

أثر العملات الافتراضية على الأزمات في الأسواق المالية

احمد خضير احمد^{1*} ، حاضر صباح شاعر² ، عبد العزيز شويش عبد الحميد³

¹ جامعة تكريت – كلية الإدارة والاقتصاد / العراق

² جامعة تكريت – كلية الإدارة والاقتصاد / العراق

³ جامعة تكريت – كلية الإدارة والاقتصاد / العراق

Effect of the virtual currencies on the financial markets crisis

Ahmed Khudair Ahmed^{1,*} , hadir sabah shaeir² , Abdul Aziz Shwish Abdul Hamid³

³ University of Tikrit, (Iraq) & ² University of Tikrit, (Iraq) & ¹ University of Tikrit, (Iraq)

تاريخ الاستلام: 2020/12/05؛ تاريخ القبول: 2020/12/11؛ تاريخ النشر: 2020/12/31

ملخص: لقد أحدثت العملات الافتراضية المشفرة ثورة كبيرة في عالم التكنولوجيا المالية ولكنها قد يكون لها تأثير جوهري على الأسواق المالية على المدى الطويل، حيث يمكنها إحداث تغيير في الهيكل الاقتصادي والمالي وتحول في الطريقة التي تعمل بها المؤسسات المالية والمصارف. أن هناك أنواعاً متعددة من العملات الافتراضية منها البيتكوين التي هي أكثرها تداولاً وهي شكل معاصر من المال الخاص. وبفضل خصائصها التكنولوجية، تتسم شبكات معاملاتها العالمية بالأمان والسرعة نسبياً. هذا يعطيها آفاقاً جيدة لمزيد من التطوير. ومع ذلك، فمن غير المحتمل أن يتحدى المركز المهيمن للعملات السيادية والبنوك المركزية، وخاصة تلك الموجودة في مناطق العملات الرئيسية. كما هو الحال مع الابتكارات الأخرى، تشكل العملات الافتراضية تحدياً للمنظمين الماليين، لا سيما بسبب عدم الكشف عن هوية مصدرها وإنها تعد موجودات مالية عابرة للحدود.

الكلمات المفتاح: العملات ، الافتراضية ، البيتكوين ، التشفير ، التعدين

تصنيف JEL: F21; C11 ;C32

Abstract: The digital currencies are a big revolution financial technology. But maybe it has crucial consequences on the financial markets for a long range. It can change the economic and financial structure and change the operating way of the financial institutions and time. There are many types of virtual currencies like bitcoin which is the most common traded. It is a contemporary form of trading the private money, because of its technological features. The global transaction networks are relatively safe and fast. This gives them new field for development. However, it is unlikely to defy the dominant position of sovereign currencies and central banks, especially those in major currency areas. As with other innovations, virtual currencies are a challenge for financial regulators, particularly because of the anonymity of their issuers and because they are a cross-border

financial asset.

Key words: currencies, virtualization, bitcoin, cryptography, mining

Jel Classification Codes : F21; C11 ;C32

المبحث الأول :

I- تمهيد:

لقد مر أقل من عقد من الزمن على ظهور وانتشار العملات الافتراضية أشهرها الـ Bitcoin، أول عملة رقمية لامركزية خاصة ذات امتداد عالمي. على الرغم من العديد من الآراء المتشككة، فقد أصبحت هذه التجربة تتمتع بشعبية واسعة وقد وجدت العديد من المتعاملين. اليوم بيتكوين ليست وحدها. هناك أكثر من 1500 عملة افتراضية أخرى ولكن عدداً قليلاً فيها حقق عمليات تداول ذات شأن أو حقق رسمة سوقية جيدة. حيث أن البتكوين لا يزال الزعيم بينهم. في البداية، لفتت "بيتكوين اهتماماً قليلاً من الاقتصاديين من السلطات النقدية والتنظيمية. اعتبرت ظاهرة متخصصة - نوع من الفكر التكنولوجي يمكن أن تختفي في أي يوم. تم تحليلها إلى حد كبير ونشرها من قبل متخصصي تكنولوجيا المعلومات. ومع ذلك، في الآونة الأخيرة، تغير الوضع بشكل جذري. ولأن البتكوين لم يختف، وعلى العكس، فقد واصل توسعه ووجد كثيراً من المتعاملين في جميع أنحاء العالم، فقد أصبح موضوعاً شائعاً للمناقشة بين الاقتصاديين والمتخصصين في الأسواق المالية وحتى السياسيين. من المتوقع الآن أن تقدم الشخصيات العامة آراء حول هذا الموضوع. وقد تعزز هذا الاهتمام المتزايد نتيجة تزايد أسعارها في الأسواق المالية والتراكم السريع للفقاعة المالية للبتكوين في عام 2017 وما تلاه من انفجار في أوائل عام 2018. (Mark&Lukasz, 2018,9). لقد حذرت البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم من استخدام البتكوين كشكل من أشكال العملات التي لا يمكن السيطرة عليها ولا يمكن التنبؤ بها، كما قالت أن هناك آثار موجودة بالفعل وهناك جدل دولي واسع بشأن العملات الافتراضية كما يوجد تضارب حاد في آراء الكثيرين من الأسماء اللامعة والمؤثرة في المجال الاقتصادي والنظام المصرفي يرى البعض أن العملات الافتراضية تمثل خطراً محتملاً على الأسواق المالية في المستقبل وعلى الاقتصاد العالمي لكن في الواقع توجد قضايا أخرى تشكل خطراً كبيراً قد يؤدي إلى انهيار الاقتصاد العالمي مثل تطورات انفصال بريطانيا عن الاتحاد الأوروبي والتجارب النووية في كوريا الشمالية ومعدلات التضخم في الولايات المتحدة والحروب الدائرة في منطقة الشرق الأوسط. حتى الآن لا يوجد تأثير واضح للعملات الرقمية المشفرة على الاقتصاد العالمي إذ يتطلب الأمر الكثير من الوقت لتغير هيكلية الاقتصاد العالمي، كما أن هناك العديد من العوامل التي تحد من انتشارها وتحارب بعض الحكومات والمؤسسات المالية الكبرى وجودها لأنها تمثل العملة التي تحظى بشهرة واسعة ويمكن أن تهدد العملات القانونية السائدة مما يفوق من سلطة الدولة في المجال النقدي.

