



Tharaa
Financial
Center



العملات المشفرة

نظرة عامة موجزة

فهرس المحتويات

3	العملات المشفرة - هي فئة جديدة من الأصول
5	نشأة العملة المشفرة
6	نواع العملات المشفرة
8	الحجم الرأهن للعملات المشفرة
9	قبول العملات المشفرة كوسيط للتبادل النقدي
11	التطورات الرئيسية / التوجهات الحالية للعملات المشفرة
13	المخاطر الرئيسية لاستخدام العملات المشفرة
16	مهاور النقد الرئيسية للعملات المشفرة
16	العملة الرقمية للبنك المركزي - CBDC
16	قوانين ولوائح العملات المشفرة في المملكة العربية السعودية
17	إخلاء مسؤولية



Tharaa
Financial
Center

العملات المشفرة - هي فئة جديدة من الأصول

برزت العملات المشفرة كفئة جديدة من الأصول التي لديها القدرة على تطوير الممارسات المتعلقة بالعمليات المالية، متحدياً الدور المترسخ للعملات القانونية الورقية والبنوك المركزية. يتضح هذا من الشعبية المتزايدة للعملات المشفرة، خاصة بين مستثمري التجزئة، والدعم من بعض المؤسسات المالية المرموقة. ولقد كانت العوائد الهائلة في العملات المشفرة الرئيسية بمثابة دافع رئيسي لزيادة شعبيتها.

فمع بداية شهر يناير 2020، ارتفع سعر البيتكوين التي تعد أول عملة مشفرة، بمقدار 8 أضعاف تقريباً. وأدى هذا الارتفاع الهائل في سعر البيتكوين والعملات الرقمية الأخرى لجعل تقلباتها الحادة السابقة تبدو بسيطة. إن نشوء فكرة العملة المشفرة لم يسفر فقط عن استحداث عدد كبير من العملات المشفرة، المبنية على تقنيات مختلفة ولأغراض متباينة، وإنما أدى كذلك إلى إنشاء منصات رقمية لتداول العملات المشفرة في محاولة لزيادة مستوى قبولها لدى المستثمرين السائدين. ومنذ بدايتها المتواضعة عام 2009، ارتقت العملة المشفرة عاليًا لتبلغ قيمتها السوقية 2,2 تريليون دولار أمريكي في أبريل 2021 (أو حوالي 10% من قيمة إجمالي الناتج المحلي للولايات المتحدة أو 11% من إجمالي المعروض النقدي في الولايات المتحدة)، إذ تبين أن جائحة كوفيد-19 أدت لازدهار كبير للعملات المشفرة، ففي بداية عام 2020، بلغ إجمالي القيمة السوقية لجميع العملات المشفرة 195 مليار دولار أمريكي والتي زادت لأكثر من 10 أضعاف خلال الثلاثة أشهر



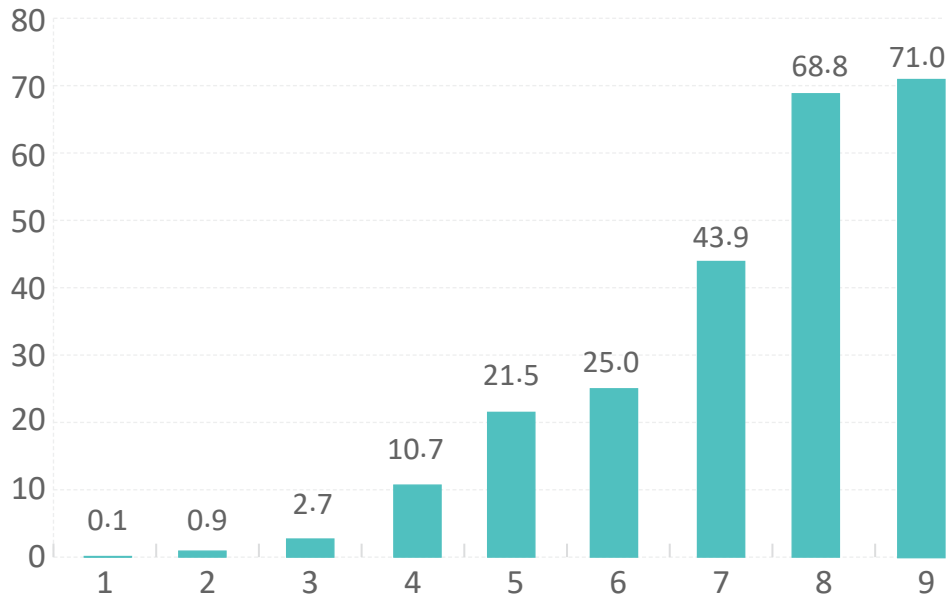
لمحة أولية عن العملات المشفرة		
أعلى تقدير لعددتها	أقل تقدير لعددتها	
9500	4501	عدد العملات
980	366	عدد منصات التداول للعملات المشفرة
106 مليون	71 مليون	عدد المستخدمين
2 تريليون دولار أمريكي		إجمالي القيمة السوقية

المصدر: Statista.com

معدل تزايد عدد المشتركين في العملات المشفرة



عدد المشتركين في المشفرة



المصدر: Statista.com

Building 105
Prince Sultan University
Rafha Street, Riyadh
Kingdom of Saudi Arabia

(PSU-The Center for Financial Studies (CFS
Phone: 494 8899
E-mail: cfs@psu.edu.sa

