

دراسة تقلبات أسعار العملات المشفرة وأسبابها في الفترة الممتدة من 2010-2021 –
البتكوين نموذجاً-

**The study of price fluctuations of Cryptocurrency and their causes in
the period 2010-2021 - Bitcoin as a model-**

مریم جامع^{1*}، أحمد علاش²

¹ مخبر المقابلة تسيير الموارد البشرية والتنمية المستدامة، جامعة البليدة 02، الجزائر،

em.djamaa@univ-blida2.dz

² البليدة 02، الجزائر، ahmedallache.eco@gmail.com

تاريخ النشر: 2021/06/30

تاريخ القبول: 2021/06/29

تاريخ الاستلام: 2021/05/22

ملخص:

تهدف هاته الورقة البحثية للتعرف على تطورات أسعار العملات المشفرة منذ ظهورها في الأسواق المالية والتعرف على العوامل التي تتسبب في تغير قيمتها، وقد حاولنا الإجابة على الإشكالية التي تسعى للتعرف على تطورات قيم أسعار هذه العملات ومعرفة عوامل وأسباب تغير قيمتها.

وقد برزت هذه العملات نتاجاً للتكنولوجيا المالية فصنعت لنفسها مكانة بين باقي العملات الأخرى نظراً للطلب الكبير عليها ولما تتميز به من مرونة وحرية للمتعاملين بها، ومن أهم النتائج المتوصل إليها أنها لم تعرف استقراراً في قيمتها منذ ظهورها فقد أثارت جدلاً واسعاً بين صناع القرار وواضعي السياسات بين مؤيد ومعارض فلم تحز على اعترافهم.

كلمات مفتاحية: التكنولوجيا المالية، العملات المشفرة، البتكوين.

تصنيفات JEL : Q49، G2 ، O33.

Abstract:

This research paper is aimed at identifying developments in the prices of Cryptocurrency since they appeared in financial markets and to

identify the factors that cause them to change their value we have tried to respond to the problems that seek to identify developments in the values of these currencies and to see the factors and causes of the changes in their value.

These currencies have emerged as a product of financial technology and have made themselves a place among other currencies because of their high demand, flexibility and freedom. One of the most important results is that they have not been stable in value since their emergence. They have generated a wide debate among decision makers and policymakers among supporters and opponents.

Keywords: Financial Technology; Cryptocurrencies; Bitcoin.

Jel Classification Codes: G2, Q49, O33.

1. مقدمة:

ألقت الثورة التكنولوجية بظلالها على الساحة العالمية ككل وكان القطاع المالي أحد القطاعات المتأثرة جراء ذلك، ونتيجة لذلك ظهرت ابتكارات، وسائل وآليات متطورة في نواحي مختلفة في التأمين والمدفوعات والقروض والتجارة الإلكترونية، وكانت الأنترنت أحد أبرز الأسباب التي دفعت بهذا التطور، ومن نتائج التكنولوجيا المالية والذي ظهر في السنوات القليلة الماضية تزامنا مع الأزمة المالية العالمية 2008 العملات المشفرة والتي أثارت جدلا واسعا بين مؤيد ومعارض لها، فمند الأزل عرفت العملات وتميزت بخصائص محددة أهمها الملموسية إلا أن العملات المشفرة كسرت القاعدة وغيرت المفاهيم بخصائصها المتفردة فسهلت عمليات الدفع والشراء و مختلف العمليات المالية كما خفضت تكاليف التعامل، إلا أن هذه العملات تعمل في الظل دون رقابة السلطات والجهات المالية حيث يسيرها أشخاص مجهولي الهوية كما أنها لم تنل الاعتراف القانوني والدولي والشرعي نظرا للمخاطر التي تنجر منها وكذلك عدم استقرار قيمتها.

1.1. إشكالية الدراسة: تم طرح الإشكالية التالية:

ما هي أهم تطورات قيم أسعار العملات المشفرة في الفترة الممتدة بين 2010-2021؟

وماهي أهم العوامل والأسباب التي تدفعها لعدم استقرار قيمتها؟

هذا التساؤل بدوره قادنا لطرح مجموعة من التساؤلات الفرعية هي كالتالي:

- ما المقصود بالعملات المشفرة وماهي آلية عملها؟ وماهي التطورات التي مرت بها قيمتها؟
 - ما هي أهم الأسباب والعوامل التي تؤثر على نمو العملات المشفرة وعدم استقرارها؟
- 2.1. فرضيات الدراسة:

- ساعدت تقلبات أسعار البتكوين على نمو وتوسع استعمال العملات المشفرة؛
 - تتأثر أسعار البتكوين بمختلف الأحداث السياسية وتصريحات كبار المستثمرين والمشرفين.
- 3.1. أهداف الدراسة:

- التعرف على التكنولوجيا المالية والعملات المشفرة؛
 - معرفة طبيعة العملات المشفرة وتطوراتها المختلفة منذ ظهورها؛
 - تتبع تطورات قيم العملات المشفرة عموماً والبتكوين على وجه الخصوص منذ فترة ظهوره.
- 4.1. المنهج المعتمد:

اختباراً لفرضيات الدراسة ومن أجل تحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تحليل وبيان التطورات التي طالت العملات المشفرة في ظل جائحة كوفيد-19.

2. التكنولوجيا المالية

وبداية سيتم التطرق إلى مفهوم التكنولوجيا المالية ثم التطرق إلى العملات المشفرة والتي تعتبر من مخرجات التكنولوجيا المالية.

1.2 مفهوم التكنولوجيا المالية:

هي عبارة عن مزيج بين التكنولوجيا والخدمات المالية التي تعمل بها الشركات المالية وتتعاون وتتعامل مع عملائها ومنظمتها وغيرهم في الصناعة. تستخدم من طرف عدد من المؤسسات أهمهم الشركات الناشئة، شركات التكنولوجيا (pwc, 2019, p. 03).

فالتكنولوجيا المالية هو شكل من أشكال تطبيق تكنولوجيا المعلومات في القطاع المالي ظهر لأول مرة في عام 2004 في المملكة المتحدة من قبل Zopa ، وهي مؤسسة مالية تدير خدمات إقراض الأموال، ثم بدأت نموذجاً مالياً جديداً من خلال برنامج Bitcoin الذي ابتكره ساتوشي ناكاموتو في عام 2008 ، ومن منظور تاريخي ، فإن المفهوم الأساسي لتطوير التكنولوجيا المالية لا ينفصل عن

مفهوم الند للند. (Mutiara, Candanni, & Hasibuan, 2019, p. 151) . ومما سبق يمكننا القول أن التكنولوجيا المالية هي عبارة عن استخدام التكنولوجيات في القطاع المالي لتحقيق عديد من الأهداف أهمها السرعة وسهولة الوصول للعملاء.

