

## العملات الرقمية والآثار المحتملة على الاستقرار المالي

### Digital currencies and their potential effects on financial stability

أ.د. علي عبد محمد سعيد

Prof. Dr Ali Abed Mohammed Saeed

[dralialrawi2007@yahoo.com](mailto:dralialrawi2007@yahoo.com)

الباحثة. لبنى محمود توفيق

Lubna Mahmoud Tawfik

[lubna.mt90@gmail.com](mailto:lubna.mt90@gmail.com)

كلية الإدارة والاقتصاد / الجامعة العراقية

تاريخ استلام البحث 2022/3/12 تاريخ قبول النشر 2022/5/24 تاريخ النشر 2022/10/17

<https://doi.org/10.34009/aujeas.2022.178709>

**المستخلص:** أصبح التطور التكنولوجي يلعب دوراً مهماً في المجتمع وتبعاً لهذا التطور فقد ظهرت العملات الرقمية في عام 2008 لتكون من وسائل الدفع الحديثة التي بدأت تأخذ دوراً احلالياً بدل العملات التقليدية، مما جعل من مسألة مناقشة موقع هذه العملات ومدى تأثيرها على الاستقرار المالي امر لا بد منه ، لاسيما وان العملات الرقمية أصبحت جزء من الكتلة النقدية التي يتم تداولها عالمياً، وفي ظل هذه التطورات وما رسخته من حرية في اصدار عملات رقمية غير مركزية ولا تخضع لسلطة المصارف المركزية فمن المحتمل ان يكون لهذه العملات اثار واسعة النطاق على الاقتصاد العالمي بشكل عام وعلى الاستقرار المالي بشكل خاص.

وبسبب تداخل بعض المفاهيم لتعريف هذه العملات كان لا بد من التمييز بين أنواعها حيث ان هذه العملات من النوازل الحديثة التي لم يتم دراستها بشكل مستفيض من قبل الباحثين ، والهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو توضيح الآثار المحتملة للعملات الرقمية على الاستقرار المالي وعلى السياسة النقدية وبيان ايجابياتها وسلبياتها وقد تم اعتماد المنهج الوصفي والتحليلي لتحديد اثار هذه العملات على الاستقرار المالي ومن ابرز النتائج التي تم التوصل اليها ان التطور التاريخي للنقود لا يعني ان النظام النقدي الحالي هو نظام ناجح ولكن هي أساليب تتكيف مع ما يناسب مقتضيات الحاضر والمستقبل، ويمكن ان تكون العملات الرقمية الصادرة من المصارف المركزية هي العملات التي ستحافظ على مكانة السلطة النقدية المتمثلة بالمصارف المركزية، وان هناك اثار سلبية وإيجابية على المتغيرات الاقتصادية بشكل عام وعلى الاستقرار المالي بشكل خاص بسبب استخدام العملات الرقمية.

**الكلمات المفتاحية:** العملات الرقمية، الاستقرار المالي، السياسة النقدية، المصارف المركزية.

#### Abstract:

Technological development has become an important role in society, and according to this development, digital currencies appeared in 2008 to be one of the modern means of payment that began to take a current role instead of traditional currencies, which made the issue of discussing the location of these currencies and their impact on financial stability a must, especially And digital currencies have become part of the monetary mass that is traded globally, and in light of these developments and the freedom to issue decentralized digital currencies that are not subject to the authority of central banks, these currencies are likely to have wide-ranging effects on the global economy in general and on financial stability In particular. Because of the overlap of some concepts to define these currencies, it

was necessary to distinguish between their types, as these currencies are among the recent calamities that have not been studied extensively by researchers. The descriptive and analytical approach has been adopted to determine the effects of these currencies on financial stability. Among the most prominent results that have been reached is that the historical development of money does not mean that the current monetary system is a successful system, but are methods that adapt to what suits the requirements of the present and the future, and issued digital currencies can be Among the central banks are the currencies that will maintain the position of the monetary authority represented by the central banks, and that there are negative and positive effects on economic variables in general and on financial stability in particular due to the use of digital currencies.

**Keywords:** digital currencies, financial stability, monetary policy, central banks.

#### المقدمة:

تميز هذا العصر بالسرعة والتطور في استخدام المعرفة وتعتبر العملات الرقمية شكلاً جديداً من اشكال النقود وان هذا الابتكار لاقى اقبالاً واسعاً في التعامل كوسيلة تبادل وقد تصبح عملات يمكن مقارنتها بالعملات الرسمية المستخدمة حالياً كالدينار والدولار الا ان هنالك الكثير من الفروقات الجوهرية من أهمها ان العملات الرقمية الافتراضية لا توجد بشكل مادي ويتم تداولها عبر الانترنت فقط كما انها تختلف عن النقود التقليدية الورقية من نواحي عدة كسلطة الإصدار وقوة الإبراء القانونية وكذلك الرقابة لذلك فهي تمثل تهديد حقيقي على الاقتصاد المالي وسلطة المصارف المركزية وبالتالي التأثير على الاستقرار المالي لذلك اصبح من الضروري ان نميز بين مفاهيم هذه العملات ومعرفة الإيجابيات والسلبيات المصاحبة لاستعمالها وكذلك معرفة اثارها على الاستقرار المالي من خلال تقييم المخاطر المصاحبة لها وتهديدها لسيادة المصارف المركزية التي تسيطر على حجم المعروض النقدي في الاقتصاد.

ومن ردود الفعل المتوقعة للمصارف المركزية تجاه العملات الرقمية غير القانونية هو اصدار عملات رقمية تعتمد على نفس التقنيات المستخدمة في اصدار العملات المشفرة ولكن بصورة مركزية وبإشراف المصارف المركزية والتي سيكون لها أيضا مزايا وعيوب وآثار على الاستقرار المالي.