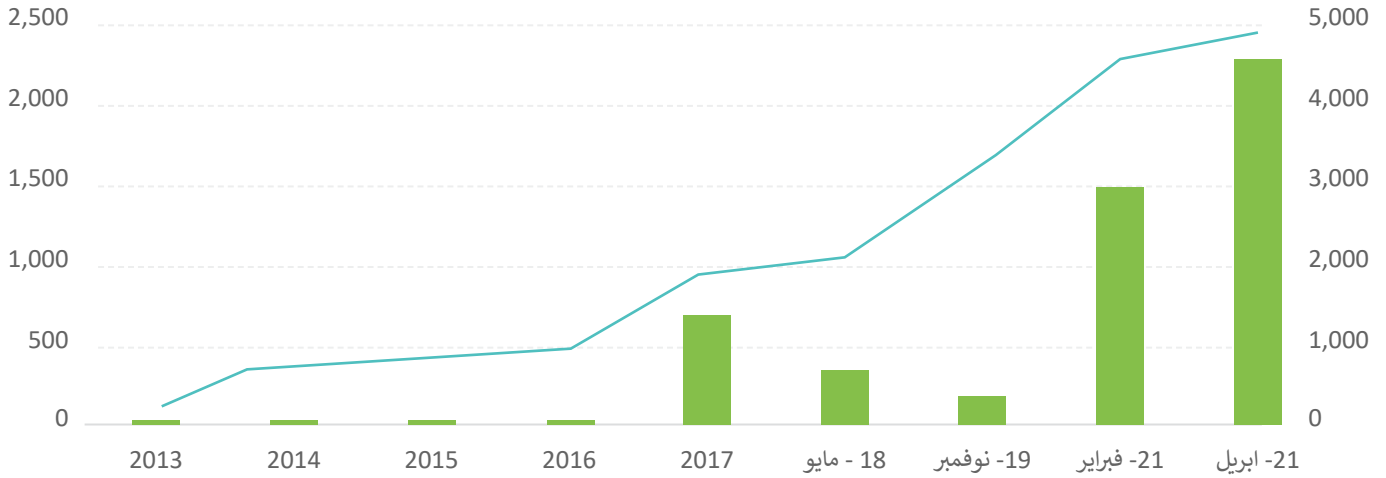
نشأة العملة المشفرة

كانت الجهود المبذولة للتوصل إلى ابتكار عملة رقمية مشفرة مطروحة منذ أوائل الثمانينيات، إلا أن مشكلة "السرعة المزدوجة" (أي الاستخدام متعدد المرات لنفس العملة الرقمية)، بالإضافة إلى القصور في البنية التحتية، وضعف انتشار الإمكانيات التقنية، أعاقت تطوير واستخدام هذه العملات على نطاق واسع. ومن الجدير بالذكر أن الفضل في الشكل الحالي للعملات المشفرة، المبنية على مفهوم السجل المالي اللامركزي والتحويل بين الأقران (peer-to-peer)، يرجع إلى مقال للسيد "ساتوشي ناكاموتو" عن هذا الموضوع تم نشره على شبكة الإنترنت في عام 2009، إلا أن الكثير من الناس يعتقدون أن "ساتوشي ناكاموتو" ليس الاسم الحقيقي للكاتب وأن الاسم الحقيقي للكاتب ما يزال مجهولاً. ويناقش المقال الأصلي أهمية ابتكار عملة إلكترونية متحررة من القوانين التنظيمية المركزية التي تحكم النقود الورقية، وأن ذلك يؤدي لكفاءة العمليات المالية والأهم من ذلك أنه يحافظ على سرية هوية كل من المشتري والبائع. ويقدم موقع "Decryptionary.com" تعريفاً أكثر تحديداً للعملة المشفرة ويصفها بأنها "نقود إلكترونية يتم انتاجها باستخدام تقنيات تتحكم في طريقة انتاجها وتوفر الأمان للمعاملات، مع إخفاء هويات مستخدميها".

العملات المشفرة وإجمالي القيمة السوقية حقاً ارتفاعاً ملحوظاً منذ بداية جائحة كوفيد-19



القيمة السوقية (مليون دولار أمريكي) ● عدد العملات ●



المصدر: Statista.com

◀ نواع العملات المشفرة

هناك عدد كبير من العملات المشفرة في الأسواق، حيث تشير التقديرات إلى أن الرقم يقترب من 4500 تقريباً، ومع ذلك يمكن تصنيف كل عملة مشفرة في واحدة من 4 فئات عامة كما يلي:

1. إثبات العمل (Proof of Work)

النوع الأول والأكثر استخداماً من العملات المشفرة هو النوع الذي بدأ مع بيتكوين (Bitcoin)، والذي يعتمد على تقنية سلسلة الكتل (blockchain) التي تستخدم مفهوماً يُعرف باسم إثبات العمل لمعالجة المعاملات. وتقنية سلسلة الكتل ببساطة هي نظام مثل دفتر الأستاذ في المحاسبة، حيث يحتفظ كل كمبيوتر مشارك (يسمى عُقدة)، في شبكة سلسلة الكتل، بنسخة كاملة من دفتر الأستاذ الخاص بالنظام. ومن أبرز العملات المشفرة التي تقوم باستخدام طريقة إثبات العمل في الوقت الحالي البيتكوين والإثيريوم.

2. إثبات الحصة (Proof of Stake)

المشكلة الرئيسية في أنظمة إثبات العمل هي حقيقة أنها لا تتسع بشكل جيد. ومن أجل التغلب على هذه المشكلة، تم تطوير نموذج مختلف لسلسلة الكتل (blockchain) يسمح لمجموعات أصغر من العقد بالتحقق من صحة المعاملات. ويُعرف هذا المفهوم باسم إثبات الحصة. وليس من الضروري في نظام إثبات الحصة أن تتحقق كل عقدة من صحة كل معاملة. وبدلاً من ذلك، يتعين على العقد المشاركة استخدام مقتنياتهما من العملة المشفرة الخاصة بها كوديعة للانضمام إلى مجموعة التحقق من المعاملات. هذا الإيداع هو المكان الذي يحصل فيه مفهوم إثبات الحصة على اسمه. وأي عقدة تحاول الغش أو تمرير البيانات السيئة إلى دفتر الأستاذ تفقد حصتها تلقائياً كعقوبة، والعقد التي تلعب وفقاً للقواعد تتلقى فائدة على ودائعها كمكافأة على عملها.

ومن أبرز العملات المشفرة التي تقوم باستخدام طريقة إثبات الحصة في الوقت الحالي Eos و Dash و Tron. وتجدر الإشارة أيضاً إلى أن الغالبية العظمى من العملات المشفرة الجديدة والمخطط لها تعتمد على طريقة إثبات الحصة، حيث يُنظر إليها على أنها مستقبل تقنية سلسلة الكتل (blockchain) القابلة للتطوير.