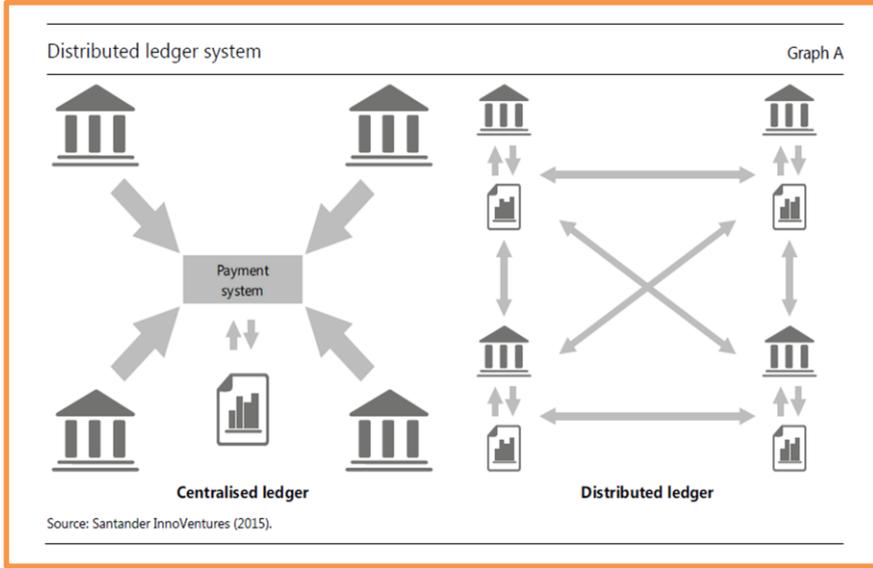
2.2 العملات المشفرة- البتكوين نموذجًا:

قام البنك المركزي الأوروبي لعام 2015 في تقرير له تحت عنوان " Virtual Currency Schemes- a further analysis " بتقديم تعريف محدث للعملات الافتراضية فعرّفها على أنها تمثيلات رقمية للقيمة، لا يتم إصدارها من قبل بنك مركزي أو مؤسسة ائتمانية أو مؤسسة أموال إلكترونية، يمكن استخدامها في بعض الظروف كبديل للنقود، كما أوضح أن العملات المشفرة مثل البتكوين تشكل عملة افتراضية لامركزية:

كما وصنف صندوق النقد الدولي "IMF" العملات المشفرة على أنها مجموعة فرعية من العملات الافتراضية ، والتي يعرفها على أنها تمثيلات رقمية للقيمة ، صادرة عن مطورين من القطاع الخاص ومُقومة بوحدة حسابهم الخاصة، مفهوم العملات الافتراضية يغطي مجموعة واسعة من العملات ، بدءًا من سندات الدين البسيطة، شهادات الدين غير الرسمية والعملات الافتراضية المدعومة بأصول مثل الذهب والعملات المشفرة مثل البتكوين (European Union, 2018, p. 21).

أما البتكوين هي عملة مشفرة لامركزية تم تقديمها سنة 2008، حققت ال Bitcoin نجاحًا مما شجع على ظهور عدد معتبر من العملات المشفرة البديلة التي يطلق عليها غالبًا " altcoins " والتي تعتمد إلى حد كبير على نفس تقنية block Chain، وتكمن حداثة تقنية block Chain في كونها تفي بالمتطلبات الرئيسيين للعملة - إنشاء عرض نقدي وإنشاء دفتر أستاذ للمعاملات - بطريقة لا مركزية تمامًا (Danezis & Meiklejohn, 2016) . والشكل رقم 01 يوضح كيفية عمل نظام دفتر الأستاذ.

الشكل 02: "رسم بياني يوضح كيفية عمل نظام دفتر الأستاذ (block Chain)"



Resource: (Bech & Garratt, September 2017, p. 58)

3. عوامل ظهور العملات المشفرة وخصائصها

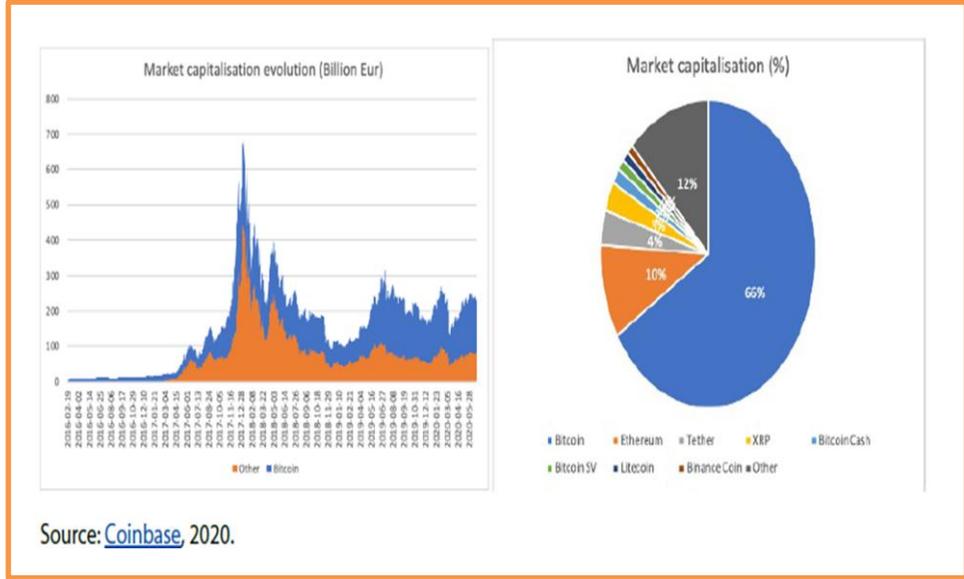
وتتعدد عوامل ظهور العملات المشفرة وخصائصها وسنتطرق إليها كما يلي:

1.3 عوامل ظهور العملات المشفرة

ظهرت الأصول المشفرة كنتيجة مباشرة للتطورات التكنولوجية الرقمية الحديثة، فتحت إمكانيات جديدة واسعة للتبادل، الاستثمار والمعاملات المالية على وجه الخصوص، يكمن التحدي في تنظيم الأصول المشفرة في طبيعتها الهجينة والتحويلية المتأصلة، فالوتيرة السريعة التي تحدث بها التطورات والابتكارات في هذا السوق تعقد أيضاً المناهج التنظيمية وتؤدي إلى ثغرات تنظيمية لذلك فمن الصعب إيجاد تصنيف شامل لها. وتمثل إحدى طرق النظر في هذه المشكلات في مقارنة الأصول المشفرة بالتعريف التقليدي للنقود والذي يحدد ثلاث وظائف يجب الوفاء بها وهي وسيلة دفع، وحدة حساب ومخزن القيمة لتكون بذلك مؤهلة على هذا النحو. إلا أن البرلمان الأوروبي لم يقبل الأصول المشفرة على نطاق واسع حتى الآن كوسيلة للدفع مقابل السلع والخدمات لحداتها وعدم وجود ثقة بها، وقد يجعل تقلباتها الحالية سبباً لصعوبة الاحتفاظ بقيمة موثوقة بمرور الوقت فمن شأن هذا أن يجعلها تقع خارج نطاق معظم اللوائح

الحالية.. ص:8. والشكل رقم يوضح حجم الأصول المشفرة لسنة 2020 (Saulnier & Giustacchini, 2020, p. 08).