سنتطرق في دراستنا إلى مفهوم العملات الافتراضية وطبيعتها ونشئها وأهميتها ودورها في النظم النقدية المعاصرة والأزمات المالية وتشخيص العلاقة بين العملات الافتراضية والأزمات المالية والمصرفية وتأثيرها المحتمل.

1- مشكلة الدراسة:

تتلخص مشكلة الدراسة في إمكانية تشخيص اثر العملات الافتراضية على الأسواق المالية والنقدية وعلى أسعار الصرف والسياسة النقدية لأنها تمثل بديلاً محتملاً للعملات القانونية السائدة. كما نحاول من خلال البحث التعرف على إمكانية الربط بين العملات الافتراضية والأزمات الدورية في الاقتصاد العالمي. فضلاً عن اثر الأزمات على أسعار العملات الافتراضية.

ويمكن تلخيص مشكلة الدراسة في التساؤلات التالية :-

- 1- ما أهمية العملات الافتراضية في الأسواق المالية والنقدية اليوم ؟
- 2- ما المؤثرات الأساسية على أسعارها؟
- 3- هل أن الارتفاع السريع في أسعارها يمثل فقاعة؟ ام انه صعود طبيعي؟
- 2- هل أن الاستثمار في هذه العملة استثمار مجدٍ؟
- 2- أهمية البحث:

تنبع أهمية البحث من خلال تسليط الضوء على أهم المواضيع الحديثة والتي لها تأثير على مستقبل العملات النقدية ومدى إمكانية العملات الافتراضية التأثير في الأزمات المتكررة في عالم الاقتصاد العالمي وفي النظم النقدية والأسواق المالية ، وان هذه الظاهرة قد تمثل حركة تغيير جذرية في كل ميادين الحياة . ولذلك فان من المهم التهيؤ لها من خلال التعرف على أبعادها وأهميتها وأثارها وسلبياتها وإيجابياتها.

3- هدف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى ما يلي :

- 1- التعرف على مفهوم وأهمية العملات الافتراضية .
- 2- تشخيص إيجابياتها وسلبياتها.
- 3- التعرف على أثارها على الاقتصاد والنظم النقدية والبنوك المركزية.
- 4- التعرف على أثارها على الأزمات المالية .

4- فرضيات الدراسة:

- 1- أن للعملات الافتراضية أثارا إيجابية على الاقتصاد العالمي.
- 2- أن العملات الافتراضية تساهم في حل الأزمات الاقتصادية وأزمات أسعار الصرف ذات الأسباب النقدية.
- 3- أن العملات الافتراضية تعمل على تعزيز وتسهيل التبادل التجاري الدولي وتخفيض الكلف الكلية.

5- أسلوب البحث:

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي كونه أكثر المناهج استخداما في الظواهر الاجتماعية والإنسانية، وهو المنهج الذي يمكننا من دراسة الواقع أو الظاهرة كما هي موجودة في الواقع ووصفها وصفاً دقيقاً، مما يساعد على فهم العلاقات الموجودة بين الظواهر المالية، ويمكن من الوصول إلى استنتاجات تساعد في تطوير الواقع والتنبؤ بالمستقبل. عينة البحث ، سيتم التعرف على العملات الافتراضية التالية: (Bitcoin, Ripple, Lietcoin, Zcash).

المبحث الثاني

أولاً- مفهوم العملات الافتراضية وطبيعتها.

هناك تعريفات عديدة للعملة الافتراضية منها هي تمثيل رقمي للقيمة التي يمكن تداولها رقمياً وتعمل كـ أولاً وسيلة تبادل و ثانياً وحدة حساب و ثالثاً مخزن للقيمة ، ولكن ليس لديها وضع قانوني في أي ولاية قضائية (مجموعة العمل المالي ، 2014 ، ص4) او هي عبارة عن تمثيل رقمي لقيمة يمكن تخزينها او تحويلها و تداولها الكترونياً ، لا تصدر عن البنك المركزي او عن أي سلطة عمومية وليست مرتبطة بعملة ائتمانية تستمد قيمتها من قبول الناس لها كوسيلة للدفع ومن اهم امثلتها البتكوين (Bitcoin)(جوشوا بارون ، انجيلا أماهوني و اخرون ، 2015، ص13)هي تطبيق فعلي للعملات المشفرة مقبولة كأداة للدفع ضمن عرف مجتمع معين تستعمل لشراء السلع والخدمات او تسديد الديون (International Monetary Fund, 2016, p7) أي انها تتبنى فكرة التشفير للتحكم بنفسها دون الاعتماد على اية سلطة مركزية. يستخدم Bitcoin نظامين مشفرين: التواقيع الرقمية ووظائف التجزئة المشفرة. تضمن التوقيعات الرقمية ما يلي:

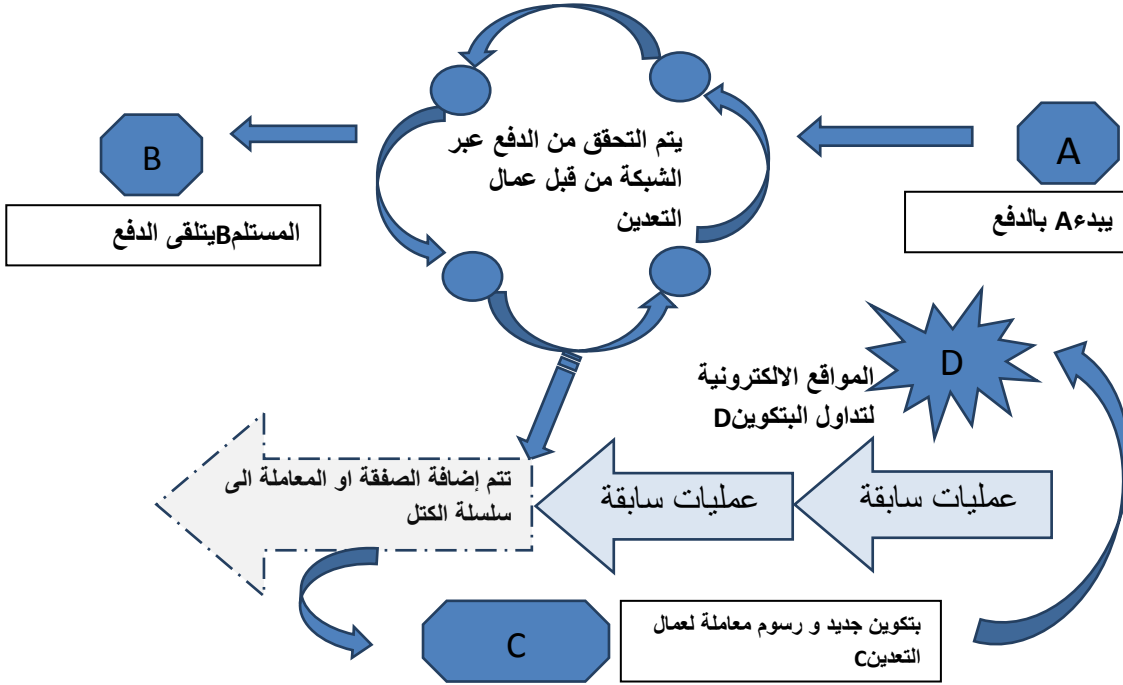
(1) يمكن للمستلم التحقق من أن الرسالة جاءت من مرسل معين.