3. الرموز (Tokens)

بينما تختلف فئات العملات المشفرة من نوعي إثبات العمل وإثبات الحصة في التكنولوجيا الأساسية الخاصة بهما، إلا أن هناك نوع آخر من العملات المشفرة يختلف عنهما في الغرض، ويُطلق على هذا النوع من العملات المشفرة الرموز (Tokens). وتختلف الرموز عن العملات المشفرة التقليدية في أنه لا يُقصد أن يتم استخدامها كعملة للأغراض العامة. ويتم إنشاؤها أيضاً وفق سلاسل الكتل الموجودة، مثل اثيريوم (Ethereum)، ولا توجد كنظم قائمة بذاتها. إن أبسط طريقة لفهم الرموز هي عن طريق تشبيهها بصالات القمار، حيث تمثل الرقائق المستخدمة لوضع الرهانات الرموز، في حين أن هذه الرقائق تمثل نقوداً أو أصولاً أخرى ذات قيمة. ولا يجوز استخدام هذه الرقائق إلا في صالة القمار المحددة والتي أصدرت هذه الرقائق. وفي مثال آخر، تقوم خدمة بث الموسيقى عبر الإنترنت Musicoin بتسهيل الدفع المباشر من المستمعين للفنانين باستخدام رمز يسمى الموسيقى (Music). ويتم إنشاء الرمز نفسه باستخدام سلسلة كتل اثيريوم (Ethereum blockchain) التي تعد موطناً لغالبية الرموز، وهذه لا يمكن تحويلها مباشرة إلى عملة ورقية.

هناك العديد من الرموز الموجودة حالياً يصعب ذكرها جميعاً. إلا أن هناك نوعان جديران بالذكر هما بات (BAT) و تيثر (Tether). ويتم استخدام بات، التي تعني Basic Attention Token، كنظام دفع في متصفح الويب بريف (Brave) الذي تم إصداره مؤخراً. حيث تكمن الفكرة في تعويض المستخدمين عن مشاهدة الإعلان عبر الإنترنت كوسيلة لتغيير المعادلة الحالية التي أدت إلى تفشي استخدام تقنية حظر الإعلانات. ومن ناحية أخرى، تعتبر تيثر (Tether) رمزاً مميزاً هدفه الوحيد هو الحفاظ على قيمة تتساوى مع الدولار الأمريكي في جميع الأوقات.

4. العملات المستقرة (Stablecoins)

وكما هو واضح من الاسم، فإن العملات المستقرة هي عملات مشفرة تم إنشاؤها لغرض وحيد، ألا وهو توفير تخزين موثوق لقيمة العملة. ولقد نشأ هذا النوع من العملات لمعالجة مشكلة التقلب الكبير في قيمة العملات المشفرة القياسية مثل بيتكوين وإثيريوم، والتي تتقلب بشكل كبير في القيمة على مدى فترة قصيرة، مما يجعل من الصعب إدارتها. وتمثل العملات المستقرة هجين بين عملات الرموز والعملات المشفرة القياسية من حيث إنها مبنية على سلاسل الكتل الموجودة، ولكن ربما يمكن استبدالها بالعملة الورقية. وتلعب هذه العملات دوراً حيوياً في السماح بالمعاملات اليومية المتكررة الخالية من تقلبات القيمة. وتحقق معظم العملات المستقرة هذا العمل من خلال ربط قيمتها بواحدة أو أكثر من العملات الورقية، والاحتفاظ باحتياطات تلك العملات كضمان لقيمة الرمز.

وتعتبر عملة تيثر (Tether) من أبرز العملات المستقرة حيث تمثل ما يقرب من ٦٠٪ من حجم تداول العملات المستقرة، وهناك عملات مستقرة أخرى أشهرها عملة Paxos و Gemini، وهناك عملة مستقرة أخرى على الطريق، تم تسليط الأضواء عليها في الأشهر الأخيرة بشكل كبير، وهي عملة ليبرا (Libra) المدعومة من فيس بوك (Facebook)، والتي أثارت الجدل عندما تم التخطيط لطرحها لتصبح موضوع جلسة استماع في الكونجرس الأمريكي العام الماضي. ومع ذلك، إذا تمكنت ليبرا (Libra) من إزالة العقبات التنظيمية، فقد تصبح العملة المستقرة المهيمنة بين عشية وضحاها مما سوف يؤدي إلى تغيير سوق العملات المشفرة.



الحجم الراهن للعملات المشفرة

لا يتوافر رقم صحيح بخصوص العدد الدقيق للعملات المشفرة المتاحة في الوقت الحالي نظراً لاختلاف الغرض من إصدار العديد من هذه العملات واختلاف طريقة تجميع البيانات (نشطة أو غير نشطة). أحد التقديرات قدّر عدد إجمالي العملات بأكثر من 9000 عملة منها حوالي 2000 غير نشطة أو خاملة، كما قدر موقع (CoinMarketCap)، أحد المواقع الإلكترونية المتخصصة في العملات المشفرة المستشهد بها على نطاق واسع، إجمالي عدد العملات بـ 9241 على الرغم من أن الموقع يحتفظ ببيانات 4701 عملة مشفرة فقط، وهو رقم قريب من الرقم الذي قدمه موقع (Statista) والذي بلغ 4,501. ومن المثير للاهتمام أن (Statista) أشار لحدوث قفزة بنسبة 59% في عدد العملات المشفرة خلال فترة قصيرة ما بين نوفمبر 2019 وفبراير 2021، وتزامنت هذه الفترة مع طفرة في القيمة السوقية الإجمالية للعملات المشفرة بلغت 10 أضعاف، وفقاً لموقع (CoinMarketCap.com).

تجدر الإشارة إلى أن "بيتكوين" ما تزال هي العملة المشفرة الأكثر انتشاراً وشعبية حيث تمثل حوالي 52% من إجمالي القيمة السوقية للعملات المشفرة، تليها "إيثريوم" بقيمة 280 مليار دولار أمريكي. ويشار إلى أن العملات المشفرة العشر الأوائل تشكل 81% من إجمالي القيمة السوقية. وفيما يلي لمحة عن هذه العملات العشرة.