أولاً: مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث من خلال السؤال التالي:

ما هو التحدي الذي تفرضه العملات الرقمية على المصارف المركزية؟ وما هي الآثار المحتملة لهذه العملات على الاستقرار المالي؟

وينبثق من هذا السؤال الأسئلة الفرعية التالية :

1- في حال تزايد استخدام العملات الرقمية فهل من المحتمل ان ينخفض الطلب على العملات التقليدية الصادرة عن المصارف المركزية؟

2- هل يقتصر دور المصارف على كونها جهة اصدار لأدوات سداد من بين الكثير من الوسائل الأخرى؟

3- ما هي العملات الرقمية وما هي أنواعها وخصائصها؟

4- ما هي سلبيات وإيجابيات العملات الرقمية؟

5- كيف يمكن ان تؤثر العملات الرقمية على الاستقرار المالي؟

ثانيا: هدف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة الى بيان اثر العملات الرقمية على الاستقرار المالي وكذلك اثرها على السياسة النقدية والتميز بين أنواع العملات الرقمية ومعرفة ايجابياتها وسلبياتها .

ثالثا: فرضية الدراسة:

تؤثر العملات الرقمية بشكل سلبي على الاستقرار المالي بطرق مباشرة وغير مباشرة من خلال اثرها على الواقع الاقتصادي وعلى المصارف المركزية وأدوات السياسة النقدية أيضاً.

رابعا: أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في ما يلي:

1- تسليط الضوء على الغموض الذي يحيط بالعملات الرقمية وانواعها المختلفة باعتبارها ابتكار عصري يجمع بين علم الاقتصاد والمالية وعلوم التكنولوجيا.

2- تشجيع المصارف المركزية لتبني استخدام هذه التقنية لما تحمله من خصائص إيجابية مثل السرعة والشفافية والثقة مما يستعدي استخدام هذه التقنية وفحصها بدقة عالية لمعرفة اثرها على الاستقرار المالي.

3- لفت انظار الباحثين الى موضوع العملات الرقمية وما تمثله من تهديد لسلطة المصارف المركزية واثارها المحتملة على الاستقرار المالي حيث ان الدراسات التي تناولت موضوع العملات الرقمية قليلة جدا.

**منهجية البحث:**

تم استخدام المنهج الوصفي لبيان ماهية العملات الرقمية وانواعها والمنهج التحليلي لبيان اثر العملات الرقمية على الاستقرار المالي.

## المبحث الأول

## العملات الرقمية (نشأتها تعريفها خصائصها)

**مقدمة:** ان العملة الرقمية تعتبر المظلة الرئيسية التي تشمل جميع اشكال العملات سواء كانت الكترونية او رقمية قانونية او افتراضية او مستقرة او مشفرة والطابع الغالب على تلك العملات انها متاحة بصورة رقمية غير ملموسة وبدون وجود فيزيائي لها بالرغم من بعض خصائصها المشابهة للعملات القانونية المادية وهناك تحديات تواجه المصارف المركزية من جراء تداول هذه العملات واستخدامها كوسيلة للتبادل بدلا عن النقود التقليدية.

اولاً: تعريف العملات الرقمية: (الخوري، 2021، 65-77)

على عكس مفهوم النقود المعتادة والتي تُظهر العملة بشكل ورقي او معدني جاءت التكنولوجيا الحديثة بنوع جديد من العملات ليس لها الشكل المادي او الفيزيائي مثل العملات المعروفة وهذه العملات يجري تداولها على الشبكة الرقمية وتسمى العملات الرقمية هذه العملات تمتلك خصائص مشابهة للعملات التقليدية ، وهناك العديد من التعريفات التي توضح ماهية العملات الرقمية والتي يمكن تعريفها بشكل اجمالي بانها رصيد او سجلات مخزونة في قواعد بيانات الكترونية او ملفات وهي تشمل النقود الالكترونية والعملات الرقمية الصادرة عن المصارف المركزية والعملات الافتراضية والمشفرة والعملات التي تقتصر على مجتمعات معينة مثل الألعاب الالكترونية وشبكات التواصل الاجتماعية وغيرها.

وفيما يلي تعريف بعض من أنواعها:

### أ- العملات الرقمية المشفرة:

هي حالة خاصة وفرع من العملات الافتراضية وتختلف هذه العملات عن غيرها من العملات الرقمية في عدم حاجتها وسيط مركزي مؤتمن بل انها تعتمد على تكنولوجيا دفاتر الحسابات الرقمية الموزعة (Blockchain) والذي تتم ادارته من خلال الشبكة الالكترونية دون الحاجة لوجود جهات مركزية تديرها.

وتعتمد العملات الرقمية المشفرة على تكنولوجيا تشفير معقدة لضمان سرية عملية الإصدار والصراف، كما انها تتطلب تحقق وموافقة لا مركزية من الأعضاء في الشبكة والذين تتم مكافئتهم عندما يقومون بالتحقق من صحة المعاملات واعتمادها بمجموعة من العملات المشفرة الجديدة، وهذه العملات تسمح بإخفاء هوية من يملكها بشكل جزئي ويكون لمالك العملة مفتاحين الأول مفتاح عام والذي يمثل رقم الحساب والثاني مفتاح خاص لإتمام المعاملة.

### ب- العملات الرقمية التجارية:

تعرفها الهيئة المصرفية الاوربية بانها تمثيل رقمي للقيمة لا يتم إصدارها من قبل سلطة عامة او مصرف مركزي وليس بالضرورة ان ترتبط بعملات ورقية بل يتم القبول بها من الأشخاص الاعتباريين والطبيعيين كوسيلة دفع كما يمكن تخزينها وتحويلها وتداولها بشكل الكتروني.

وقد ظهرت العملات الرقمية التجارية كبديل يوفر المرونة لأنظمة المدفوعات بكلفة اقل وأداء أسرع وبدون وسطاء ما يعني ان المصارف والمؤسسات المالية أصبحت خارج المعادلة.

### ج- العملات الرقمية المستقرة:

هي من العملات الرقمية المشفرة تكون قيمتها مرتبطة بأصول أخرى مثل الذهب أو الدولار الأمريكي وذلك لتقليل التقلب في أسعارها واكتسبت العملات الرقمية المستقرة اقبال عالمي لكونها وسيلة للتبادل ومخزن للقيمة ومن أمثلتها عملة (التيثر) وهي ثاني أكثر العملات المشفرة تداولاً بعد عملة (البيتكوين).