الشكل 03: "شكل يوضح حجم الأصول المشفرة لسنة 2020"



Source: (Jérôme & Giustacchini, septembre 2020, p. 06)

2.3 خصائص العملات المشفرة:

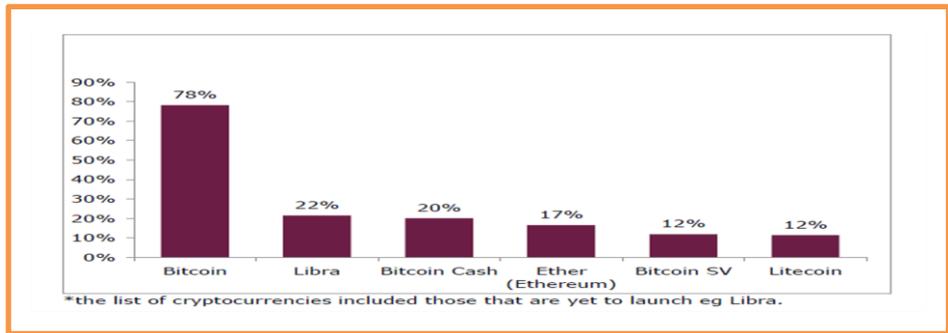
فالعملة المشفرة لا تحتوي على ميزات العالم المادي وليس لها قيمة جوهرية، لأن القيمة يتم تحديدها من خلال عدد السلع والخدمات التي يمكن شراؤها مقابل مبلغ معين من العملة المشفرة، كما يمكن تبادل العملات المشفرة للسلع والخدمات باتفاق الطرفين ولكن دون تحديد العملات المشفرة كعملة قانونية والدخول في سجل أنظمة الدفع لأنه من الصعب تحصيل الديون التي يحددها أطراف المعاملة بالعملة المشفرة في المحكمة (POLATAY & others, 2020, p. 05).

وقد تم استخدامها في أنشطة متنوعة من الدفع والاستثمار، ولا تزال الـ Bitcoin العملة المشفرة الأكثر استخدامًا والأعلى قيمة، حيث تبلغ قيمتها السوقية الحالية- في وقت إنجاز التقرير- حوالي 170 مليار دولار، يتم قبول الـ Bitcoin الآن كوسيلة دفع من قبل آلاف التجار في جميع أنحاء العالم كما يمكن للعملاء شراء العملة نقدًا في مواقع البيع بالتجزئة، وقد تم إنشاء العقود الآجلة للبتكوين ويتم الآن تداول الخيارات على هذه العقود فقد وافقت هيئة الأوراق المالية والبورصات مؤخرًا على الصندوق الآجل للبتكوين على الرغم من أن المعاملات في العملات المشفرة يمكن أن تحدث مباشرة بين الأطراف من خلال معاملات العملة المشفرة

اللامركزية من نظير إلى نظير، ويمكن أيضاً تداول العديد من العملات المشفرة من خلال تبادلات العملات الرقمية المركزية عبر الإنترنت حيث تتداول الأطراف عملة مشفرة مقابل عملة أخرى أو تداول العملات الورقية مثل الدولار الأمريكي كوسيط مالي، كما حصلت بعض بورصات العملات المشفرة المركزية على تراخيص مصرفية حكومية كبنوك اثتمانية (office of the comptroller of the currecncy, 2020, p. 03). فسوق العملات المشفرة هو سوق متقلب متنام، عنصره المهيمن هو Bitcoin ، تتأثر مسارات أسعار Cripto-Currency بعدد من العوامل المتعددة بما في ذلك الأحداث الاقتصادية والسياسية، اللوائح الحكومية ، إنشاء عملات جديدة، المضاربة، القرصنة، الأخبار، والتأثير المتبادل وقد يكون المتعاملون أصحاب الصلة في سوق العملات المشفرة يقومون بالأعمال الأساسية التي أنشأت من أجلها العملة والمتمثلة في الدفع مقابل السلع والخدمات، أو البحث عن بديل مريح (Mendes & Carneiro, 2020, p. 01).

من ناحية أخرى تدخل العملات المشفرة" كأصل افتراضي "مبتكر قابل للتداول يتم اعتمادها من خلال عدم الكشف عن هويته عبر الإنترنت بدلاً من الدول القومية أو البنوك المركزية. وبهذا المعنى فهي لا مركزية، ورسوم المعاملات ضئيلة نظراً لعدم وجود وكيل طرف ثالث مثل البنوك. علاوة على ذلك فإن تقنية blockchain هي الآلية الأساسية التي تحافظ على مسارات جميع المعاملات السابقة بطريقة آمنة ويمكن التحقق منها في ظل توفير المبرمجين المعدنين الذين يحافظون على النظام فدفترا الأستاذ غير قابل للفساد (Kaya, 2018, p. 03). والشكل الموالي يوضح العملات المنتشرة بين المتعاملين الماليين بالعملات المشفرة.

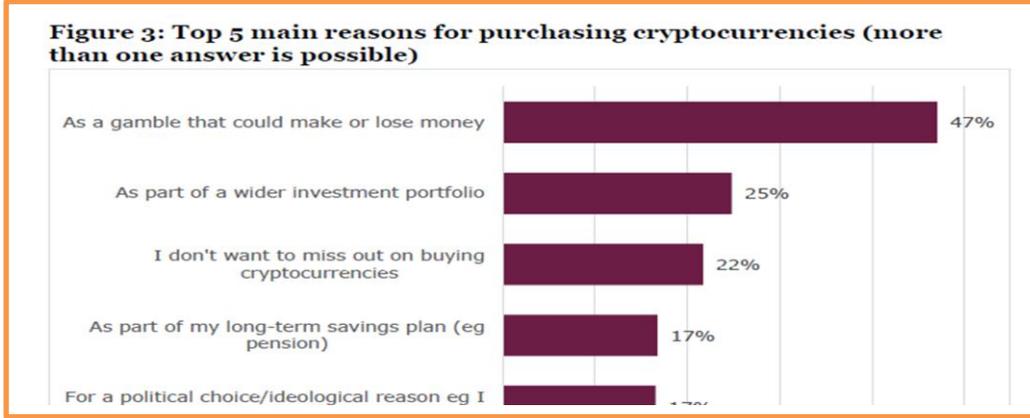
الشكل 04: "العملات المشفرة المنتشرة بين المتعاملين الماليين"



Resource: (English, Tomova, & Levene, 2020)

أما عن سبب تبنيهم للعملات المشفرة فالشكل التالي يوضح أن أكبر نسبة استخدمت البتكوين هم المستثمرين لغرض بدافع المقامرة ووكسب مزيد من المال بنسبة 47%، ولا يدل ذلك إلا على كونها عملة للمضاربة والمخاطرة.

