرا لمخاطرها بنسبة لاستقرار المالي، وأن زيادة تبني هذه الأصول المشفرة تؤثر على فاعلية السياسات النقدية"، كما أضافت في مؤتمر منعقد يوم 12 ديسمبر 2013 في كوريا الجنوبية حول مستقبل العملات المشفرة ان تزايد اعتمادها يعد بمثابة تحديا يمكن أن يقود الاستقرار المالي على الصعيد الكلي فضلا عن تأثيرها على الاستدامة المالية بسبب تقلب حصيلة الضرائب، بينما ترى كبيرة المستشارين في شركة TMR labs التي تؤكد على ضرورة التوافق العالمي حول طبيعة هذه العملات المشفرة وإدخالها في سوق النظام العالمي التقليدي حتى يتم تنظيم العمل بها فعلا، كما أبدت رأيها حول الخلاف القائم بين أعضاء مجموعة لعشرين بقولها "أن هذا الخلاف جوهري لكن يمكن الاتفاق اذا تم وضع أطر تنظيمية ليتم تداولها بين دول المجموعة"، هذا ما يؤكد أن صندوق النقد الدولي يبذل جهود لضبط تداول هذه العملات لكن السبب التأخر في وضع القواعد والتنظيمات راجع للخلاف الحاصل داخل المجموعة فكل عضو في تلك المجموعة يبحث و يريد وضع تنظيمات تخدم مصالح دولته، لنستنتج في الأخير أن مساعي مجموعة العشرين قائمة و يوجد محاولات لتنظيم تداول العملات المشفرة لكن تحتاج فقط لبعض الوقت لتفاهم فيما بينهم وإيجاد حلول تخدم كل الأطراف وتحافظ على الاستقرار النقدي والمالي الدولي (سكاي نيوز عربية، 2023)

كما قام كذلك مجلس الاستقرار المالي بجهود لمراقبة أسواق هذه الأصول المشفرة ليصدر مجموعة من الارشادات والمبادئ التي تقوم بمعالجة وتنظيم هذه العملات المشفرة دوليا، كما قام مؤخرا بوضع ارشادات تنظم الأصول المشفرة وبما فيها الغير مدعومة، بالإضافة لقيام لجنة بازل للرقابة المصرفية بوضع ترتيبات احترازية لاستثمارات البنوك في العملات المشفرة. (international monetary fund, 2022)

### خاتمة

إن ظهور العملات المشفرة وسرعة تداولها عبر العالم خلق نوع من التهديد على العملات التقليدية خاصة الدولار الأمريكي الذي يعتبر سيد في السوق المالي العالمي، هذا ما قد يهدد الاستقرار في النظام المالي والنقدي الدولي ما جعل مجموعة العشرين الخاصة بصندوق النقد الدولي تعلن حالة طوارئ، وذلك سعيا منها لإيجاد حلول لهذه المشكلة والتحكم في تداول هذه العملات خاصة وأنها استطاعت أن تنتقل من كونها منتج موجه لفئة معينة ودون غرض واضح الى منافس للمنتجات التقليدية، ليتم الاختلاف على مستوى هذه المجموعة كل حسب مصالحه، حيث يبحث كل طرف على ضوابط تخدم مصالح دولته، هذا ما يؤكد صحة الفرضية الأولى التي تنص على امكانية وضع قواعد وتشريعات من قبل النظام النقدي الدولي لضبط تداول العملات المشفرة، ما يفسر أنه يمكن أن تكون هناك تشريعات وضوابط تحكم تداول هذه العملات فقط تحتاج لبعض الوقت.

### • نتائج الدراسة

- تمتاز العملات المشفرة بخاصية اللامركزية وعدم تدخل السلطة المركزية في تداولها؛
- استطاعت العملات المشفرة بعد أن كانت موجهة لفئة معينة أن تلقى قبو كبير في كل الأسواق الدولية وبين جميع الفئات، ما جعل منها منافس لكبرى العملات التقليدية الرئيسية كالدولار واليورو؛
- الانتشار المتسارع للعملات المشفرة وتغلغلها في الأسواق جعلها تشكل تهديدا وخطرا كبيرا على استقرار النظام المالي والنقدي الدولي؛

- يوجد هناك جهود مبذولة من قبل الهيئات المالية الدولية لضبط تداول هذه العملات المشفرة فقط تحتاج للوقت.
- حيث توصلت الدراسة الى مجموعة من التوصيات أهمها:
- ان الموجة التي شهدها السوق المالي والنقدي الدولي جعلت من الضروري على الهيئات المسؤولة عن النقد البحث عن حلول لضبطها والتحكم في تداولها خوفا من الأضرار التي قد تلحق باستقرار النظام المالي الدولي؛
- ضرورة اسراع مجموعة العشرين الخاصة بصندوق النقد الدولي في ايجاد حلول وسيطة بين دول الأعضاء لسن الأحكام والقوانين بصفة أسرع وأدق للمحافظة على الاستقرار المالي والنقدي تجنباً للأزمات التي قد تحصل؛
- محاولة إيجاد صيغة قانونية واضحة للعملات الرقمية ومعالجتها؛
- ضرورة التحليل والدراسة الجيد للأضرار التي يمكن أن تنجم عن تداول هذه العملات المشفرة.