#### د- العملات الرقمية القانونية:

تصدر من المصارف المركزية وتسمى (Central bank Digital currency.CBDC) تمثل هذه العملات المكافئ الإلكتروني للنقود حسب ما تنظمه وتحدده المعايير الحكومية الدولية، واخذت الحكومات تفكر في اصدار هذا النوع من العملات لتعزيز الشمول المالي وتعزيز السياسة النقدية للمصارف المركزية والسيطرة على أنظمة المدفوعات الرقمية.

#### هـ- العملات الافتراضية:

هي نوع من العملات التجارية غير المنظمة بقانون رسمي ويتم إصدارها والتحكم بها من خلال المطورين وتستخدم وتقبل بين أعضاء مجتمع افتراضي على الشبكة الرقمية والسبب في تسميتها بالافتراضية هو انها ليست رسمية وليس لها قبول واسع ولا ترتبط بنطاق جغرافي معين او دولة محددة ولا تصدر من المصارف المركزية وان عمليات البيع والشراء والأطراف المتعاملين بها يتسمون بالسرية والمجهولية ومن غير الممكن مراقبتها والتدخل في ادارتها.

بعد ان تم تعريف العملات الرقمية حسب أنواعها يمكن ان تعرف ايضا العملات الرقمية بشكل عام على انها مجموعة رموز رقمية غير ملموسة وليس لها شكل مادي وهي وسيط لقيمة التبادل تستخدم عمليات التشفير لتأمين معاملاتها والتحكم فيها وتعتمد هذه العملات على تقنية سلسلة الكتل (Blockchain) لخلق وحدات العملة (صالح، 2021، 7-8).

ويبين الشكل (1) مفهوم العملات الرقمية حسب انواعها:

#### الشكل (1)

##### طبيعة ومفهوم العملات المختلفة



المصدر: (الخوري، 2021، 66)

**ثانياً: نشأة العملات الرقمية:** كان الظهور الأول للعملات الرقمية المشفرة والمتمثلة في عملة (البيتكوين) والتي جاءت نتيجة الورقة البيضاء التي تم نشرها من قبل مبرمج مجهول يسمى (ساتوشي ناكاموتو) ومن غير المعروف ان كان هذا الاسم حقيقي او مستعار وقد احتوت هذه الورقة على شرح لنظام عملة (البيتكوين). وقد بدأ الإصدار الأول لعملة (البيتكوين) في عام 2009 ضمن حدود ضيقة جداً ومن قبل عدد قليل من المتداولين حيث تم اصدار مليون قطعة (وحدة) من عملة (البيتكوين) ولم يظهر (ناكاموتو) للعلن ولم يتم تحديد هويته، وكانت أولى المعاملات لعملة (البيتكوين) في عام 2010 من خلال منتدى (Bitcointalk) حيث تم شراء بيتزا بقيمة (10000) وحدة من (البيتكوين) ما يعادل (0,003) دولار مقابل كل وحدة. وقد كان عام 2017 هو عام العملات الرقمية المشفرة من حيث ازدهارها اذ وصل سعر (البيتكوين) الى (20000) دولار، وارتفع سهم العملات الرقمية الأخرى مثل (الاثيريوم) الى أكثر من (9000%) وارتفع سعر عملة (ريبل) الى (36000%) وتجاوزت القيمة الكلية لجميع العملات المتداولة الى (100) مليار دولار. (البنك المركزي الاردني، 2020، 21-22).

وشهد عام 2018 انشاء العملة المستقرة (USD Coin) من قبل شركة (Circle) المالية والتي نجحت في جذب الكثير

الخاصية	العملات الورقية	العملات الالكترونية	العملات الرقمية المشفرة حسب الوضع الآني
---------	-----------------	---------------------	---

من المستثمرين. (المنشأوي، 2021) وتعتبر عملة (Libra) عملة الفيسبوك الرقمية القادمة والتي كانت بدايتها في عام 2019 لاستخدامها في مواقع التواصل الاجتماعي (صالح، 2021، صفحة 19)، وقد جاء في الورقة البيضاء التي نشرتها شركة فيس بوك الإعلان عن عملتها المشفرة (خالد، 2020، 26).

### ثالثاً: خصائص العملات الرقمية:

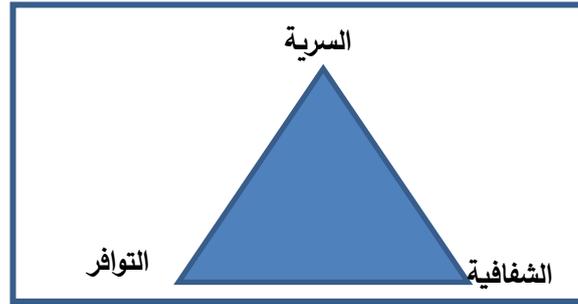
هناك فرق كبير بين العملات الرقمية بمعناها الواسع وبين العملات المشفرة التي تقوم على تقنية (Blockchain) أن اغلب الأموال هي رقمية بالفعل لأنها موجودة كمداخلات في قواعد البيانات في الحواسيب، والمصارف المركزية تمتلك ضوابط وتدابير مختلفة لمقدار النقود المادية المتداولة مقابل مبالغ الأموال المحتفظ بها في الحسابات المصرفية (مجلة الدراسات المالية والمصرفية، 2021).

ان العملة الرقمية تعتبر المظلة الرئيسية التي تشمل جميع اشكال العملات سواء كانت الكترونية او رقمية قانونية او افتراضية او مستقرة او مشفرة وبغض النظر عن التسميات التي تسمى بها يبقى الطابع الغالب على تلك العملات انها متاحة بصورة رقمية غير ملموسة. (البنك المركزي الاردني، 2020، 7).