قائمة العملات المشفرة العشر الأولى

العملة	الرمز	السعر (دولار أمريكي)	القيمة السوقية (مليار دولار أمريكي)	حجم التداول (مليون دولار أمريكي)*	حجم (العملة، بالمليون)*	العرض المتداول
بيتكوين	BTC	62,484	1,166,795	69,796	1.1BTC	BTC 18.7
إيثريوم	ETH	2,434	280,534	35,699	14.7ETH	115.5ETH
عملة بينانس	BNB	542	84,146	6,494	14.7BNB	BNB 154.1
كس أري	XRP	2	76,693	21,313	14.7XRP	45.6XRP
تيثير	USDT	1	46,546	147,614	14.7USDT	46.5USDT
كاردانو	ADA	1	46,675	7,243	14.7ADA	31.6ADA
بولكدوت	DOT	42	38,793	2,409	14.7DOT	929.7DOT
يونسواب	UNI	37	19,466	1,236	14.7UNI	523.4UNI
ليتكوين	LTC	271	18,021	6,908	14.7LTC	66.0LTC
تشينلينك	LINK	41	17,022	3,984	14.7LINK	419.0LINK

المصدر: Coinmarketcap.com

قبول العملات المشفرة كوسيط للتبادل النقدي

إذا عرّفنا النجاح على أنه ارتفاع في رأس المال السوقي وزيادة الاهتمام الشعبي، فمن الواضح أن العملات المشفرة قد نجحت، ربما بسرعة أكبر مما توقعه مؤيدوها الأصليون. لكن لقياس النجاح طويل الأمد لأي عملة مشفرة، يتوجب علينا أن نجيب على سؤال مختلف، وهو ما إذا كانت "عملة" جيدة أو لا، وبالرجوع إلى (101 مبادئ الاقتصاد)، نجد أنه يمكننا قياس مكانة العملة من خلال النظر لمدى نجاحها في تحقيق أغراضها الثلاثة التالية:

وحدة الحساب:



يتمثل الدور الرئيسي للعملة في عملها كوحدة حساب، مما يسمح لك ليس فقط بتقييم الأصول والالتزامات، ولكن أيضًا تقييم السلع والخدمات. ولكي تكون العملة فعالة كوحدة حساب، يجب أن تكون قابلة للاستبدال (أي، أن تكون وحدة واحدة من العملة مماثلة لأي وحدة أخرى من نفس العملة) وقابلة للقسمة وللعَد.

وسيط للتبادل:



سبب وجود العملات هو جعل المعاملات ممكنة، وأفضل طريقة لتحقيق ذلك هو أن يكون الوصول إلى العملة المعنية ونقلها سهلاً، وأن تكون مقبولة لدى المشتري والبائع كعملة قانونية، وهذا الجزء الأخير لن يحدث إلا إذا كان الناس واثقين من أن العملة ستحافظ على قيمتها وأن تكاليف استخدامها منخفضة.

مخزن للقيمة:



عندما تحتفظ ببعض أو كل ثروتك في صورة عملة ما، فأنت تريد أن تشعر بالأمان بأنها لن تفقد قوتها الشرائية خلال فترة تخزينها.

بالنظر إلى هذه المتطلبات، يمكننا أن ندرك سبب عدم وجود عملات مثالية، ولماذا يجب أن تقاس كل عملة على مقياس يتراوح من "جيد" إلى "سيئ" وفقاً لأدائها. وعموماً، يمكن للعملات أن تأخذ واحدة من ثلاث أشكال: أصول مادية (مثل الذهب أو الفضة أو الماس أو الأصداغ)، أو عملات ورقية (في شكل عملات ورقية ومعدنية، مدعومة من قبل الحكومات)، أو عملات مشفرة.

تم استخدام الذهب لفترة طويلة كعملة نظراً لقوته كمخزن للقيمة بسبب ندرته في الطبيعة وقوة تحمله، وذلك على الرغم من أنه لا يرقى للعملات الورقية من حيث سهولة التداول والقبول كوحدة حساب وكوسيط للتبادل. أما بالنسبة للعملات الورقية فتدعمها الحكومات السيادية، ومن ثم يمكن أن تختلف في جودتها بناءً على مدى ثقتنا في الحكومات المصدرة لها، وبدون الثقة لا تكون العملة الورقية إلا مجرد ورقة، وفي بعض الأحيان تصبح عديمة القيمة.

ينتقل بنا السؤال بعد ذلك إلى مدى جودة العملات المشفرة في تحقيقها لأغراض العملة. كوحدات حساب، لا يوجد سبب للشك في أن العملات المشفرة يمكنها أن تؤدي العمل الواجب بما أنها قابلة للاستبدال وقابلة للقسمة وكذلك للعد، أما أضعف حلقة في العملات المشفرة فهو فشلها في تحقيق نجاح أكبر كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة.

فإذا ما كان الأمر كذلك، فلماذا لم تلق العملات المشفرة قبولاً واسعاً في إجراء العمليات المالية؟

هناك عدة أسباب وراء ذلك، بعضها يعد أكثر قبولاً من البعض الآخر، وتتمثل في الآتي:

الجمود:



تستخدم العملات الورقية منذ وقت طويل، لذلك ليس من المستغرب أن العملة تعني لكثير من الناس شيء ملموس ومحسوس في شكل أوراق نقدية وعملات صادرة عن الحكومة. وفيما يستخدم بعض الناس بطاقات الائتمان والدفع من خلال أبل باي، إلا إن تفكير الكثير منهم لا يزال متعلق بالماضي، لذا قد يستغرق الأمر بعض الوقت، خاصة بالنسبة للمستهلكين وتجار التجزئة الأكبر سناً، لقبول العملات الرقمية. وبالرغم من ذلك، فإن سرعة تكيف المستهلكين مع خدمات مشاركة رحلات الركوب (ride sharing) وانخراطهم في وسائل التواصل الاجتماعي تشير إلى أن الجمود لا يمكن أن يكون السبب الرئيسي الذي يعيق قبولهم لاستخدام العملات المشفرة.