(2) لا يمكن للمرسل رفض إرسال رسالة.

(3) لم يتم العبث بالرسالة.

تعمل وظائف تجزئة التشفير على فرض الانضباط في كتابة سجلات المعاملات في دفتر الأستاذ العام. كل من هذه المخططات كانت موجودة قبل إنشاء Bitcoin وتم استخدامها على نطاق واسع لتأمين الاتصالات التجارية والحكومية يعمل نظام Bitcoin وفقاً لمجموعة من القواعد المعروفة باسم بروتوكول Bitcoin. عندما يرغب الشخص "A" في دفع مبلغ معين من البتكوين إلى الشخص "B"، يتم وضع تعليمات السداد في النظام، بالإضافة إلى تعليمات دفع أخرى ووظيفة العمال الذين يعملون على النظام من التحقق من صحة المدفوعات وتسجيلها في بيانات النظام حديثاً عن طريق حل مشكلة حسابية تتطلب صعوبات حسابية والتي يتم إنشاؤها وتحديدها من قبل بروتوكول Bitcoin. يحصل عمال النظام على تعويض مقابل خدماتهم في شكلين: الرسوم والبتكوين الجديد الذي يتم إنشاؤه في عملية التحقق من صحة المعاملات. إن نقل البتكوين من محفظة إلى أخرى يعمل تماماً مثل الخدمات المصرفية عبر الإنترنت باستثناء أنه لا يوجد وكيل أو بنك واحد لمعالجة المدفوعات. (Badev and Chen, 2014, 7).

الشكل (1) نظرة عامة على هيكل الـ (Bitcoin) في إدارة الصفقة



إعداد الباحث بالاعتماد على المصدر (Gabriel, 2018)

ثانياً- نشأة العملات الافتراضية.

ابتدأت فكرت العملات الافتراضية باعتراض المؤسسين للعملات الافتراضية علي قيام المصارف باستيفاء عمولة عند تحويل المبالغ من حساب إلي حساب فضلاً عن طول مدة التحويل و طول المدة المطلوبة كي يمكن للمحول إليه الاستفادة من المبلغ المحول وهنا نبعت فكرة إنهاء دور الوسيط وهو المصرف من أي عمليات تجري بين أشخاص وان تحدث العملية في ثواني دون تكلفة، ولمعرفتهم بأن الحكومات تحاول محاربتهم تم إيجاد تكنولوجيا ال block chains وهذه التكنولوجيا تجعل كل من يملك عملة افتراضية مثل البتكوين أو محفظة بتكوين يحفظ جميع العمليات ويسجلها وذلك يجعل من المستحيل على شخص أو كيان اختراق حسابات جميع الناس بالإضافة إلي إيقاف هذه الفكرة ولحماية البيانات ومراجعة أي خطأ قد يحصل جعل مؤسسي البتكوين أي مستخدم عادي بواسطة كمبيوتر يحل معادلات حسابية وهي المعاملات التي تحصل من بيع وتبادل البتكوين. لقد مرأقل من عقد من الزمن على تطوير (Bitcoin)، أول عملة رقمية لامركزية خاصة ذات امتداد عالمي. على الرغم من العديد من الآراء المشككة (Badev and Chen, 2014-6).

فقد نجحت هذه التجربة وأخذت صداها في عالم الأسواق المالية. وتتم عملية إصدار العملة الافتراضية البتكوين بواسطة المعدنين وعملية التعدين ليست مقصورة على جهة مركزية أو أشخاص معينين بل هي متاحة للجميع وفي أي مكان في

العالم ، ولكن تتطلب وقتاً وكمبيوتراً سريعاً بمواصفات عالية تسمح بتحميل برنامج التعدين المجاني أو Bitcoin Miner فبواسطة هذا البرنامج يمكن حل عدد من الألغاز التي يحصل عليها المعدن من شبكة ال Bitcoin ويسمونها خوارزميات والتي هي مجموعة من الخطوات الرياضية والمنطقية والمتسلسلة اللازمة لحل مشكلة ما ، وبعد الانتهاء من حل هذه الخوارزميات يقوم البرنامج بإصدار عملة بتكوين وإضافتها إلى المحفظة الالكترونية لمن قام بالتعدين.(الدين،2014،51).

يعتبر التعدين من أهم العوائق التي تقف على انتشار استخدام البتكوين، وذلك نظراً لتعدد برامج الوصول إليها وتعدد العمليات الحسابية الأتمة لأجراء العمليات رغم إنها متاحة للجميع هذا من جانب ومن الجانب الآخر الشكوك المصاحبة لعملية الإصدار فلا أحد يعرف على وجه الدقة ماهي المعادلات التي يقوم البرنامج بحلها، والتي من شأنها جعل البعض يشك في وجود منظمة تعمل بالخفاء لحل المعادلات والتي قد تحتاج الى مئات السنين في وقت قصير عن طريق تجزئة المعادلات على السيرفرات (صولجي نورالدين ،2018، 226).

ثالثاً- أهمية العملات الافتراضية ودورها في النظم النقدية المعاصرة.

تبرز أهمية العملات الافتراضية وعلى رأسها البتكوين من ان هناك عدد إجمالي ثابت من Bitcoins (21000000) مليون وحدة ولحد الآن تم إنتاج 14000000 مليون وحدة ومن المنتظر الوصول إلى الإصدار الكامل ما بين عام 2025-2030 حيث يتم حالياً إنتاج 25 بتكوين حول العالم كل 10 دقائق ويتم تقليص هذه الكمية إلى النصف كل أربع سنوات إلى أن يتم إنتاج آخر بتكوين في عام 2140 وبعدها يمكن الحصول عليها عن طريق الشراء فقط.(محمد،2017،5) .