ومن الجدير بالذكر ان العملات الرقمية لن تبقى قيد الاستخدام والتشغيل لفترات طويلة إذا لم تلبى بعض خصائص امن المعلومات الأساسية وعلى وجه الخصوص (السرية الشفافية والتوافر) وغالبا ما يشار اليها باسم ثلاث (C-I-A/confidentiality- Integrity - Availability) وكما موضح بالشكل (2)

الشكل (2)

خصائص العملات الرقمية



Source: (Allen, et al., 2020. 15)

وبين الجدول (1) خصائص العملات على اختلاف أنواعها:

جدول (1)

خصائص العملات الورقية والالكترونية والرقمية

حق الإصدار	المصارف المركزية والحكومات	بدون قيود وربما تكون من جهات مجهولة لا تملكها دولة والحصول عليها بالتعدين أو الشراء من الغير
تقديرات القيمة	المصارف المركزية والحكومات	خاضعة للموازن الاقتصادية المراعية للإنتاجية وللقدرة الإنتاجية والاقتصادية والمعرفية والجهود المبذولة في الإنتاج والندرة التي تصدرها
القدرة على التزوير والسرقه	ممكنة وبسهولة عن طريق امتلاك تقنية طباعة العملات ومن الممكن سرقته	ممكنة من خلال: - اختراق الأنظمة المصرفية بالفايروسات ثم سرقة البيانات - عن طريق الاحتيال ولا يمكن تزويرها أو خلقها من العدم - سرقة البطاقات الائتمانية وما يشبهها
الشراء والتداول والمعاملات المالية	سهولة التداول من يد الى يد	تقبلها مجموعة من المتاجر تحت مسؤوليتها بدون مرجعية قانونية
مدى الحاجة لوسيط بالتداول	ليس هناك حاجة لوسطاء	تتم المعاملة بين المحافظ الرقمية الشخصية بشكل مباشر دون توسط المصارف
استبدالها بعملات أخرى	تتم حسب أسعار الصرف الرسمية المعلنه وحسب قواعد الصرف الدولية بين العملات وتخضع لقدرة الدولة المصدرة اقتصادياً	يكون خضوعها للمضاربات والقيمة تتغير من يوم الى اخر وحسب السوق
خاصية التتبع	ليس هناك قدرة لتتبعها	من الممكن تتبع المناقلات المالية من حساب لآخر بلا انقطاع ولنفس العملة يمكن تتبع العملة ذاتها
التعريف الفريد	كل عملة تعرف ذاتياً برقم وتاريخ اصدار فريد غير مكرر الا في حالة	معرفة بشكل فريد لا يتكرر وكذلك اجزائها معرفة بشكل فريد

التزوير	مخاطر فقدان والتلف
يمكن فقدانها وتلفها بسهولة	مخاطر فقدان والتلف
موثوقة بشكل كبير وبضمان النظام السياسي والإداري للدولة	مخاطر فقدان والتلف
تكون موثوقة بسبب طبيعة التكنولوجيا المستخدمة ولكن الدولة لا تضمنها	مخاطر فقدان والتلف

المصدر: (الخوري، 2021، 90-92)

تبين الخلايا باللون الأخضر في الجدول بعض الخصائص الإيجابية للعملة، ويدل هذا على أن المستقبل سوف يستخدم التكنولوجيا لإنتاج العملات الرقمية التي تكون ذات المواصفات والخصائص المطلوبة، كما يمكن ملاحظة أن أي نوع من العملات التقليدية أو الرقمية لم تتأثر بمميزات أو عيوب دون غيرها فإذا أخذنا عنصر الشفافية كخاصية مهمة نجد أن تداول العملات الورقية يمكن معه تجهيل هويات المرسلين والمستقبلين وحجم المعاملة وطبيعتها.

والامر ذاته ينطبق على العملات المشفرة التي تسمح بإخفاء هويات المرسلين والمستقبلين والتي أيضا تضمن مجهولية المعاملة، كذلك وان تميزت العملة المشفرة بخاصية التتبع بشكل دقيق لكونها معرفة بالمنظومة التي تعمل بها فان أنظمة المدفوعات التقليدية تعمل وفق قواعد المصارف المركزية المتميزة بالشفافية بين الشركات والأشخاص والمصارف. (الخوري، 2021، 93)

**المبحث الثاني: المزايا والعيوب المحتملة لاستعمالات العملات الرقمية:**

**أولاً: مزايا العملات الرقمية:**

هناك مجموعة من المزايا لتداول العملات الرقمية نذكر أهمها فيما يلي:

1- انخفاض الرسوم أو انعدامها: لا توجد رسوم عند التحويل من عملة الى أخرى. (مهناوي و خديم الله، 2018، 37)

2- السرعة والسهولة في الدفع: نحتاج معلومات عنوان محفظة الشخص المستقبل للتحويل ثم يتم الدفع بسرعة عالية وفي غضون ثواني. (مهناوي و خديم الله، 2018، 37)

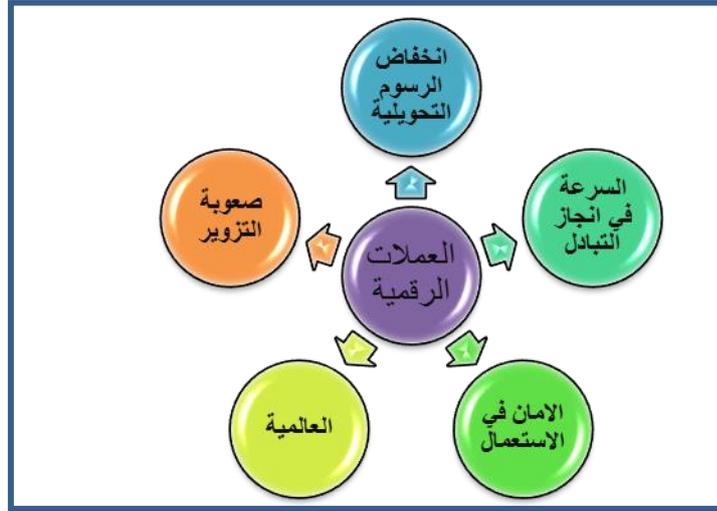
3- الأمان: من غير الممكن تحويل العملات او تلقيها الا من خلال مالك المحفظة. (مهناوي و خديم الله، 2018، 37)

4- الصعوبة الشديدة في تزويرها: يمكن اثبات ملكية وحدة العملة الرقمية حصريا وحسب المستخدم (Parak & Jongmin, 2018, 2495-2515). وان أجزاء العملة هي أصول مادية من الممكن نقلها وتسجيل ملكيتها وتداولها ونقل ملكيتها عن طريق تتبع سلسلة التعامل بها. (الخوري، 2021، 84).