تقلب الأسعار:



شهدت العملات المشفرة وما زالت تشهد تقلبات حادة في أسعارها. هذه التقلبات وإن كانت ليست بسمة سيئة عند تداول الأصول، فإنها بالتأكيد ليست سمة جيدة عند تداول العملات، ذلك لأنها ستضطر بائع التجزئة أو موفر الخدمة الذي يقوم بتسعير منتجاته وخدماته بعملة البيتكوين لإعادة تحديد أسعار منتجاته وخدماته باستمرار، وكذلك سيكون لدى المستهلكين حالة من الغموض بخصوص مقدار ما يمكنهم شراءه باستخدام عملة البيتكوين خلال ساعات من الآن.

العملات المشفرة المتنافسة:



لا تزال لعبة العملات المشفرة في مهدها، ويدعي اللاعبون المتنافسون أنهم وجدوا "العصا السحرية" للحصول على القبول النهائي. ومع تطور التقنيات والأذواق، سنرى تقليصاً للعملات الرقمية المستخدمة، وسيختار جمهور البائعين والمشتريين العملات الرابحة، سواء من قائمة العملات الحالية أو ربما من بين عملات جديدة. ومن المحتمل أنه حتى ذلك الحين، سيتم التريث في التعامل بالعملات المشفرة خوفاً من دعم الطرف الخاسر في السباق.



التطورات الرئيسية / التوجهات الحالية للعملات المشفرة

أسواق المال



أعلنت شركة فيديليتي، في أكتوبر 2018، أنها ستطلق خدمات الأصول الرقمية لـ "فيديليتي" (FDAS) بغرض تقديم خدمات حفظ الأصول الرقمية على مستوى المؤسسات وإبرام الصفقات وتقديم خدمة عملاء متخصصة، ومنذ ذلك الحين لاحظت الشركة "اهتمامًا متزايدًا ومشاركة كبيرة من قبل المجتمع المؤسسي"، مع عدم وجود مؤشرات على تباطؤ محتمل، وفي ديسمبر 2019، أسست فيديليتي شركة فرعية لها في المملكة المتحدة لإضفاء الطابع الرسمي على أعمال تقديم خدمات الأصول الرقمية في أوروبا.

من ناحية أخرى، أعلنت QME (وهي منصة تداول السلع في بورصة هونغ كونغ) عن شراكة مع Ant (Financial) لدمج خدمات التخزين والخدمات اللوجستية باستخدام تقنية سلسلة الكتل (Blockchain) لتوفير الشفافية لدورة الحياة الكاملة للسلعة، وبما أن إيصالات التخزين المستخدمة كضمان للتمويل كانت عرضة للاحتيال على نطاق واسع في السنوات الأخيرة، فإن تقنية سلسلة الكتل تسمح بشكل أفضل بتتبع الإيصال والتحقق من صحته، ومن ثم تفادي احتمالية التمويل المزدوج.

علاوة على ذلك، تم استخدام تقنية "سلسلة الكتل" لتحسين عملية إصدار السندات من خلال إجراء عمليات مسك الدفاتر والاكتمال والتسعير وتخصيص السندات بكفاءة أكبر. يُنظر كذلك لسلسلة الكتل على أنها تتيح شفافية أكبر في تخصيص سندات الدين من قبل المُصدِّرين وهو مجال يمكن أن يوجد فيه تضارب في المصالح في بعض الحالات. وشهد عام 2019 إصدار عدد متزايد من السندات باستخدام سلسلة الكتل. على سبيل المثال، أكمل بنك الصين إصدار 20 مليار يوان (2.8 مليار دولار) من السندات باستخدام نظام سلسلة الكتل الخاص به، كما أصدرت مجموعة "سانتاندير" البريطانية سندات رمزية بقيمة 20 مليون دولار على

سلسلة كتل إيثيريوم (Ethereum) العامة. كذلك، أتم بنك "بي بي في إيه" عددًا من القروض بقيم تتراوح بين 35 مليون يورو و1 مليار يورو باستخدام منصة قروض سلسلة الكتل الخاصة به، وهو ما منحه جائزة (Bankers Tech Projects) في عام 2019.

صناديق الاستثمار المتداولة (ETF)



رغم أن منتجات تتبّع العملات المشفرة المتداولة في السوق المالية موجودة في أوروبا، ورغم أنه قد جرى فتح صندوق استثمار متداول خاص بالبيتكوين في شهر فبراير في كندا، إلا أن الجهات المنظمة في الولايات المتحدة الأمريكية قد أوقفت محاولات استحداثها مرارًا وتكرارًا، مشيرين إلى مخاوفهم بشأن أعمال التلاعب المحتملة بالإضافة إلى قلة السيولة. ولكن مع صعود أقوى عملة رقمية في العالم إلى آفاق جديدة وتغيير قيادات "هيئة الأوراق والأسواق المالية" في الولايات المتحدة، يبدو أن احتمالية إنشاء أول صندوق استثمار متداول أمريكي للبيتكوين آخذة في الارتفاع.

ومن الجدير بالذكر، أن أكبر صندوق سلع متداول للبيتكوين، وهو "Bitcoin Tracker EUR" بقيمة 1.8 مليار دولار، مدرج في بورصة ستوكهولم، ويستثمر في عقود مبادلة تعكس عائدات العملة المشفرة. وكانت شركة Purpose Investments Inc. قد أعلنت أن صندوق "Purpose Bitcoin ETF" (الرمز BTCC)، الذي ظهر لأول مرة في تورونتو في فبراير، يستثمر مباشرة في "البيتكوين المادية/الرقمية".