للتغلب على ندرة البتكوين إذا تحولت عملة عالمية في المستقبل كما يتوقع بعض علماء الاقتصاد فأن من ابتدعها جعلها قابلة للتقسيم إلى جزيئات صغيرة تسمى بال(ساتوشي) فكل واحد بتكوين يحتوي على (100) مليون ساتوشي وهو ما يسمح للقيمة الإجمالية أن تصل إلى أي رقم بما يلبي احتياجات العالم من النقود الالكترونية (عصام،2014،51).

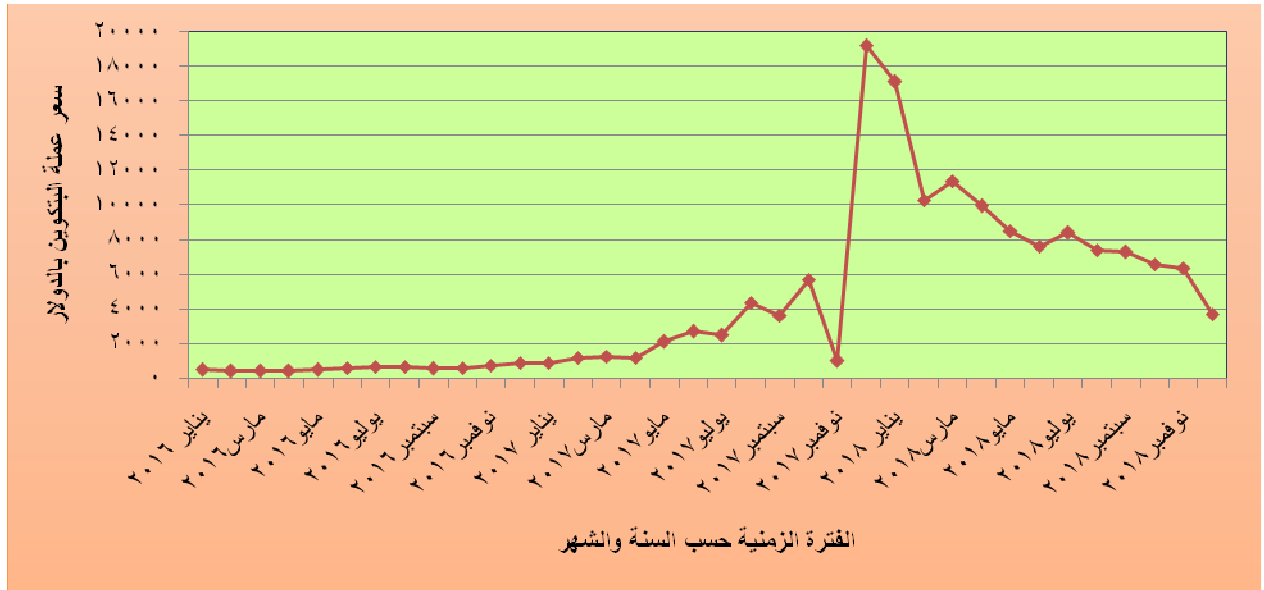
هذه مشكلة اقتصادية حادة للعملات الرقمية إذا أصبحت بتكوين ناجحة بشكل كبير وتخللت العملات الأجنبية السيادية ، فإنها سوف تمارس قوة انكماشية على الاقتصاد لأن عرض النقود لن ينمو بالتوافق مع النمو الاقتصادي في الوقت نفسه ، ومع ذلك ، فإن هذا الحد يشير أيضاً إلى أنه لا يمكن التلاعب "التضخمي" أو "الانكماش" لمقدار Bitcoins وأنه لا توجد

سلطة مركزية تصدر أموالاً جديدة. داخل مجتمع بتكوين يعتبر هذا على نطاق واسع

ميزة.(Luther,W.J.and L.H.White.2014, 14).

حيث أن مجتمع البتكوين يرى أن الحكومات الوطنية تفرض في كثير من الأحيان ضوابط غير مرغوب فيها، في حين أن البنوك المركزية قد تسهل زيادة المعروض من العملة، مما يؤدي إلى التضخم الشديد. بالإضافة إلى ذلك، غالباً ما تهيمن البنوك على أنظمة الدفع الثابتة. يجادل بأن الاستثمار في Bitcoins كان بياناً سياسياً حول دور الحكومة في التمويل والاقتصاد. ونشير إلى حقيقة أن مثل أي عملة فان فئة ال Bitcoins لها قيمة بتوافق الآراء (Kroll,J.A,2013).

رسم توضيحي (1) يبين أسعار البتكوين بالدولار من 2014 لغاية 2019



Source: <https://charts.bitcoin.com/btc/chart/price2019>

نرى من خلال المخطط بأن أسعار البتكوين غير ثابتة وتوجد هناك قفزات مفاجئة للأسعار حيث كان أسعارها مقابل الدولار في مطلع عام 2017 بحوالي 2500 وفي نهاية العام يقفز سعر البتكوين ليحقق أسعار غير متوقعة تصل إلى 19000 وفي عام 2018 يحافظ على سعر للعملة والتي وصلت إلى 17000 دولار أمريكي وهذا يبين عدم استقرار العملة في الأسواق المالية وفي مطلع عام 2019 استقر أسعارها بحوالي 3500 ومن المتوقع أن ترتفع في منتصف العام وهذا يعطي اندفاع المستثمرين والمتداولين للعملة ودخول زبائن جدد للتداول بالعملات الافتراضية التي تعطي نوع من المغامرة وتحقق أرباحا عالية لبعض المستثمرين ولكن لا تخلوا من الخسارة.

جدول 1 أسعار عملة البتكوين للسنوات 2016-2018

السنة	يناير	فبراير	مارس	أبريل	مايو	يونيو	يوليو	أغسطس	سبتمبر	أكتوبر	نوفمبر	ديسمبر
2016	477	404	406	405	476	619	690	691	548	619	763	907
2017	907	1195	1265	1194	2127	2700	2486	4352	3634	5700	1012	19200
2018	17128	10300	11380	9950	8508	7622	8411	7396	7301	6584	6355	3712

Source: <https://charts.bitcoin.com/btc/chart/price2019>

رابعاً- الأزمات المالية وأسبابها ونشأتها.