5- النطاق الواسع والعالمية: يمكن استخدامها عالميا على نطاق واسع مع ان بعض الدول تحذر من العمل بها ولكن انتشارها في تزايد مستمر لكونها لا تحتاج الى وسيط (ابو صلاح، 2018، 14-15). ويوضح الشكل (3) اهم مزايا العملات الرقمية:

الشكل (3)

### مزايا العملات الرقمية



المصدر: (ابو صلاح، 2018، 14-15)

### ثانياً: عيوب تداول العملات الرقمية غير الصادرة من المصارف المركزية: (Jake, 2021)

- 1- مشاكل التخزين: تحتاج الى متطلبات تخزين ومعالجة عن طريق الاتصال بالإنترنت والهواتف الذكية والخدمات التي تتعلق بتوفيرها وتعتبر المحافظ عبر شبكة الانترنت ذات الأمان العالي ضرورية لخصن العملات الرقمية.
  - 2- القرصنة: يمكن للقرصنة سرقة العملات الرقمية من محافظ الانترنت وتغيير بروتوكولاتها لتكون غير قابلة للاستخدام لذلك فهي تتطلب تأمين أنظمتها بشكل كبير.
  - 3- التذبذب والتقلب في قيمتها: تكون تقلبات أسعارها حادة بسبب طبيعتها اللامركزية وكذلك وفرة العملات الرقمية ذات رؤوس الأموال الضئيلة التي تكون أسعارها معرضة للتغيير المفاجئ وحسب اهواء المستثمرين.
- ان كل عملة مشفرة هي عملة رقمية ولكن ليس جميع العملات الرقمية هي عملات مشفرة ، لذلك ولغرض إزالة الخلط بين أنواع العملات الرقمية من حيث سلبياتها وإيجابياتها كان لابد لنا من استعراض سلبيات وإيجابيات العملات الرقمية حسب أنواعها التي تم ذكرها سابقاً.
- حيث ان العملات الرقمية هي مصطلح شامل يمكن استخدامه لوصف الانواع المختلفة من العملات الموجودة في المجال الإلكتروني.

### ثالثاً: مزايا وعيوب العملات الافتراضية المشفرة:

- 1- مزايا تداول العملات الرقمية المشفرة: (الباحوث، 2017، 33-35)
  - أ- انخفاض الرسوم: لا يتم دفع مصاريف على نقلها وتحويلها لعدم الحاجة الى وسيط ولان العملة لا تنتقل وهي مجرد رموز تخرج من محفظة المشتري وتدخل في محفظة البائع ولا يوجد رسوم تحويل او فروقات لمعدلات الصرف للعملات كما في النقود التقليدية.
  - ب- عدم الارتباط بموقع جغرافي: يمكن التعامل بهذه العملات من أي موقع جغرافي وكأنها عملة محلية ولا تستطيع أي دولة حظر التعامل بها ومن غير الممكن ان تتعرض الى التجميد او المصادرة.

ج- السرية والخصوصية والسرعة: لا يمكن مراقبة عمليات البيع والشراء بهذه العملات ومن الممكن نقل العملات الى أي مكان في العالم دون المرور بهيئات رقابية ويمكن امتلاك العديد من محافظ (البتكوين) بدون معرفة عنوان او اسم من يمتلكها.

د- الشفافية والأمان: تخزن العملات التي تم القيام بها ويمكن لأي شخص معرفة عدد الوحدات التي يملكها صاحب المحفظة وعدد المعاملات بشفافية تامة بدون معرفة هوية المالك الحقيقي ما يعني اعتراف كل المتعاملين بوجود هذه العملات وانتقال ملكيتها.

2- عيوب استخدام العملات الرقمية المشفرة: (الباحوث، 2017، 33-35)

أ- السرية والتشفير: السرية تجعلها متاحة لغسيل الأموال وبيع المخدرات والمنتجات المسروقة وذلك لصعوبة تتبعها من قبل الجهات الأمنية.

ب- عوائق التعدين: ان عملية اصدار العملات المشفرة والتي تسمى (التعدين) تكون بالغة الصعوبة للمستخدم العادي لأنها تحتاج الى عمليات حسابية معقدة مع ان هذه العملية متاحة للجميع من الناحية النظرية.

ج- التقلب الكبير في أسعارها: ان سعرها المتذبذب يحد من مدى انتشارها وقبولها ويشجع المحتالين لاستغلال تبادل العملة باستخدام مواقع وهمية تقوم بمحاكاة شن هجمات إلكترونية لإحداث فزع بين المتعاملين الامر الذي يؤثر بشكل سلبي على قيمة العملات.

د- السرقة والقرصنة: معرضة للسرقة والقرصنة ولا يمكن استعادة الأموال لمجهولية الشبكة وليس هناك إمكانية لاتخاذ إجراءات قانونية ضد السارقين.

رابعاً: مزايا وعيوب العملات الرقمية المستقرة:

ان احدى العيوب الرئيسية للعملات المشفرة هي التقلب الشديد في قيمتها اما العملة الرقمية المستقرة فهي عملة تحافظ على قيمة سوقية مستقرة مقابل مؤشر او أصل معين وأبرزها الدولار الأمريكي (Yizhou, Min , Steven , Lewei , & Chen, 2021. 3)

1- مزايا العملات الرقمية المستقرة: (Hanna & Klaudia , 2020. 163-164)

أ- ثبات سعر الصرف: وتختلف هذه الميزة بين أنواع العملات المستقرة حسب الية البناء الخاصة بها وبينما تعتبر اللامركزية واحدة من اهم الميزات في العملات المشفرة فأن بعض العملات المستقرة تسمح باللامركزية.