وفي الوقت نفسه، تقوم العديد من صناديق الاستثمار الأمريكية بتتبع البيتكوين، وهي صناديق تشبه صناديق الاستثمار المتداولة ولكن مع بعض القيود. فعلى سبيل المثال، يقوم Grayscale Bitcoin Trust (الرمز GBTC) بالاستثمار في البيتكوين ماديًا، مما يعني أنه يحتفظ بعملات بيتكوين. كما يعتزم صندوق استثمار متداول أعدته شركة "VanEck Associates Corp" بالاحتفاظ بالعملات المشفرة احتفاظًا ماديًا. ويشار إلى أنه بعد أن تلقت "هيئة الأوراق والأسواق المالية" طلبًا للحصول على ترخيص لصندوق "VanEck Bitcoin Trust" في ديسمبر، تقدم ما لا يقل عن سبعة مُصدرين آخرين، من ضمنهم "جالاكسي ديجيتال هولدنجز" (Galaxy Digital Holdings Ltd) و"فيداليتي إنفستمينتس" (Fidelity Investments) بطلبات، خلال بضعة أشهر، كما تسعى "بيتوايز لإدارة الأصول" (Bitwise Asset Management) أيضًا إلى إطلاق صندوق استثمار متداول أوسع نطاقًا للعملات المشفرة، وهي واحدة من ضمن العديد من المُصدرين الذين حاولوا بالفعل إطلاق صندوق استثمار متداول للبيتكوين، بدءًا من التوأم "وينكليفوس" (Winklevoss) في عام 2013، ثم Direxion وProShares وFirst Trust وGrayscale وWisdomTree وGraniteShares، إلا أنها باءت جميعًا بالفشل.

الإدراج في سوق المال



سوق العملات المشفرة، أو سوق العملات الرقمية، هو نشاط تجاري يتيح للعملاء تداول العملات المشفرة أو العملات الرقمية مقابل أصول أخرى، مثل النقود الورقية التقليدية أو العملات الرقمية الأخرى. قد تقبل السوق المدفوعات باستخدام بطاقات الائتمان أو الحوالات البنكية أو غيرها من أشكال الدفع مقابل العملات الرقمية أو العملات المشفرة. ويمكن أن يُدار سوق العملات المشفرة بأسلوب صانع السوق (Market Maker) الذي عادةً ما يتحصل على فروق الأسعار بين سعر البيع وسعر الشراء كعمولة على العمليات أو يُدار كمنصة للموائمة بين الأطراف ويفرض رسومًا عامة.

بالأمس القريب، تم إدراج شركة "كوين بيز" (Coinbase)، وهي سوق لتداول العملات المشفرة مقرها الولايات المتحدة، في سوق الأوراق المالية. وجرى طرح "كوين بيز" من خلال عملية إدراج مباشرة، وهي معاملة غير معتادة حيث لا يتم فيها إصدار أو بيع أسهم جديدة، وإنما يتم ببساطة بدأ التداول. يشار إلى أن "كوين بيز" هي أكبر شركة يتم طرحها من خلال الإدراج المباشر، وهو ما أصبح أمرًا شائعًا بين الشركات الناشئة في وادي السيليكون الممولة تمويلًا جيدًا والتي لا تحتاج إلى جمع المزيد من الأموال من مستثمري السوق. وكانت الأسهم في "كوين بيز"، أول شركة عملة مشفرة كبرى تُدرج أسهمها في سوق المال الأمريكي، وقد ارتفعت في أول ظهور لها في السوق يوم الأربعاء الماضي، مما يبرهن على أن المستثمرين متعطشون للحصول على حصة من السوق الرائجة للعملات الرقمية، وقد تأرجح السهم هبوطًا إلى أدنى مستوى له ليصل إلى 310 دولارًا أمريكيًا وصعودًا إلى أعلى مستوى له عند 429 دولارًا أمريكيًا، في يوم تداول يتسم بتذبذب يعكس الطبيعة غير المتوقعة لأسعار العملات المشفرة. وأنهت "كوين بيز" اليوم مسجلة 328.28 دولارًا، والذي يعني أن القيمة السوقية للشركة بلغ 85.7 مليار دولار باحتساب جميع أسهمها المتداولة، وهو ما يزيد عن 10 أضعاف آخر تقييم لها كشركة خاصة.

المخاطر الرئيسية لاستخدام العملات المشفرة

فقدان أو إتلاف المفتاح الخصوصي



تخزن عملات البيتكوين (وهذا ينطبق على العملات المشفرة الأخرى) في محفظة رقمية، ولا يمكن التحكم فيها إلا بواسطة مالك كل من المفتاح العمومي والمفتاح الخصوصي المتعلق بالمحفظة الرقمية التي يتم الاحتفاظ بالبيتكوين بها، وكلاهما يكون فريد من نوعه. وفي حالة فقدان المفتاح الخصوصي أو إتلافه أو تعرضه للاختراق، يتعذر على المستثمر الحصول على عملات البيتكوين الموجودة في المحفظة الرقمية ذات الصلة، ويتم فقدانها بشكل كامل. وإذا حصل طرف ثالث على المفتاح الخصوصي، فسوف يتمكن هذا الطرف الثالث من الحصول على عملات البيتكوين.

المخاطر المتعلقة بالأمن السيبراني



يمكن أن تتعرض منصات التداول وكذلك مقدمي الخدمات كطرف ثالث للقرصنة أو غيرها من الأنشطة الضارة، ففي أغسطس 2016، على سبيل المثال، تمت سرقة ما يقرب من 120 ألف وحدة بيتكوين تمثل 72 مليون دولار أمريكي من بورصة "بيتفينيكس" في هونغ كونغ، مما أدى إلى هبوط فوري في الأسعار بنسبة 23%. وقبلها بعام واحد، في سبتمبر 2015، خسرت "بيت باي" ما يقرب من 1.8 مليون دولار من عملة البيتكوين بسبب هجوم احتيالي للبيانات. أضف إلى ذلك أنه إذا تمكن واحد أو أكثر من ذوي النوايا الخبيثة من التحكم بعدد كافٍ من العقد التوافقية على شبكة بيتكوين أو غيرها من أدوات إجراء التغييرات، فقد يمكنه بذلك تغيير سلسلة الكتل (Blockchain). وفي حين تتميز شبكة بيتكوين بكونها غير مركزية، إلا أن هناك أدلة متزايدة على وجود تركيزات تكونت بسبب "مجمعات التعدين" وغيرها من التقنيات، والتي تزيد من مخاطر سيطرة فاعل واحد أو أكثر على شبكة بيتكوين أو سلسلة كتل أخرى مشابهة.