أولاً: تعريف الأزمة المالية:

تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة أزمة ضعف الثقة في النظام المالي وسببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءمة الائتمانية، هناك عدة تعريفات للأزمة المالية فقد عرفها (Fredric Mishkan) عبارة عن اضطراب في أسواق المال والذي يكون فيه سوء الاختيار والمخاطرة المعنوية سيئة لدرجة ان سوق المال يكون غير قادر على توجيه الأموال بكفاءة إلى هؤلاء الذين يكون لديهم أفضل الفرص الاستثمارية. (فؤاد، 2009).

وكذلك عرفت بأنها حالة تمس أسواق البورصة و أسواق الائتمان لبلد معين او مجموعة من البلدان و تكمن خطورتها في أثارها على الاقتصاد مسببة بدورها أزمة اقتصادية ثم انكماش اقتصادي عادة ما يصاحبها انحسار القروض وأزمات السيولة النقدية وانخفاض في الاستثمار وحالة من الذعر والحذر في أسواق المال (الداوي الشيع، 2009، 2).

كانت الأزمة المالية التي حدثت عام 2008م من أسوأ الكوارث الاقتصادية التي شهدتها العالم منذ عام 1929م، وبشكل عام حدثت الأزمة نتيجة أحداث متسلسلة أدت إلى انهيار النظام المصرفي، وقد قيل إنَّ الأزمة بدأت في فترة السبعينات عندما تمَّ إصدار قانون تنمية المجتمع، حيث أُجبرت المصارف آنذاك على تخفيف متطلّباتها الائتمانية للأقلية الذين يعانون من محدودية الدخل، مما أدّى إلى زيادة الطلب على قروض الرهن العقاري، وقد أخذ هذا النوع من القروض بالتوسّع حتى أوائل العقد الأول من القرن الحالي، فارتفعت أسعار المباني، وظهرت مشكلة عقارية، لهذا بدأت مصارف الاستثمار بالبحث عن طرق للحصول على أرباح، ولكنها فشلت، وأعلنت الركود عام 2001م. (Retrieved, 2018, 13-8).

ثانياً: الأسباب التي تساعد في حدوث الأزمات المالية .

يمكن تشخيص الأسباب التي تؤدي إلى حدوث الأزمات المالية بناء على آراء علماء الاقتصاد العالمي ومنهم من حصلوا على جوائز عالمية في الاقتصاد مثل موريس (إن النظام الاقتصادي الرأسمالي يقوم على بعض المفاهيم والقواعد التي هي أساس تدميره إذا لم تعالج سريعاً وبدقة). كما تنبأ العديد من رجال الاقتصاد في النظام الاقتصادي والتي تقود إلى إفلاسه.

ونلخص بعض مما ذكره من أسباب الأزمة على حد آرائهم:(الجارجي، 2008).

أولاً- يعتمد النظام المالي العالمي ونظام الأسواق المالية على نظام المشتقات المالية والتي تعتمد اعتماداً كلياً على معاملات وهمية ورقية شكلية تقوم على الاحتمالات، ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات، والأدهى والأمر أن معظمها يقوم على ائتمان من المصارف في شكل قروض وعندما تأتي الرياح بما لا تشتهي السفن ينهار كل شيء وتحدث الأزمة المالية.

ثانياً- يقوم النظام المالي والمصرفي التقليدي على نظام جدولة الديون بسعر فائدة أعلى، أو استبدال قرض واجب السداد بقرض جديد بسعر فائدة مرتفع وهذا يلقي أعباء إضافية على المقرض المدين الذي عجز عن دفع القرض الأول بسبب سعر الفائدة الأعلى.

ثالثاً- سوء سلوكيات مؤسسات الوساطة المالية والتي تقوم بإغراء الراغبين والمحتاجين للقرض والتدليس عليهم وإغرائهم، ويطلبون عمولات عالية في حال وجود مخاطر والتي يتحملها المقرض وهذا يقود بحد ذاته إلى أزمة. رابعاً- الإفراط والتوسع في تطبيق نظام بطاقات الائتمان بدون رصيد وما يسمى السحب على المكشوف والتي تحمل صاحبها تكاليف عالية والتي من شأنها تؤدي إلى عجز صاحب البطاقة عن السداد وزيادة في سعر الفائدة مما يؤدي إلى الحجز عليه وهي من أسباب الأزمة.

من أهم الأسباب التي أدت إلى الأزمة هي انخفاض شروط التبادل التجاري وتقلبات أسعار الفائدة العالية التي تؤثر على تكلفة الاقتراض وارتفاع معدلات التضخم، وتقلبات سعر الصرف إذ أكثر الدول التي تعرضت للأزمة هي التي تنتهج سياسة السعر الثابت وتفقد السلطات قدرتها في دور مصرف الملاذ الأخير. ويوجد ثلاثة أنواع من الأزمات المالية (جوزي جميلة، 2009، ص 20).

- الأزمات المصرفية: وتتخذ شكلين هما :

1- أزمة السيولة : تحدث أزمة السيولة عندما يفاجأ مصرف ما بزيادة كبيرة في طلب سحب الودائع ، وبما أن المصرف يقوم بإقراض وتشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة وبالتالي تحدث الأزمة ، وإذا ما امتدت إلى مصارف أخرى تصبح تلك الأزمة أزمة مصرفية بالفعل، وكما حدث في أزمة عام 2008 إذ أدت الأزمة إلى مشكلة في السيولة والتمويل المالي لمؤسسات عديدة خاصة في الولايات المتحدة وأوروبا، الأمر الذي أدى بها إلى مواجهة أزمة السيولة. وقام القادة السياسيون ووزراء المالية القومية ومديري المصارف المركزية بالتعاون من أجل التخفيف من وطأة الأزمة المالية لكن الأزمة لازالت مستمرة، وتفاقت في أكتوبر 2008، ليمتد تأثيرها مسببة أزمة العملات واسعة النطاق على موارد المؤسسات الاستثمارية العالمية وعلى عملات قوية مثل الين والدولار والفرانك السويسري. (Landler, Mark, 2008-10-23).

2- أزمة الائتمان: وتحدث هذه الأزمة عندما تتوفر الودائع لدى المصارف إلا أنها وترفض تلك منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب وعندها تحدث أزمة إقراض.