ب- إخفاء هوية المستخدم: لا تختلف العملات المستقرة من ناحية مجهولية المستخدمين عن العملات المشفرة الأخرى.

ج- التوفر: تكون متوفرة على مدار الساعة وطيلة أيام الأسبوع مما يتيح اجراء المدفوعات دون تأخير.

د- مستوى عالي من الأمان: يضمن بناؤها مستويات عالية من الأمان بسبب الاعتماد على تقنية دفتر الأستاذ الموزع وطرق التشفير ولا يمكن تزويرها كما لا يمكن للسلطات مصادرة العملات المستقرة.

2- عيوب العملات الرقمية المستقرة:

أ- تعرضها للمخاطر التنظيمية: لان البيئة القانونية متغيرة باستمرار ويمكن ان تؤدي الى تقويض العملات المستقرة والتأثير على طريقة فرض الضرائب عليها وتسجيلها محاسبيا (Hanna & Klaudia , 2020. 163-164).

ب- المركزية: بالرغم من كونها لا مركزية الا انها تكون مملوكة لكيان يتحكم بعملية إصدارها وهو ما يعني انها تخضع لشكل من اشكال السلطة. (المتداول العربي، 2022)

ج- الاعتمادية: تعتمد العملات المستقرة على السوق المالي التقليدي حيث يتم ربط العملات المستقرة بعملات ورقية وهذا الامر يجعلها تعتمد على وضع الاقتصاد الحالي وتخضع للتضخم (المتداول العربي، 2022).

د- استثمار غير مربح: تم تصميمها لتكون ذات قيمة ثابتة وهذا الامر لا يتناسب مع الاستثمار الذي يعتمد على شراء أصل متغير القيمة وانتظار ارتفاع قيمته لأجل الربح والعملات المستقرة صممت للتعامل التجاري فقط وضمن مجال خاص (حسن، 2021).

**خامساً: مزايا وعيوب العملات الرقمية الصادرة من المصارف المركزية (CBDC):** (Nicola & Fabrizio, 2021. 44)

- 1- المزايا المحتملة لإصدار العملات المركزية للبيع بالجملة كإصدار متقدم من أنظمة التسوية الاجمالية:
  - أ- ساعات تشغيل أطول: من المحتمل ان يكون اصدار العملات المركزية بالجملة متاح على مدار الساعة.
  - ب- زيادة المرونة التشغيلية: من المتوقع تشغيلها على شبكة مرخصة بالاعتماد العديد من نقاط الاتصال السحابية.
  - ج- ترميز الأصول المالية: تبذل الصناعة المالية جهوداً كبيرة لترميز الأصول المالية عبر المنصات لأغراض التسوية.
- 2- مزايا اصدار العملات الرقمية للمصارف المركزية للبيع بالتجزئة (الاستخدام المحلي) فهي كما يلي: (Nicola & Fabrizio, 2021. 44)

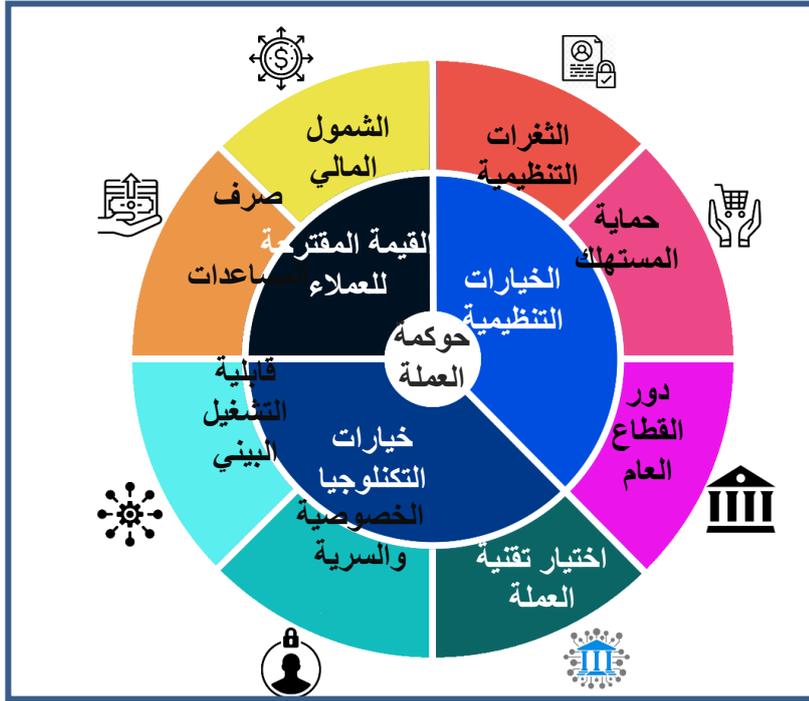
- أ- انخفاض تكلفة انتاج ومعالجة وتوزيع النقد المادي: وستكون دراسات التكلفة مفيدة لقياس هذا الأثر.
- ب- زيادة الضغط التنافسي على كفاءة أدوات الدفع الأخرى: لان اصدار عملة المصرف المركزي بالتجزئة يكون بتكلفة قليلة او بدون تكلفة على الدافعين والمدفوع لهم الامر الذي يزيد الكفاءة لقطاع التجزئة في نظام المدفوعات الوطني وزيادة الضغط على أدوات الدفع الأخرى.
- ج- نظام أكثر صرامة من نظام النقد المادي لمكافحة غسل الأموال: من خلال مبدا اعرف عميلك حيث يمكن للعملات الرقمية للمصارف المركزية القائمة على الحسابات ان تكافح غسل الأموال.
- د- أسهل طريقة لقياس التداول الحقيقي للنقد.
- هـ- زيادة الشمول المالي من خلال جذب شرائح السكان المحرومة او غير المخدومة.