المخاطر المتعلقة بالمعاملات بين الأقران



يمكن تداول العملات الرقمية على العديد من منصات التداول على شبكة الإنترنت، من خلال مقدمي الخدمة (طرف ثالث) وفي صورة معاملات بين الأقران (peer-to-peer)، وتعمل العديد من أسواق العملات بكل بساطة على الجمع بين طرفي العملية دون تقديم أي خدمات مقاصة أو وساطة وبدون تنظيم المعاملة. في مثل هذه الحالة، تظل جميع المخاطر (مثل البيع المزدوج) قائمة بين الأطراف المشاركة بصفة مباشرة في الصفقة.

المخاطر الأخرى المتعلقة بمنصات وبورصات التداول



تخضع منصات تداول العملات الرقمية، التي تتسم بأنها غير منظمة إلى حد كبير ولا توفر سوى قدر ضئيل من الشفافية فيما يتعلق بعملياتها، لمزيد من عمليات التمحيص بسبب حالات الاحتيال، أو تعطل المعاملة، أو الخروقات الأمنية ذات الصلة، والتي يتعذر تعويض المستثمرين عن الخسائر التي تكبدوها بسببها. على الرغم من أن المرء لا يحتاج إلى منصة أو بورصة تداول من أجل تداول عملات البيتكوين أو غيرها من العملات المشفرة، إلا أنه غالبًا ما تُستخدم هذه المنصات لتحويل العملة الورقية إلى عملة مشفرة، أو لتداول عملة مشفرة بأخرى.

فقدان الثقة في العملات الرقمية



العملات الرقمية هي جزء من "صناعة الأصول الرقمية" التي تتسم بحدائتها وسرعة تطورها، والتي تعد هي نفسها مرتبطة بدرجة عالية من حالة عدم التأكد. مقابل استخدام بسيط نسبياً للعملات الرقمية في أسواق التجزئة والأسواق التجارية، شهدت منصات الإنترنت نشاطاً تداولياً كبيراً بواسطة المضاربين الذين يسعون إلى تحقيق الربح نظير حيازة العملات الرقمية لفترات قصيرة أو طويلة. وحيث لا يتوافر دعم لمعظم العملات المشفرة من قبل بنك مركزي، أو منظمة محلية أو دولية، أو من خلال أصول أو أرصدة ائتمانية أخرى، فإنه يتم تحديد قيمتها بشكل جوهري عن طريق القيمة التي يقدرها المشاركون في السوق لها من خلال صفقاتهم. وهذا يعني أن فقدان الثقة قد يؤدي إلى انهيار عمليات التداول وحدوث هبوط مفاجئ في القيمة.

اللوائح المتعلقة بمنع أو تقييد تداول العملات الرقمية



هناك اختلافات كبيرة بين الجهات المنظمة فيما يتعلق بالوضع القانوني للعملات الرقمية، كما تشعر الجهات المنظمة بالقلق من احتمالية استخدام المجرمين والمنظمات الإرهابية للبيتكوين وغيرها من العملات المشفرة. لذا، قد تضع بعض البلدان قيوداً، في المستقبل، على الحق في حيازة العملات الرقمية، أو امتلاكها، أو الاحتفاظ بها، أو بيعها، أو استخدامها.

المخاطر المتعلقة بتحويل العملات



قد تؤثر السياسات أو العراقيل القائمة، فيما يتعلق بإيداع العملات الورقية في منصات التداول أو سحبها منها، على قدرة بعض المستثمرين على تحويل العملات الرقمية. فعلى سبيل المثال، في فبراير 2017، أوقفت منصتان من أكبر منصات التداول في الصين عمليات الإقراض على الهامش وعمليات السحب وبدأت في تنفيذ سياسات أكثر صرامة لمكافحة غسيل الأموال بعد مشاورات مع السلطات الصينية، مما أدى بشكل فوري إلى هبوط الأسعار وانخفاض حجم التداول.

الضرائب على العملات الرقمية



بالنسبة للمستثمرين في العملات المشفرة، يوجد قدر كبير من الغموض فيما يتعلق بالتعامل الضريبي للاستثمار في العملات الرقمية، إذ تعتبر البيتكوين والعملات المشفرة الأخرى أصولاً في بعض الولايات القضائية، بينما تعد عملات في ولايات قضائية أخرى، ويمكن أن يتم فرض ضريبة المبيعات أو ضريبة القيمة المضافة عند شراء أو بيع العملات الرقمية. وقد يحتاج المستثمرون، حسب الولاية القضائية لبلدهم الأم، مشورة ضريبية بصفة دورية لضمان خضوع استثماراتهم في العملات الرقمية للمعاملة الضريبية المناسبة.

بطء الشبكة



فيما يتعلق بعملة البيتكوين، يعد التعدين هو العملية التي يتم من خلالها إصدار عملات البيتكوين والتحقق من المعاملات. فمن خلال تحميل برنامج معين، يصبح حاسوب المستخدم بمثابة "عقدة" تتحقق من صحة الكتل (أي تفاصيل بعض، أو كل، المعاملات الحديثة). القائمون على أعمال التعدين الذين ينجحون في إضافة كتلة إلى سلسلة الكتل (Blockchain) يحصلون تلقائيًا على عملات البيتكوين (مضافًا إليها رسوم المعاملة للمعاملات المسجلة). ولكن إذا لم تكن المكاسب المرتبطة بخل الكتل ورسوم المعاملات كبيرة بما فيه الكفاية، أو إذا وقعت كمية كبيرة من المعاملات في ذات الوقت، فقد تعاني سلسلة الكتل من البطء. ومن الممكن كذلك حدوث تباطؤ بالنسبة للعملات المشفرة الأخرى، إذا كان عدد المعاملات المنفذة على سلسلة الكتل كبير للغاية.