3- أزمة أسواق المال: تحدث أزمة أسواق المال عندما ترتفع أسعار الموجودات حيث تتجاوز قيمتها العادلة بارتفاع غير مبرر، ويسمى اقتصادياً بظاهرة الفقاعة، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الموجود للمضاربة على سعره وليس شراءه من أجل الاستثمار وتوليد دخل.

4- أزمة العملات: وتحدث عندما تتخذ السلطات النقدية قراراً بتخفيض سعر العملة نتيجة لعملية المضاربة، مما يؤثر بشكل كبير على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو كمخزون للقيمة، ويكون هذا التدهور

أكثر من الحدود المعقولة التي يتم اعتبارها في الغالب ما فوق 25% ، وتسمى أيضا أزمة ميزان المدفوعات.(بنين، 2016، 82).

المبحث الثالث الجانب العملي

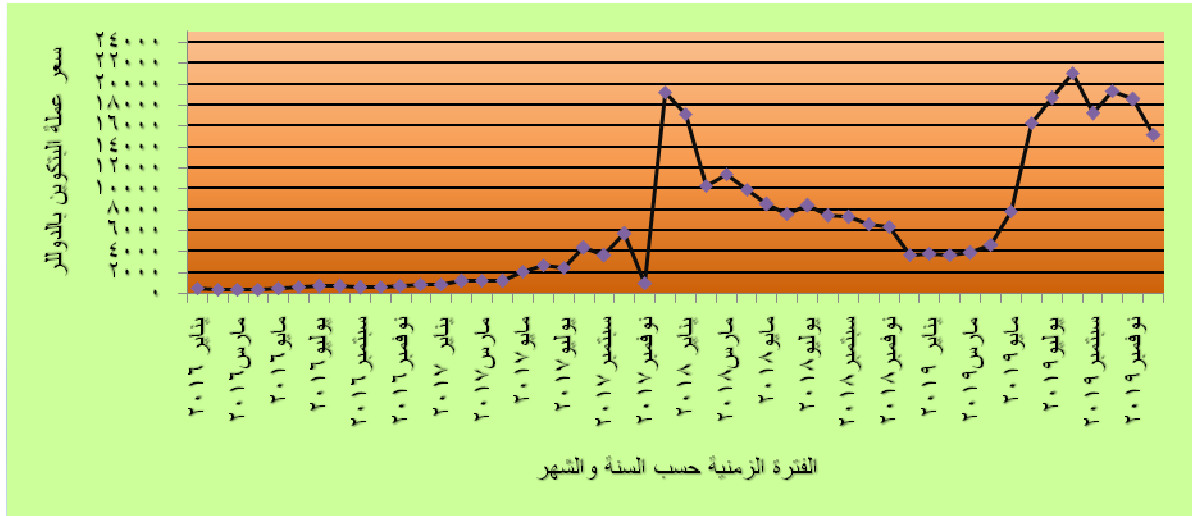
أولا – اختبارات التنبؤ بالسلسلة الزمنية (Forecast Evaluation).

مما تقدم في الشكل البياني (1) يتضح أن المتغير قيد الدراسة يعاني من عدم استقراره السلسلة الزمنية اذ نلاحظ انه يأخذ اتجاه عام ، وعند اختبار السلسلة الزمنية باختبارات جذر الوحدة حسب اختبارات ديكي فولر (DFA) وفليبسيرون (PP) تبين أن المؤشر يعاني عدم استقراره السلسلة الزمنية ، وبعد اخذ الفروقات الأولى للمتغير نلاحظ انه استقر عند الفرق الأول ، وبذلك نستطيع إجراء الاختبارات القياسية ومنها اختبارات التنبؤ (Forecasting) باستخدام برنامج (Eviews). بما أن كان هناك تذبذب في المتغير (أسعار العملات الافتراضية البتكوين) حول الوسط الحسابي فهذا يساعدنا على إجراء الاختبارات القياسية التنبؤ بالسلسلة الزمنية لأسعار العملة كان قريب جدا من الأسعار السابقة وهناك تذبذب طفيف بالأسعار. (انظر الملحق رقم 01)

استخدمنا في عملية التحليل الاحصائي معادلة التنبؤ المستقبلي (Forecast Evaluation) لاسعار العملات الافتراضية والتي ركزنا من خلالها على عملة البتكوين وجدنا ان هناك نسبة تباين قليلة وكانت (0.006) وهي قليلة جدا وتم استخدامها في حالة عدم وجود أي أزمات مستقبلية للأسواق المالية وحصلنا على نتائج تساعد على الاستثمار في العملات الافتراضية لمن لديه رغبة في الدخول لهذه الأسواق. (انظر الملحق 02)

جدول 2 اسعار عملة البتكوين للسنوات 2016-2020 بعد استخدام التحليل الاحصائي لسلسلة التنبؤ

السنة	يناير	فبراير	مارس	ابريل	مايو	يونيو	يوليو	اغسطس	سبتمبر	اكتوبر	نوفمبر	ديسمبر
2016	477	404	406	405	476	619	690	691	548	619	763	907
2017	907	1195	1265	1194	2127	2700	2486	4352	3634	5700	1012	19200
2018	17128	10300	11380	9950	8508	7622	8411	7396	7301	6584	6355	3712
2019	3840	3684	3850	3800	4685	7827	16240	18636	21060	17201	18521	15200
2020	24200	3840	3684	3850	3840	3684	3850	3800	4685	3840	3684	3850



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على <https://charts.bitcoin.com/btc/chart/price>

ثانيا - تشخيص العلاقة بين العملات الافتراضية والأزمات المالية والمصرفية.

أثبتت الكثير من الدراسات والأبحاث التي أجريت بشأن العملات الافتراضية أنها قابلة للتغيير وسوف تتأثر عند حدوث الأزمات المالية وقد تساهم الأزمة المالية والمصرفية بنشاط العملات الافتراضية مما تساعد الحكومات المسيطرة على إصدار النقد بالاعتراف بالعملات الافتراضية وتسعى للتعامل معها بشرعية. ومن خلال دراستنا والتحليل الإحصائي والاطلاع على الأبحاث والكتب الخاصة بالأزمات المالية والعملات الافتراضية اتضح أن أسعار العملات الافتراضية تنمو بصورة منتظمة وتوجد بعض الفروقات في الأسعار أي انخفاض و صعود إلا أنها لها مستقبل في التعامل معها وتحقيق ربحية جيدة للمستثمرين في أسواقها الإلكترونية هذه في حالة الاستقرار النسبي في الأسواق المالية حيث أنها لا تخضع للتضخم لوجود عدد محدود منها ، أما في حال وقوع أزمة مالية مستقبلية وخاصة أن الأزمات المالية متكررة لخضوعها للتضخم وتأثرها بالصراعات السياسية التي تحدث بين الدول العظمى التي لها تأثير واضح وكبير على الاقتصاد المالي العالمي حيث أن نسب الفائدة والعمولات المصرفية العالية أثقلت كاهل الكثير من الشركات والمستثمرين في الأسواق المالية ، هذا يؤدي إلى جعل العملات الافتراضية عملة ذات قيمة عالية واعتراف دولي واسع .