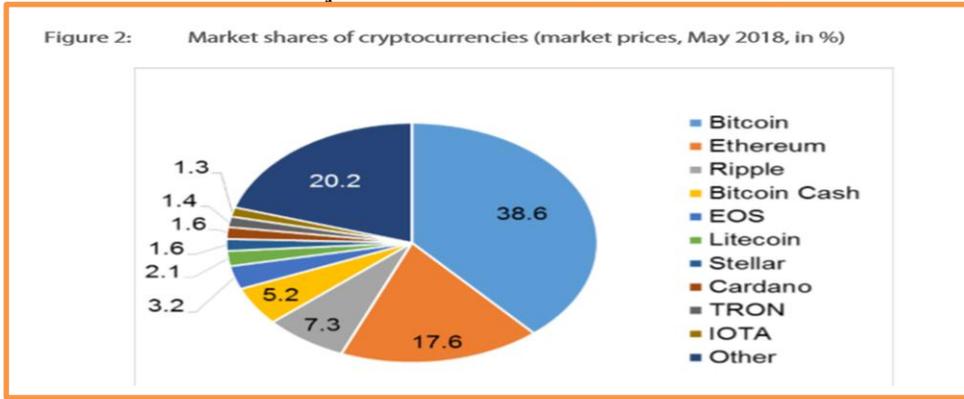
الشكل 05: "شكل يوضح أسباب الاستثمار في عملة البتكوين"



Resource: (English, Tomova, & Levene, 2020)

ويوجد ما لا يقل عن 1500 عملة مشفرة إلا أن الغالبية العظمى من المعاملات تتم في عدد قليل منها ففي نهاية ماي 2018 مثلت العملات المشفرة حوالي 330 مليار دولار من حيث القيمة السوقية، يمثل العشر الأكثر أهمية بنسبة 80 بالمائة من إجمالي السوق البتكوين والإيثريوم يمثلان حوالي 55 بالمائة من القيمة السوقية، وتمثل الأوراق النقدية والعملات المعدنية الصادرة عن بنك الاحتياطي الفيدرالي في نفس الوقت 1.6 تريليون دولار في حين أن تلك الصادرة عن البنك المركزي الأوروبي تمثل 1.2 تريليون يورو والشكل الموالي يوضح حصص العملات المشفرة (CLAEYS, DEMERTZIS, & EFSTATHIOU, Cryptocurrencies and monetary policy, 2018, p. 08)

الشكل 06: "حصص سوق العملات المشفرة في ماي 2018"



Resource: (CLAEYS & other, Cryptocurrencies and monetary Policy, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, June 2018)

3.3 المؤسسات الدولية بين مشجع ومحذر من العملات المشفرة:

من بين الأمور التي تعمل على تشجيع العمل وإصدار مزيد من العملات المشفرة الخبرة العالمية والتوجهات في اللوائح القانونية لسوق العملات المشفرة، فقد أصدرت المحكمة الأوروبية في 22 أكتوبر 2015 مرسوماً يقضي بإعفاء عمليات تبادل عملات البتكوين والأموال الرقمية الأخرى من الضريبة على القيمة المضافة. وبالمثل أوصت محكمة العدل الأوروبية باستبعاد العملات المشفرة من الأصول الخاضعة للضرائب، إلا أن التعامل بهذه العملات ليس استعمالاً واسعاً يشمل جميع الدول بل هو محدود (PRASOLOV & Valeriy, 2018, p. 03).

فالأصول المشفرة عموماً والعملات الافتراضية خصوصاً تشهد تطوراً سريعاً حيث وصلت القيمة السوقية الإجمالية للعملات الافتراضية إلى 354 مليار دولار أمريكي في سبتمبر 2020 بالاعتماد على تقنية blockchain، فإنها توفر عدداً من الفرص ولكنها تثير أيضاً بعض قضايا السياسة ذات الأهمية المتزايدة للحكومات، بما في ذلك وزراء مالية G20 ومحافظي البنوك المركزية الذين دعوا المنظمات الدولية لتحليل المخاطر التي تشكلها مجالات السياسة المختلفة. ولا يزال المنظمون في المراحل الأولى من التفكير في العملات الافتراضية. في حين أن مجلس الاستقرار المالي قد ناقش آثار الاستقرار المالي ومكافحة غسل الأموال مؤخراً، لم يتم استكشاف جوانب السياسة الضريبية والشفافية والتهرب الضريبي إلى حد كبير، على الرغم من أنها تشكل جزءاً مهماً من الإطار التنظيمي العام فقابليتها لتبادل العملات الورقية السيادية وتشابهاً مع الأشكال الأخرى من

المنتجات المالية أو الأصول غير الملموسة تعني أن إطار السياسة الضريبية السليم ضروري لضمان المعالجة المتسقة لأنواع الأصول المماثلة لتسهيل الامتثال وتوفير اليقين الضريبي ومنع التهرب الضريبي، بالإضافة إلى ذلك تواجه العملات الافتراضية تقلبات عالية في الأسعار مما قد يؤدي إلى مكاسب أو خسائر كبيرة، فالاستثمار في العملات الافتراضية مهم ويمثل قاعدة ضريبية مهمة محتملة بمجرد تحديد البلدان والاعتراف به ، سيحتاجون بعد ذلك إلى تقرير ما إذا كانوا يريدون فرض ضرائب على هذه القاعدة وإلى أي مدى. (OECD, 2020, p. 14)

4.3 المخاطر المرتبطة بالعملات الافتراضية:

يمكن أن تكون الاستثمارات في العملات الافتراضية محفوفة بالمخاطر للغاية ومضاربة للغاية وبالتالي يتعرض المستثمرون لعدة مخاطر عند شراء العملات الافتراضية أو المنتجات المالية المرتبطة بها، أهمها (commision de surveillance de secteur financier, 2018, p. 02):

- التقلبات ومخاطر فقاعة الأسعار: فمعظم العملات الافتراضية تخضع لتقلبات شديدة في الأسعار، والتي يمكن أن تحدث في بعض الأحيان خلال يوم واحد، فأظهرت إشارات واضحة على وجود فقاعات أسعار في بيئة تفتقر إلى الشفافية والإشراف، قد تحدث تحولات مؤقتة أو دائمة نحو الأسعار المتطرفة بشكل متكرر في أعقاب مثل هذه الظواهر، ومن المرجح أن يفقد رأس المال المستثمر جزئيًا أو كليًا خلال فترة زمنية قصيرة جدا؛