3- مزايا اصدار العملات الرقمية للمصارف المركزية للبيع بالتجزئة (الاستخدام الدولي) فأهمها ما يلي: (Nicola & Fabrizio, 2021. 45)

- أ- كفاءة المدفوعات عبر الحدود: ولا سيما على المستوى الإقليمي حيث يمكن ان تكون العملة الرقمية للمصرف المركزي وسيلة دفع فعالة من حيث السرعة والتكلفة.
- ب- الحد من المخاطر: حيث يتم اصدار عملات احتياطية عالمية ويمكن للعملات الرقمية للمصارف المركزية ان تحل محل بعض الترتيبات المصرفية.
- ج- زيادة الطلب على العملة الوطنية في الدول الصغيرة: وهذا احتمال قائم يدعم مزايا هذه العملات. ويبين الشكل (4) المزايا المتوقعة لعملات المصارف المركزية ومتطلباتها:

الشكل (4)

## المزايا المتوقعة لتداول عملات المصارف المركزية



Source: (World Economic Forum, 2021)

سادساً: عيوب العملات الرقمية الصادرة من المصارف المركزية على استقرار النظام المالي: (Amber, 2018. 29-30)

- 1- زيادة الاعتماد على أسواق التمويل بالجملة: حيث تفرض العملة التي يصدرها المصرف المركزي بعض التكاليف من أجل الاستقرار المالي، ويتمثل العمل الأساسي للمصارف التجارية في حسابات التوفير وتسهيل المدفوعات وتقديم القروض وقد تفقد المصارف التجارية بعض ودائعها حيث يضع الأشخاص أموالهم في العملة الرقمية للمصرف المركزي.
- 2- تقليل المرونة في المصارف التجارية: يمكن أن تقلل مرونة حركة المصارف التجارية في مواجهة الانكماش الاقتصادي بسبب حدة المنافسة وانخفاض الربحية عند انتقال مبالغ كبيرة من ودائع المصارف التجارية إلى العملة الرقمية للمصرف المركزي ويتعين على المصارف التجارية تقديم أسعار فائدة أعلى.
- 3- زيادة مخاطر إدارة المصارف على مستوى النظام في الأزمات المالية: لأن المودعين يمكنهم بسهولة سحب أموالهم وتحويلها إلى العملات الرقمية للمصرف المركزي بسرعة كبيرة واحتمال التهافت على المصارف.

### المبحث الثالث: إثر العملات الرقمية على الاستقرار المالي:

مقدمة: إن من المتوقع أن يكون للعملات الرقمية أثر على الاستقرار المالي من خلال ارتفاع عدد المعاملات غير النقدية وارتفاع المدفوعات الرقمية التي وصلت إلى أرقام كبيرة وفي حال انتشار العملات الرقمية فإن تأثيرها سيشمل العرض الكلي للنقد وزيادة معدلات التضخم وسيكون لها تأثير على توليد النقود وحجم النقود داخل الاقتصاد كما سيكون لها آثار محتملة على السياسة النقدية والتي تتمثل في عدم قدرة المصارف المركزية على إدارة والتحكم في السياسة النقدية، وبالرغم من وجود بعض الآثار المترتبة على استخدام العملات الرقمية الصادرة من المصارف

المركزية إلا أنها ستمثل الحل لمواجهة تأثير العملات غير القانونية حيث ان عملات المصارف المركزية هي المكافئ الرقمي للنقد التقليدي.

يناقش هذا البحث الآثار المترتبة على توسع تداول العملات الرقمية ويقدم تقييما لمخاطرها على الاستقرار المالي بالنسبة لاقتصادات الأسواق الناشئة والنامية حيث توفر العملات الرقمية بعض الفوائد ولكنها تخلق أيضا مخاطر مالية ولا سيما التي تتعلق باستبدال الأصول والعملات (International Monetary Fund, 2021).

كما ان فكرة وجود الاقتصاد الافتراضي تستوجب توفر الوعي والمعرفة المجتمعية لاستخدام التكنولوجيا بشكل يناسب المستقبل من خلال تسليط الضوء على انعكاسات التقدم التكنولوجي ومميزاته ومعرفة الاستخدامات السلبية التي قد تؤثر على الهيكل الاقتصادي بشكل عام. (النجار و الطاهات، 2019، 95).

هنالك أربع تطورات رئيسية تحدد الوضع الراهن واعادت فتح النقاش حول الاشكال التي سيتخذها المال في المستقبل وهذه التطورات هي:

- 1- تراجع استخدام النقد كوسيلة للتبادل.
- 2- تقنية دفتر الأستاذ الموزع (DLT) أدت الى ظهور الالاف من العملات الرقمية المشفرة.
- 3- اصرار بعض عمالقة التكنولوجيا لتوفير عملات رقمية خاصة تستهدف مليارات المستخدمين في شكل عملات رقمية مستقرة.
- 4- قبول السلطات العامة بتوفير عملاتها الرقمية الخاصة لعامة الناس.

والسؤال هنا ما هي انعكاسات هذه التطورات على الاستقرار المالي وما هي العواقب التي ستحدثها العملات الرقمية المشفرة والمستقرة والعملات الرقمية للمصرف المركزي على الاستقرار المالي حيث ان العملات المستقرة ستكون بدايتها مع شبكات كبيرة من المستخدمين وإمكانية الوصول العالمية باستخدام أنظمة مركزية للتحقق من صحة المعاملات ومحاولة تقليل النقلب في قيمة العملات الجديدة (1. Claeys & Demertzis, 2019).

وعلى الصعيد الواقعي فان التجارة الرقمية تمثل حوالي (63%) من اجمالي قيمة الدفع الرقمي للمعاملات في حين ساهمت منصات الدفع عبر الأجهزة المحمولة بحوالي (30%) أي ما يعادل (2 مليار دولار) من قيمة المدفوعات الرقمية لعام (2020) (911-938. Belke & Beretta, 2019).