ويمكن من الناحية النظرية أن نتصور العلاقة بين الأزمة المالية والعملات الافتراضية كالتالي:-

أولا- العلاقة السلبية : أي افترض أن العملات الافتراضية سبب الأزمة هذا ينبع من الظواهر التالية :

1- أن العملات الافتراضية غير خاضعة لسيطرة أي جهة مما يجعل الرقابة عليها صعبة وغير ممكنة .

- 2- أن صفتها العابرة للحدود والسرية التي تحيط باستخدامها والتعامل بها يجعلها أداة لكثير من الأنشطة غير المشروعة كالتهرب الضريبي وغسيل الأموال وتمويل الإرهاب ، والصفقات غير الشرعية كتجارة المخدرات وتجارة السلاح.
 - 3- إن تذبذب أسعارها الشديد قد يخلق أزمة مالية ونقدية واقتصادية ويعرض المستثمرين فيها إلى خسارات كبيرة . وقد حدثت أزمة خاصة بالبتكوين في بداية عام 2018 عندما ارتفعت أسعارها إلى مستويات قياسية تجاوزت (\$19000) دولار للوحدة الواحدة وبعدها إلى مستوى منخفض حوالي (\$3500) دولار للوحدة .
- ثانياً- العلاقة الإيجابية : المقصود بذلك احتمال أن تكون العملات الافتراضية وسيلة لتفادي أو منع أو تقليل احتمال حدوث الأزمات في الأسواق المالية وهذا برأينا ناجم عن الآتي :

- 1- أن العملات الافتراضية غير خاضعة لأهواء الحكومات وأهدافها الوطنية التي تدفعها أحيانا إلى اصطناع أو تعمد التأثير في أسعار صرف العملات الوطنية (او غيرها) لتحقيق أهداف خاصة بها سياسية أو اقتصادية أو حتى عسكرية. ولذلك قد يكون هناك تأثير قوي للحكومات عليها. بل أنها ستتأثر بالمتغيرات والأحداث الاقتصادية وحسب، ولذلك فإن احتمال حدوث الأزمات ضئيل.
- 2- أن ارتباطها بثورة المعلومات والاتصالات وازدياد عددها الآن و مستقبلاً سيدفع أسعارها للاستقرار ويدفع سوقها نحو حالة التوازن. ويقلل حالة المنافسة والاحتكار في أسواقها. مما يعني تقليل احتمال حدوث الأزمات او حصرها في نطاق محدود. كما يتوقع أن توظيف المعلوماتية والبرمجيات المتطورة في صياغة أنظمة نقدية أكثر دقة وتعبيراً عن احتياجات السوق. و أكثر دقة وقدرة على التنبؤ بالالزامات بسرعة ووضع الإجراءات السريعة لمعالجتها .
- 3- أن النظام النقدي الذي يعتمد فيه العملات الافتراضية سيتجاوز ظواهر العملات المزورة، التمويل بالعجز، تلف العملات وخزنها وتلفها هذه الظواهر التي تمثل مشكلات ترهق كاهل السلطات النقدية والأجهزة الأمنية وتزيد الكلف التي تتحملها السلطات لإدارة النظام النقدي المحلي او الدولي.

الخاتمة :

أولاً :-الاستنتاجات

- 1- تمنع العملات الافتراضية احتمال حدوث التضخم لعدم ارتباطها بمؤسسات تتحكم بإصدار العملة.
- 2- بالإضافة إلى المشاريع والإجراءات فهي تستند حالياً إلى بروتوكولات الإنترنت الثابتة.
- 3- يعتبر مستقبل العملات الافتراضية هو كتل كبيرة من الأعمال التجارية ذات النمو الكبير واتجاهه بخطوات مهمة في هذا المستقبل والذي بدوره يعزز احترافية العملات الافتراضية.
- 4- إذا حدث شيء لا يمكن تصوره، فإن العملات الافتراضية ستكون عملة مستقرة للغاية لأنها ليس لها وجود مادي أثناء الحرب النووية مقارنة بالعملة الورقية لو حدثت.
- 5- تتمتع العملة الافتراضية باللامركزية وليس لديها أي نقطة من الفشل سوف تستمر شبكتها في العمل في اسوء الظروف ويمكن تشغيلها من قبل أي شخص في العالم له معرفة ودراية بالية عمل البرنامج.

6- سوف تستمر شبكة العملات الافتراضية في العمل حتى في حالة حدوث انهيار عالمي شامل للبنية التحتية الكهربائية والاتصالات، طالما أن بعض المطورين يستحوذون على وصلات الإنترنت عبر الأقمار الصناعية، ومصادر طاقة ذاتية الاستدامة.

7- تحقق العملات الافتراضية الاستقرار على مستوى الأسعار على المدى الطويل ودفع تكاليف المعاملات إلى الصفر.

8- تتعرض العملات الافتراضية للسرقة مثل النقد وهذا ما يستلزم التعامل مع جهات موثوق بهما.

ثالثاً- التوصيات.

- 1- على المؤسسات العالمية والمطورين إنشاء تطبيقات موثوق بها بشكل فعال في عالم العملات الافتراضية .
- 2- هناك حاجة إلى برامج وخدمات لسد الفجوات المعرفية أي تبني جهة معروفة لإدارة العملات الافتراضية.
- 3- على المصارف إيجاد آلية للتعامل مع بعض العملات الافتراضية والتي لها جذب لكثير من المتعاملين بها .
- 4- ننصح الاستثمار في الأسواق المالية للعملات الافتراضية ويتضح ان لها مستقبل مربحاً.
- 5- على الشركات المالية وخاصة في الدول العربية تطوير مهاراتها الرقمية وتدريب موظفيها فن التعامل الالكتروني .