- نقص الحماية وخطر السرقة: فالعملات الافتراضية منتجات غير منظمة لا تحوز على حماية خاصة. فممنصات التبادل المتخصصة وأنظمة تخزين هذه العملات قد تمثل نقاط ضعف فيما يتعلق بأمها مما قد يؤدي إلى مخاطر القرصنة والسرقة. علاوة على ذلك لا يوجد ضمان استثماري في حالة فشل مزود الخدمة، وقد حدثت مثل هذه المخاطر في الآونة الأخيرة مما أدت إلى خسارة كاملة للاستثمارات؛

- نقص السيولة: ينطوي تداول العملات الافتراضية على منصات تداول متخصصة على طلب كاف من أطراف أخرى ونتيجة لذلك قد لا يتمكن حاملو العملات الافتراضية من بيعها؛

- النمو السريع في القيمة: أثارت التقلبات التصاعدية الكبيرة الأخيرة لعدد معين من العملات الافتراضية في فترة زمنية قصيرة موجة من النشوة التي دفعت الاستثمارات في العملات الافتراضية. يأمل العديد من المشاركين في تكرر التطورات السابقة وأن تزداد قيمة محفظتهم بشكل كبير. قد يحجب الانطباع عن الضياع المخاطر الأساسية الجسيمة. يجب أن يأخذ المشاركون في الاعتبار أن

التطورات الماضية ليست ضماناً للمستقبل، وقد تأخذ التقلبات أيضاً الاتجاه المعاكس وبالتالي يمكن أن يفقد كل شيء.

4. التطورات التاريخية لأسعار البتكوين في الفترة الممتدة بين عام 2008 و عام 2021 والعوامل المسببة لذلك

سنقوم باستعراض تطورات أسعار البتكوين خلال الفترة الزمنية الممتدة من 2010-2021 وأهم التقلبات بالإضافة لاستعراض العوامل المؤثرة والمسببة لهذه التقلبات السريعة والمفاجئة.

1.4 التطور التاريخي لقيمة البتكوين:

يوضح الجدول التالي التطورات التاريخية لأسعار البتكوين

الجدول رقم 01: "تطورات أسعار عملة البتكوين في الفترة الممتدة من سنة 2010 إلى غاية

2021 (عند كل سعر إغلاق) " العملة: اليورو

الأسعار السنوات	جانفي	فيفري	مارس	أفريل	ماي	جوان	جويلية	أوت	سبتمبر	أكتوبر	نوفمبر	ديسمبر
2010	-	-	-	-	-	-	-	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
2011	0.5	0.9	0.8	3.5	8.7	16.1	13.4	8.2	5.1	3.3	3.0	4.7
2012	5.5	4.9	4.9	4.9	5.2	6.7	19.4	10.2	12.4	11.2	12.6	13.5
2013	20.4	33.4	93.0	139.2	128.8	97.5	106.2	141.0	141.9	211.2	1205.7	805.9
2014	938.8	573.9	444.7	445.6	627.9	635.1	589.5	481.8	388.2	337.9	374.9	318.5
2015	218.5	254.1	244.1	235.8	229.8	264.1	283.7	229.52	235.9	311.2	378.00	430.0
2016	369.8	436.2	415.7	448.5	528.9	670.0	621.9	573.9	608.1	698.7	742.5	963.4
2017	965.5	1.189.3	1.079.1	1.351.9	2.303.3	2.480.6	2.883.3	4.735.1	4.360.6	6.451.2	9.946.8	13.850.4
2018	10.265.4	10.333.9	6.938.2	9.245.1	7.502.6	6.398.9	7.729.4	7.033.8	6.635.2	6.365.9	4.039.7	3.709.4
2019	3.437.2	3.816.6	4.102.3	5.320.8	8.558.3	10.818.6	10.082.0	9.594.4	8.284.3	9.152.6	7.546.6	7.196.4
2020	9.349.1	8.543.7	6.412.5	8.629.0	9.454.8	9.135.4	11.333.4	11.644.2	10.776.1	13.797.3	19.698.1	28.949.4
2021	33.108.1	45.164.0	58.763.7	57.720.3	40.108.6	-	-	-	-	-	-	-

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على إحصائيات موقع investing.com

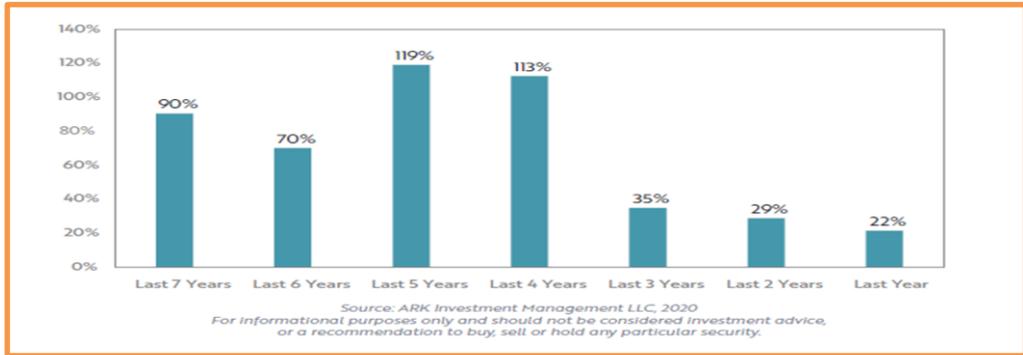
وحسب ذات الموقع فإن أعلى قيمة وصلت لها عملة البتكوين هي 640778.0 بمعدل نمو يقدر بـ 4.8255 ومعدل تغير قيمته 57.897.236.9%. ومن خلال الجدول رقم نلاحظ أن قيم عملة البتكوين لم تتميز بالاستقرار والثبات عند أي مستوى فهي دائمة التغير انخفاضا وارتفاعا وقد تجاوز سعر البتكوين لأول مرة 100 دولار في شهر أفريل من سنة 2013، ثم ارتفع بمقدار

10 أضعاف خلال الأشهر الستة التالية، قبل الانهيار الذي لحقه في شهر فيفري من سنة 2014 بعد فترة وجيزة من وصول قيمته لـ 1000 دولار ، استسلمت عملة البيتكوين لثغرات أمان وعلقت عمليات السحب بعد " خسارة قدرت بـ 850.000 "بيتكوين، أي ما يعادل أكثر من 6٪ من البيتكوين قيد التداول في ذلك الوقت. ثم دخلت البيتكوين في مرحلة الانخفاض الشديد فوصلت لقيمة أقل من 200 دولار في جانفي 2015 ولم تتجاوز 1000 دولار مرة أخرى لغاية شهر فيفري من سنة 2017 التي شهد ارتفاعا هائلا يعتبر الأول من نوعه في قيمة البيتكوين؛ بعدها تم إطلاق منصتا Bitfinex و Huobi ، وهما من أكبر بورصات العملة المشفرة اليوم، بحوكمة وعمليات وإجراءات أفضل، وأطلقت Coinbase بورصة مقرها الولايات المتحدة ، وهي الأولى في جذب المستثمرين. ومع نهاية عام 2017 وبداية عام 2018 شهد سعر البيتكوين ارتفاعا لما يقارب 20000 دولار فكان بصدد عمليات بيع ضخمة شهدت تقلبات لا تصدق. وبحلول نهاية عام 2018 كان قد انخفضت بنسبة 80٪ واستعادت 70٪ من قيمتها بعد ذلك في غضون ستة أشهر؛