الخفض بسبب المنافسة أو ما يسمى بـ "التشعب" في سلسلة الكتل



أخيرًا وليس آخرًا، تستند العملات المشفرة إلى بروتوكولات معينة تحكم التعاملات بين الأقران لمختلف المستخدمين، ويمكن أن يؤدي الخلاف بين المستخدمين بشأن البروتوكولات التي يتعين اتباعها إلى حدوث تشعب، مما يؤدي إلى فتح شبكتين منفصلتين. على سبيل المثال، في عام 2016، واجهت "إيثريوم" تشعبًا دائمًا في سلسلة الكتل الخاصة بها والذي نتج عنه وجود نسختين من عملتها الرقمية، هما "إيثريوم" (ETH) و"إيثريوم" كلاسيك (ETC)، واللذان يتم تداولهما على نحو مختلف جدًا. في الآونة الأخيرة، شهدت "بيتكوين" كذلك حدوث أول حالة "تشعب" لها، مما أدى إلى إصدار "بيتكوين كاش" (BCC)، وهي عملة مشفرة جديدة.



العملة الرقمية للبنك المركزي - CBDC

يمكن تلخيص أوجه النقد الرئيسية للعملات المشفرة في التالي:

- عدم الكشف عن هوية المعاملات:

من خلال ميزتها المتمثلة في عدم الكشف عن هوية المشتري والبائع، يُعتقد أن العملة المشفرة قد قدمت خدمة عالية القيمة للأشخاص المتورطين في أنشطة غير قانونية أو إجرامية أو غير أخلاقية باعتبارها وسيلة دفع ملائمة لأعمالهم المختلفة، ويُعتقد على نطاق واسع أن العملات المشفرة، وأشهرها البيتكوين، تُستخدم في شبكات الإنترنت ذات المحتوى المشفر (دارك ويب)، وعمليات غسل الأموال، والدفع مقابل الحصول على المخدرات والخدمات غير القانونية، وكذلك في الأنشطة الإجرامية (الحالات المبلغ عنها حتى الآن تشمل دفع أموال للفدية مقابل أعمال الخطف، أو الدفع نظير التلاعب بنتائج المباريات في الرياضات الشعبية). ووفقًا لأحد التقديرات، فإن ما يقرب من 46 مليار دولار أمريكي من الأموال المستخدمة في الأنشطة غير القانونية تشتمل على معاملات باستخدام البيتكوين (46% من إجمالي المعاملات باستخدام البيتكوين!).

- العملات المشفرة تشكل تهديدًا للبنك المركزي:

بالنظر إلى القيمة السوقية الحالية التي بلغت 2.2 تريليون دولار أمريكي (المعلن عنها بتاريخ 15 ابريل 2021)، وعدد المعاملات المتزايد، والشعبية المتنامية، فإن العملة المشفرة ترسي بذلك، وبكل وضوح، نظامًا نقديًا موازيًا، وهو ما يعد مقوضًا لدور البنوك المركزية.

- عدم توافر دعم للعملات المشفرة:

على عكس العملة الورقية التقليدية التي تتمتع بدعم الدولة والأدوات السياسية المختلفة لتحقيق الاستقرار في سعر الصرف مقابل العملات الأخرى، لا تتمتع العملات المشفرة بأي آلية دعم مشابهة، وهذا الجانب له تأثير كبير عند التفكير في استخدام العملة المشفرة بديلاً للعملة الورقية أو النظر لها كفتة من فئات الأصول الاستثمارية.

- اعتمادها على التكنولوجيا:

الطبيعة المتأصلة للعملة المشفرة باعتمادها على التكنولوجيا تجعلها غير سهلة الاستخدام للإنسان العادي، وفي نفس الوقت تعرضه لهجمات وعمليات احتيال إلكترونية.

قوانين ولوائح العملات المشفرة في المملكة العربية السعودية

إن أنظمة المملكة العربية السعودية لا تسمح بتداول العملات المشفرة ولم تعطي حكومة المملكة أي ترخيص لأي مؤسسة مالية من أجل القيام بتداول العملات المشفرة بل حذرت وزارة المالية والبنك المركزي السعودي في عديد من المناسبات من التعامل في هذه العملات المشفرة وذكرت حكومة المملكة ممثلة بمؤسساتها المالية بعض من الأسباب التي جعلت أنظمة المملكة لا تسمح بتداول هذه العملات ومن تلك الاسباب:

- ان هذه العملات لا تعد اصولا معتمده داخل المملكة.
- ان هذه العملات خارج نظام المظلة الرقابية.
- ان هذه العملات لا يتم تداولها من قبل اشخاص مرخص لهم في المملكة.
- ان التعامل بهذه العملات ينطوي عليه كثير من الاحتيال.
- ان التعامل في هذه العملات ينطوي عليه شبهة استخدامها في تعاملات مالية غير مشروع ومحفورة نظاما.
- ان هذه العملات تنطوي على مخاطر استثمارية عالية مرتبطة بالتذبذب الكبير في أسعارها.

إخلاء مسؤولية

تم إعداد الوثيقة من قبل مركز الدراسات المالية بجامعة الأمير سلطان. تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من عدة مصادر في العديد من مواقع الانترنت ووكالات انباء وطنيه ودولية أخرى. بذلت جامعة الأمير سلطان قصارى جهدها للحصول على البيانات من أكثر المصادر موثوقية. ومع ذلك ، لا تضمن جامعة الامير سلطان دقة البيانات. لذلك ، لا تقدم جامعة الامير سلطان أي تعهد سواء صريحاً أم ضمناً فيما يتعلق بدقة واكتمال أي معلومات واردة في هذا التقرير.

لا يهدف التقرير إلى تقديم مشورة استثمارية شخصية كما أنه لا يعطي توصية بشراء أو بيع أي أوراق مالية أو أي نوع من المنتجات الاستثمارية. لن تكون جامعة الأمير سلطان مسؤولة عن أي عواقب مباشرة أو غير مباشرة ناتجة عن استخدام المعلومات الواردة في هذا المستند.



مركز ثراء المالي
Tharaa Financial Center
Email: tharaafc@gmail.com

هاتف
011 494 8899



البريد الإلكتروني
www.tharaafc.com



الموقع الإلكتروني
info@tharaafc.com



العنوان
جامعة الأمير سلطان، مبنى 105
شارع رفحاء، الرياض
المملكة العربية السعودية



Tharaa Financial Center