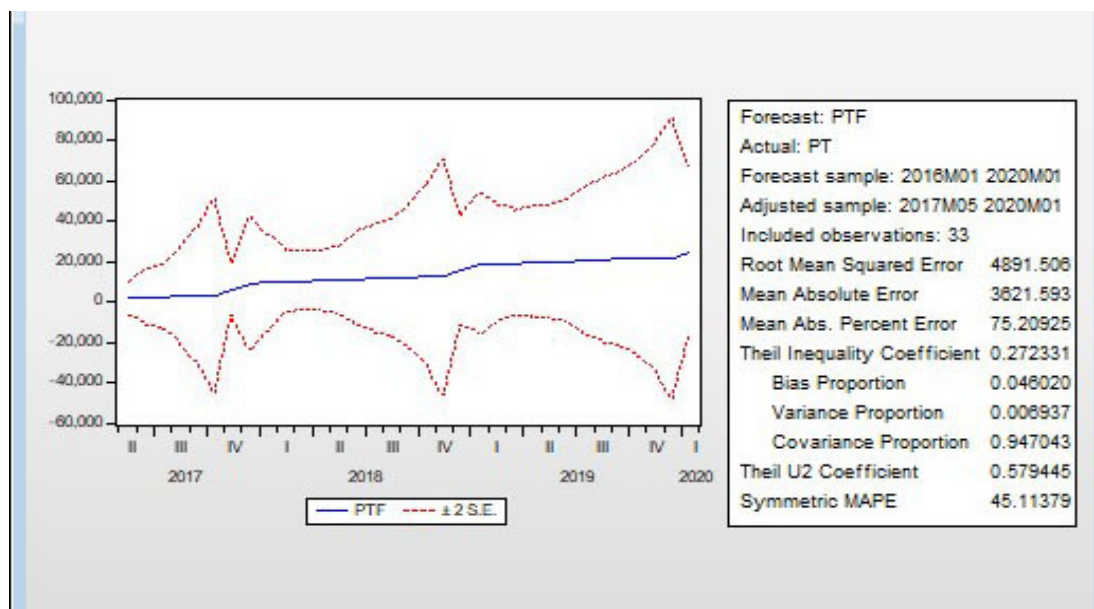
الإحالات والمراجع:

- 1- احمد محمد عصام الدين(2014)، عملة البتكوين ، مجلة المصرفي ، العدد 73 ، ص51.
- 2- صويلحي نورالدين، (2018) اثر تعددين البتكوين والعملات الافتراضية على استقرار النظام النقدي العالمي ، مجلة افاق علمية مجلد 10 عدد 2 ، ص226.
- 3- بيسو، فؤاد حمدي (2009)، الاقتصاد الإسلامي المعاصر – الاطار المفاهيمي والتطبيقي ، محاضرة القيت في كلية الدفاع الملكية الأردنية، عمان- المملكة الأردنية الهاشمية .
- 4- الداوي الشيخ (2009)، الازمة المالية العالمية، انعكاساتها وحلولها ، مؤتمر الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي ، جامعة الجنان ، لبنان ، ص2.
- 5- الجارحي ، (2009)معيد، رئيس الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي في مقابلة مع صحيفة الحياة ، ص.05
- 6- جوزي جميلة ، (2010)أوراق بحثية مقدمة في مؤتمر الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور الاقتصاد ، بعنوان أسباب الازمة المالية وجذورها ، جامعة الجنان ، لبنان ، ص20.
- 7- بغداد بنين ، (2016)سياسة سعر الصرف في ضل الازمات ازمة الارجنتين نموذجا ،جامعة الوادي الجزائر، 2016.
- 8- -Mark&Lukasz(2018),Virtualcurrenciesand theirpotential impactonfinancial market and monetary policy,
- 9- Financial Crisis", (2018) www.investopedia.com, Retrieved..
- 10- Söderberg, Gabriel (2018): "Are Bitcoin and other crypto-assets money.Economic Com- mentaries. No.
- 11- Badev, Anton, and Matthew Chen (2014): "Bitcoin: Technical Background and Data Analysis". Finance and Economics Discussion Series. No. 2014–104, 07 October. Federal Reserve Board, Washington D. C. Available at www.federalreserve.gov/econresdata/feds/2014/files/2014104pap.pdf
- 12- SverigesRiksbank(2014),Stockholm.Available at www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ekonomiska kommentarer/engelska/2018/are-bit- coin-and-other-crypto-assets-money.
- 13- Charlie Shrem, (2019) ,Bitcoin Is The Most Durable Currency For A Nuclear War<https://hackernoon.com/bitcoin-is-the-most-durable-currency-for-a-nuclear-war-801f78359ce6>.
- 14- https://www.marefa.org/2008cite_note-6((Landler, Mark ,2008-10-23).
- 15- Luther, W.J. and L.H.White(2014). "CanBitcoinbecomeaMajorCurrency?"George Mason University Department of Economics Working Paper No 14.

- 16- Kroll, J.A., I.C..Daveyand E.W..Felten(2013). "The Economics of Bitcoin Mining, or Bitcoin in the Presence of Adversaries", unpublished manuscript, available at <http://weis2013.econinfosec.org/papers/KrollDaveyFeltenWEIS2013.pdf>

الملاحق :

الملحق رقم 01 يوضح استقرار السلاسل :



من إعداد الباحث بناء على مخرجات eviews

الملحق رقم 02 يوضح استقرار السلاسل :

Forecast Evaluation	
Forecast:	PTF
Actual:	PT
Forecast sample:	2016M01 2020M01
Adjusted sample:	2017M05 2020M01
Included observations:	33
Root Mean Squared Error	4891.506
Mean Absolute Error	3621.593
Mean Absolute Percentage Error	75.20925
Theil Inequality Coefficient	0.272331
Bias Proportion	0.046020
Variance Proportion	0.006937
Covariance Proportion	0.947043
Theil U2 Coefficient	0.579445
Symmetric MAPE	45.11379

من إعداد الباحث بناء على مخرجات eviews

كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA :

احمد خضير احمد 1، حاضري صباح شعير 2 و عبد العزيز شويش عبد الحميد3(2020)، *إثر العملات الافتراضية على الأزمات في الأسواق المالية* ، مجلة *أراء للدراسات الاقتصادية والادارية*، المجلد 02(العدد 02)، الجزائر: المركز الجامعي أفلو، الجزائر ص.ص 121-134