خلال أزمة فيروس كورونا وفي شهر مارس 2020 انهار مرة أخرى حيث انخفض لفترة وجيزة إلى ما دون 4000 دولار . وفي غضون ثلاثة أشهر أخرى عاد إلى مستويات ما قبل الأزمة مدعوماً بانتعاش سريع في فئات الأصول الأخرى على مستوى العالم؛

فالمستثمرين في عملة البيتكوين يعتبرونها فرصة لأنه ومع تاريخ سعر يزيد قليلاً عن 10 سنوات اعتبرت عملة البيتكوين هي الأصول الأفضل أداء في القرن الحادي والعشرين، فقد كان استثمار ما مقداره 10000 دولار قبل خمس سنوات في عملة البيتكوين سيحقق معدل عائد سنوي مركب بنسبة 119٪. وستبلغ قيمته حوالي 500000 دولار اليوم أو أكثر، في الواقع وخلال فترة احتفاظ سنوية منذ التأسيس حتى 1 سبتمبر 2020 كان عائد البيتكوين إيجابياً ، وبشكل ملحوظ في معظم الحالات ، كما هو موضح في الشكل رقم 07. (Elmandjra, Bitcoin As An Investment, 2020, pp. 4,5)

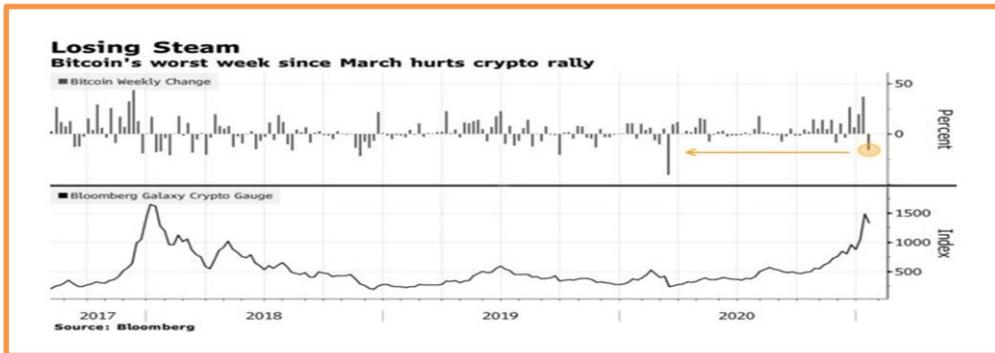
الشكل 07: "يوضح العوائد السنوية المركبة لعملة البتكوين"



Resource: (Elmandjra, Bitcoin as an Investment, 17 September 2020, p. 06)

عرفت أسعار البتكوين تقلبات كثيرة منذ ظهوره إلا أنه ومنذ حلول جائحة كوفيد-19 ومع بداية 2021 شهدت قيمتها تقلبات خيالية لم يسبق لها ذلك. فقد كان الأسبوع الثاني من عام 2021 أسوأ أسبوع لأسعار عملة البتكوين منذ مارس 2020 حيث تراجع قيمتها بنسبة 6.8% أي ما يقدر بـ 32359 دولار، وقد أثار هذا الانخفاض تساؤلات حول آفاق وازدهار هذه العملة خاصة وأنها قد حملت خسائر كبيرة جدا للمستثمرين والمضاربين فيها في تلك الفترة بعد أن سجلت رقما قياسيا يعتبر الأول من نوعه قدر بـ 42000 دولار في الثامن من شهر جانفي 2021، وتستحضر تقلبات الأسعار هذه فقاعة البتكوين في ديسمبر 2017 والتي عقبها انهيار سريع في قيمة العملة والشكل الموالي يوضح ذلك.

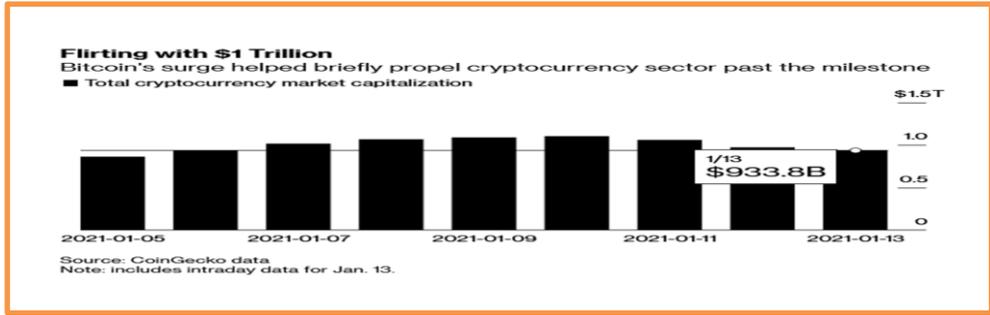
الشكل 8: "شكل يوضح انهيار الأسعار في سنة 2017"



Resource: (Ossinger, 2021).

فقد تسببت الهزة في خفض إجمالي القيمة السوقية للعملات المشفرة إلى حوالي 930 مليار دولار، بعد تجاوزها قبل أقل من أسبوع لتريليون دولار لأول مرة في تاريخها والشكل الموالي يوضح إجمالي القيمة السوقية للعملات المشفرة خلال الأيام الأولى من شهر جانفي للسنة الحالية لغاية اليوم 13 منه. ويواصل المحللين معرفة ما سيحدث للدولار وتحديد الطريق أمام العملات المشفرة من خلاله. فحسبهم قد تكون عملة البتكوين قد تجاوزت قيمتها 40 ألف دولار إذا ارتفع مؤشر الدولار الأمريكي إلى 92 من المستوى الحالي البالغ 90 تقريبا وهذا وفقا لما ذكره فيجاي أياررئيس تطوير الأعمال في بورصة سنغافورة. والشكل الموالي يوضح ذلك.