### قائمة المراجع

- arnst, & yong. (2016). *the rise of fintech in china read fining financial services*. london.
- bank for international settlements. (2022). *The future monetary system*.
- bank of international settlements. (2018). *Réglementation des cryptomonnaies : évaluation des réactions du marché*.
- Bouri,, N. (2019). Virtual Cryptocurrencies : Investments and Potential Investment of The new economy;. *Scientific review of economic future*;; 7(1), p. 289.
- CASE Reports – Center for Social and Economic. (2018). *Virtual currencies and their potential impact on financial markets and monetary policy*.
- European Parliament. (2018). *Cryptocurrencies and blockchain*.
- international monetary fund. (2022). *regulating crypto*.

statista. (2023). Retrieved 2024, from <https://fr.statista.com/statistiques/812054/nombre-moyen-transactions-bitcoins-par-jour-monde>

statista. (2024). Retrieved 2024

The International Monetary System. (2013). *Where Are? we and where do we need to go?*

The OXFORD advanced learners dictionary quoting . (n.d.). Retrieved from <https://www.oxfordlearnersdictionaries.com/definition/english/bitcointm?q=bitcoin>

Toby, G., & Suwaree, Y. (2014). Thai Perception on Litecoin Value. *International Scholarly and Scientific Research & Innovation*, 8(8), p. 2589.

Virtual currencies and central bank's monetary policy. (2018). *challenges ahead Monetary Dialogue*.

World Bank Group. (2017). *"Distributed Ledger Technology (DLT) and..* Washington, D.C.

بنك المركز الأردني. (2020). *دراسة حول العملات المشفرة . الاردن: دائرة الاشراف والرقابة على نظام المدفوعات الوطنية.*

د. توبي عبد المالك ، و شرفي منصف. (2021). أثر العملات الرقمية المشفرة على مستقبل المعاملات المالية: بيتكوين نموذجاً. *مجلة الاقتصاد الصناعي خزارت*، 11 (1)، الصفحات 184-185.

حفيفة لصنوصي، رحمة بلهادف ، و نادية غوال . (2020). *العملات الافتراضية: مخاطرها ومدى قانونيتها-البيتكوين نموذجاً- .مجلة اقتصاد المال والأعمال*، 4 (3).

د. سامية عمر عبدة. (2016). *النظام النقدي والمالي الدولي. حوليات جامعة قائمة للعلوم الاجتماعية والانسانية* (18)، الصفحات 216-217.

سكاي نيوز عربية. (28 فيفري، 2023). *سكاي نيوز عربية. تاريخ الاسترداد 12 مارس، 2024، من*

<https://www.skynewsarabia.com/business/1601066->

[%D8%A7%D9%84%D8%B9%D9%85%D9%84%D8%A7%D8%AA-](https://www.skynewsarabia.com/business/1601066-%D8%A7%D9%84%D8%B9%D9%85%D9%84%D8%A7%D8%AA-)

[%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B4%D9%81%D8%B1%D8%A9-](https://www.skynewsarabia.com/business/1601066-%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B4%D9%81%D8%B1%D8%A9-)

[%D8%B5%D8%AF%D8%A7%D8%B9-%D8%B1%D8%A7%D9%94%D8%B3-](https://www.skynewsarabia.com/business/1601066-%D8%B5%D8%AF%D8%A7%D8%B9-%D8%B1%D8%A7%D9%94%D8%B3-)

[%D9%85%D8%AC%D9%85%D9%88%D8%B9%D8%A9-](https://www.skynewsarabia.com/business/1601066-%D9%85%D8%AC%D9%85%D9%88%D8%B9%D8%A9-)

[%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%B4%D8%B1%D9%8](https://www.skynewsarabia.com/business/1601066-%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%B4%D8%B1%D9%8)

صبرينة كردودي، حليلة عطية ، و وسيلة السبتي . (2021). *العملات الافتراضية: حقيقتها وأثارها الاقتصادية. مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال*، 9 (2).

محمود عمران ، و محافظ مفلح. (2021). *الترتيبات القانونية الخاصة بالنظام النقدي الدولي ومدى استجابتها لمصالح المجتمع الدولي. دراسات علوم الشريعة والقانون*، 48 (4).

نعمان سعدي. (2014). الأساليب التقليدية في تسيير مخاطر الصرف ومدى ملاءمتها للاقتصاديات النامية - حالة الجزائر. جامعة الجزائر03 ، رسالة دكتوراه منشورة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.