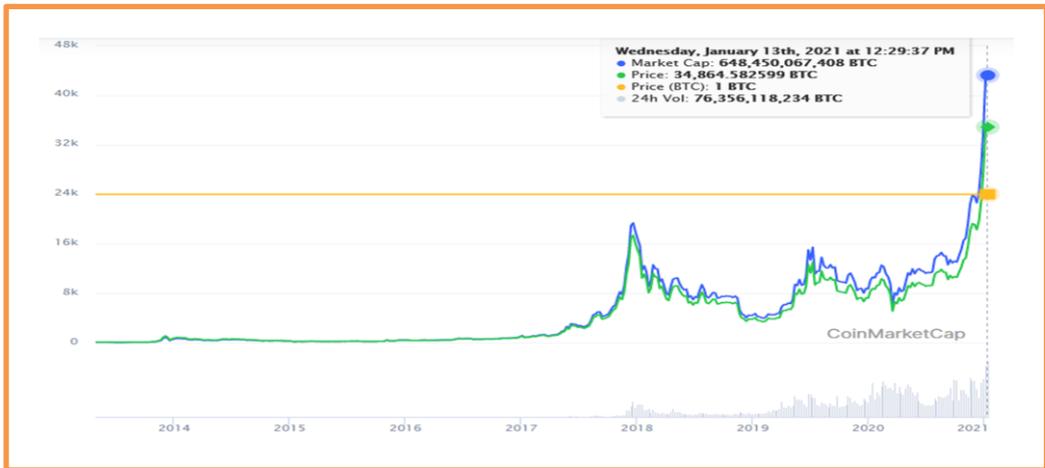
الشكل 09: " انهيار القيمة السوقية للعملات المشفرة في الأسبوع الثاني من شهر جانفي 2021"



Resource: (Ossinger, 2021)

ويوضح الشكل الموالي أسعار البتكوين يوم 13 من شهر جانفي لسنة 2021 بعد وصوله لأعلى قيمة منذ تاريخ ظهوره سنة 2009.

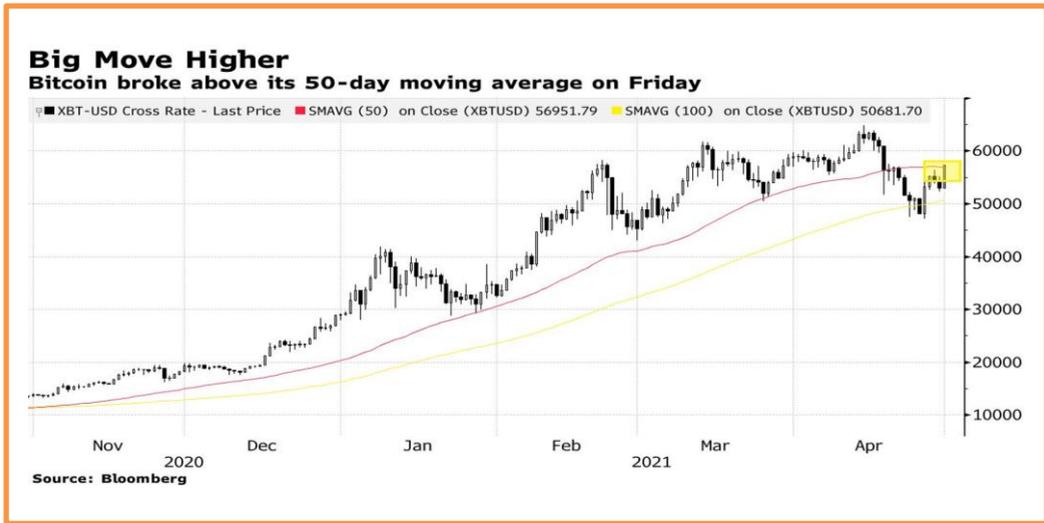
الشكل 10: "رسم بياني يوضح أسعار البتكوين"



Resource : (currencies/bitcoin, 2021)

ولم تتوقف تقلبات العملة عند هذا المستوى بل استمرت التقلبات وسجلت مستويات أعلى مما حققها في الشهر الأول من عام 2021 فسجل في منتصف شهر أبريل من نفس العام أعلى قيمة له على الإطلاق قدرت بـ 64000 دولار وخلال هذه الفترة التي عرفت تقلبات كثيرة فحظت عملة البتكوين باهتمام عامة الناس بالإضافة إلى عدد متزايد من شركات وول ستريت وكبار المستثمرين في العالم (vildana, 2021)

الشكل 11: "رسم بياني يوضح تقلبات أسعار البتكوين خلال الربع الأول من عام 2021"



Resource: (hajric, 2021)

2.4 عوامل وأسباب تقلبات أسعار البتكوين:

تعتبر تقلبات أسعار العملات المشفرة من أكثر ما يتصدر أخبار أسواق الأصول الافتراضية بسبب نسب التغير الكبيرة والتي تصل في بعض الأحيان لـ 40% ارتفاعا وانخفاضا خلال اليوم، وترجع هذه التقلبات حسب تقرير جاءت به "التلغراف" أنه من الطبيعي أن تتسابق الجهات التنظيمية من أجل مواكبة استخدامات وتطورات العملات الإلكترونية، وتبحث بعض الدول في اعتماد العملات أو حظر التعامل بها. فمن المعروف أن الأسعار تستجيب بشكل سريع إلى أي قرار بشأن تنظيم العملات الإلكترونية، فحين أعلنت دولة اليابان تقنين عملة البتكوين الرقمية

عام 2017 زاد سعرها بنسبة 3% ووصل لـ 1130 في يوم واحد، وحين يقوم المنظمون بعمل حملات مضادة فمن المؤكد أن ذلك يضر بأسعار العملات الافتراضية فحين قامت الصين عام 2017 بتحذير جميع المواقع من تداول هذه العملات الأمر الذي تسبب في انخفاض سعر البتكوين بنسبة 15%، كما أن الأحداث السياسية والاقتصادية يؤثر على زيادة وانخفاض الأسعار. وفي سبب آخر فإن المضاربون يطمحون لجني أرباح من العملات المشفرة فيقومون بشرائها وإعادة بيعها بسرعة مما يؤدي إلى تقلبات في الأجل القصير. وتعتبر القرصنة أحد أهم العوامل المؤثرة في أسعار هذه العملات فمنذ ظهور هذه العملات كانت القرصنة أكبر عوائقها فعند حدوث أي اختراق للمحافظ الاستثمارية أو البورصات فإنها أسعارها تتأثر بشكل سلبي (investing، 2018).

5. خاتمة:

حاولنا من خلال هذه الورقة البحثية التعرف على العملات المشفرة وتطورات أسعارها. خاصة وأنها محط جدل منذ ظهورها بين الباحثين والمستثمرين وكذلك الحكومات بين مؤيد وداعم لها ومحارب وغير واثق في صلاحيتها. كان ظهورها بهدف تخفيض التكاليف وتقليل القيود التي تلجأ إليها الحكومات في سياساتها المالية مثل الضرائب، فهذه العملات ليست خاضعة أو صادرة من طرف جهات رسمية أو رقابية شرعية. يتم إصدارها عن طريق ما يسمى بالتعددين والتنقيب ويمكن لأي شخص الحصول عليها. من أهم مزاياها انخفاض تكاليفها وصعوبة تزويرها إلا أنها لا تخلو من عيوب أهمها شيوعها بين المنظمات الإجرامية، وغسيل الأموال. شددت أنظار العام والخاص لهذه العملات لعدم استقرار قيمتها بين انخفاض وارتفاع سريع والذي يرجع لعوامل عديدة. وقد قمنا بتسليط الضوء على عملة البتكوين لكونها الأقدم والأكثر انتشارا بين نظيراتها.

1.5. النتائج: توصلنا لجملة من النتائج هي كالتالي:

- شهدت قيمة العملات المشفرة عموما والبتكوين خصوصا عدم ثبات واستقرار في قيمتها منذ ظهورها؛

- سجلت أسعار البتكوين قيم عظمى ودنيا لم تشهدها منذ نشأتها تزامن ذلك مع بداية سنة 2021 والأزمة العالمية كوفيد-19، فأزمة كوفيد-19 مهدت وساعدت على تحول كل المتعاملين الماليين للتوجه لاستخدام التكنولوجيا المالية وتحقيق شروط التباعد الاجتماعي؛

- ترتبط البتكوين بجملة من المخاطر نتيجة التقلبات المتتالية التي تشهدها، فهي تسبب خسائر كبيرة وغير متوقعة للمستثمرين والمضاربين فيها؛
- أصبح من الجلي أن العملات المشفرة شديدة الحساسية لأي أحداث سياسية أو اقتصادية أخرى، بالإضافة لحساسيتها المفرطة اتجاه مختلف الأخبار والتصريحات التي يكون مصدرها كبار المستثمرين أو المنظمين والمشرفين في الأسواق المالية.

2.5. الاقتراحات

يمكن اقتراح مجموعة من التوصيات في هذه النقاط:

- ضرورة الاحتراز عند الاستثمار في العملات المشفرة ومتابعة التنبؤات المتعلقة بقيم الأسعار؛
- وجب على المؤسسات أخذ الحيطة والحذر عند تعاملها بهذه العملات وعدم الاتكال والاستثمار بكل الثروة فيها، وعدم استعمالها في كل تعاملاتها؛
- العمل على إيجاد طرق مستحدثة لمواجهة عمليات القرصنة وغسيل الأموال وتمويل الإرهاب؛
- إيجاد بدائل للمتعاملين فيما يخص حماية حساباتهم وتزويدهم بطرق أخرى لاسترجاع حساباتهم عند ضياع مفاتيح المرور والأمان.

6. قائمة المراجع:

- Elmandjra, Y. (2020). *Bitcoin As An Investment*. ARK Invest, Coin Metrics.
- English, R., Tomova, G., & Levene, J. (2020). FCA research notes in financial regulation, Financial Conduct Authority Cryptoasset 2020.
- Mendes, B. V., & Carneiro, A. F. (2020, August 25). A Comprehensive Statistical Analysis of the Six Major Crypto-Currencies from August 2015 through June 2020. *Risk and financial management*, 13(192), 01.
- Mutiara, U., Candanni, L. R., & Hasibuan, R. R. (2019). Construction of Financial Technology in Banking Systems in Indonesia. *hukum novelty*, 10(2), 151.
- *currencies/bitcoin*. (2021, 01 13). Consulté le 01 13, 2021, sur <https://coinmarketcap.com>
- Bech, M. , & Garratt, R. (September 2017). *Central bank cryptocurrencies*, *BIS Quarterly Review*.

- CLAEYS, G., & other. (June 2018). *Cryptocurrencies and monetary Policy, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies*. European Parliament, Brussels.
- CLAEYS, G., DEMERTZIS, M., & EFSTATHIOU, K. (2018). *Cryptocurrencies and monetary policy*. Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies. Brussels: European Parliament.
- commission de surveillance de secteur financier. (2018). *WARNING ON VIRTUAL CURRENCIES*. WARNING, Luxembourg.
- Danezis, G., & Meiklejohn, S. (2016, 21-24 21-24). *Centrally Banked Cryptocurrencies*. Consulté le janvier 14, 2021, sur Internet Society: <http://dx.doi.org/10.14722/ndss.2016.23187>
- Elmandjra, Y. (17 September 2020). *Bitcoin as an Investment*. ARK Invest and Coin Metrics.
- European Union. (2018). *Cryptocurrencies and blockchain Legal context and implications for financial crime, money laundering and tax evasion*. Brussels.
- hajric, v. (2021, april 30). *Bitcoin rises to two-week high after breaking technical barrier*. (Consulté le april 30, 2021), sur Bloomberg.: <https://www.blomberg.com>
- investing. (2018, 06 26). *أهم العوامل التي تؤثر في أسعار العملات الرقمية المشفرة*. Consulté le 05 20, 2021, sur investing: <http://www.investing.com>
- Jérôme, S., & Giustacchini, I. (septembre 2020). *Digital finance: Emerging risks in crypto-assets – Regulatory and supervisory challenges in the area of financial services, institutions and markets*. European Union, Brussels, .
- Kaya, Y. (2018, juillet 03). *Analysis of Cryptocurrency Market and*. 03. STOCKHOLM, KTH Industrial Engineering and Management, Sweden.
- OECD. (2020). *OECD Secretary-General Tax Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Saudi Arabia*. paris.
- office of the comptroller of the currency. (2020). *Authority of a National Bank to Provide Cryptocurrency Custody Services for Customers*. Interpretive Letter, washington.
- Ossinger, J. (2021). *bitcoin-extends-tumble-in-further-blow-to-volatile-crypto-boom*. (Consulté le january 13, 2021), sur bloomberg: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-13/bitcoin-extends-tumble-in-further-blow-to-volatile-crypto-boom>
- POLATAY, V., & others. (2020, mars 12). *Crypto currencies in the system of international private monetary law. Some issues of virtual assets taxation and accounting in Ukraine*. *Revista*, 41(8), 05.

- PRASOLOV, & Valeriy , I. (2018, August 19). Aspects of Crypto Currency's Legislative regulation. *Redalyc*, 23(82), 03.
- pwc. (2019). *Crossing the lines:How fintech is propelling FS and TMT firms out of their lanes*. Global Fintech Report.
- Saulnier, J., & Giustacchini, I. (2020). *Digital finance: Emerging risks in crypto-assets – Regulatory and supervisory challenges in the area of financial services, institutions and markets*. European Parliamentary Research Service, Brussels.
- vildana , h. (2021, avril 30). *bloomberg.com*. (Consulté le 30 avril, 2021), sur bitcoin rises to two-week high after breakig technical barrier: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-04-30/bitcoin-rises-to-two-week-high-after-breaking-technical-barrier?srd=cryptocurrencies>