وارتفعت المدفوعات الرقمية من (8%) من اجمالي سوق التجزئة العالمي في عام (2005) الى ما يقارب (40%) في عام (2020) (الخوري، 2021، صفحة 50). حيث تظهر الاحصاءات ان هناك اهتمام وتسابق من قبل حكومات العالم لتشجيع التعاملات المالية الالكترونية لتعزيز القدرة التنافسية في الأسواق العالمية (Jon, 2016). ويبين الشكل (5) عدد المعاملات غير النقدية العالمية للمدة 2014-2018 مع توقعات 2019-2023:

الشكل (5)

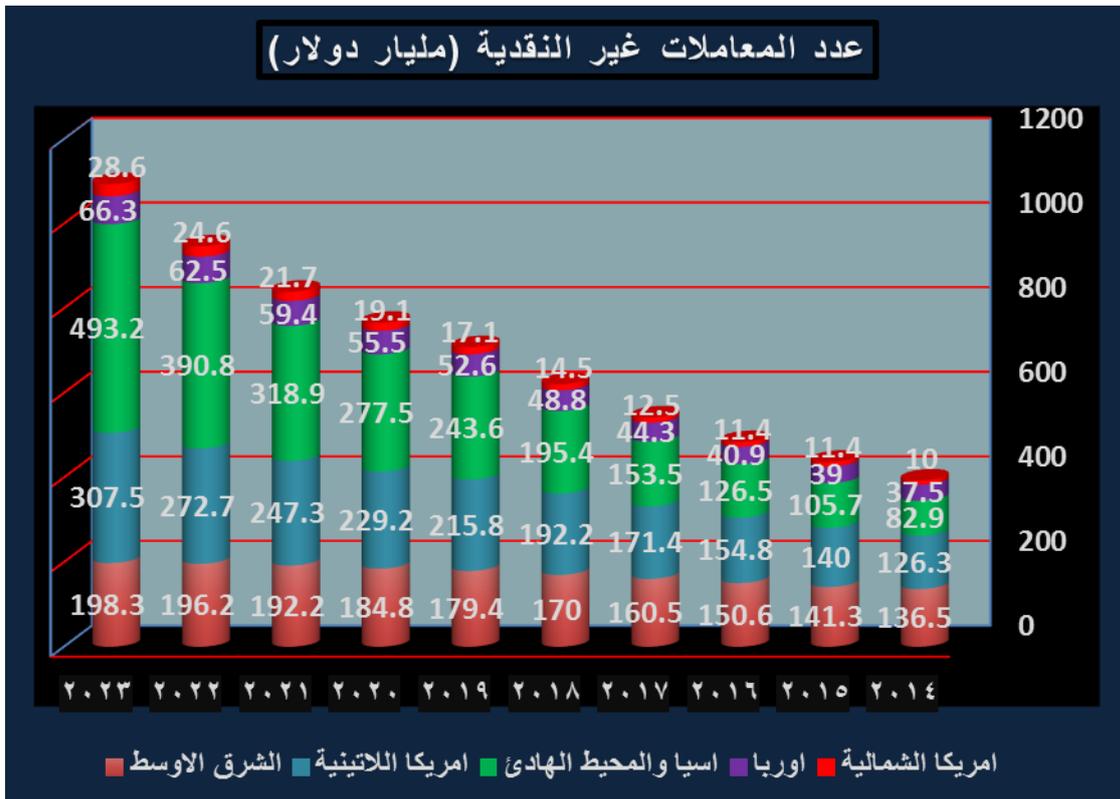
المعاملات غير النقدية في كافة انحاء العالم للمدة 2014-2018 مع المدة لعام 2019-2023 (مليار دولار) وحسب المنطقة

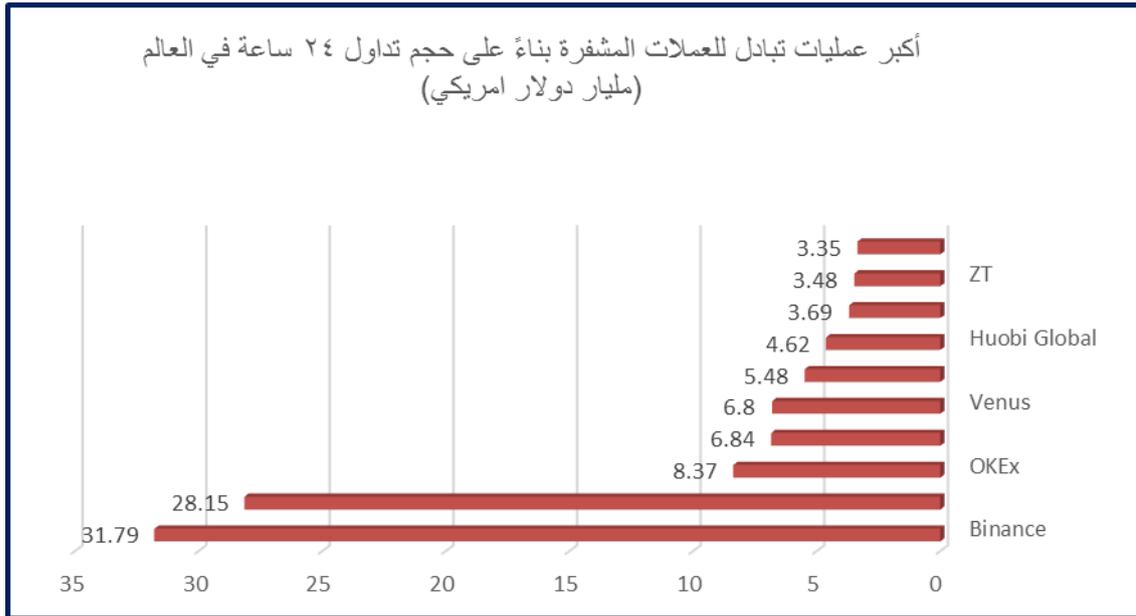
source: (statista, 2022)

ويلاحظ من الشكل (5) ارتفاع عدد المعاملات في كافة انحاء العالم بشكل كبير وهذا يدل على زيادة التعامل في العملات الرقمية الامر الذي من المتوقع ان يؤثر على الاستقرار الاقتصادي. اما من حيث التداول فأن الشكل (6) يبين حجم التداول للعملات المشفرة خلال (24) ساعة في العالم بتاريخ 2021/11/22:

الشكل (6)

عمليات تبادل للعملات الرقمية المشفرة في العالم خلال 24 ساعة كما هو في 2021/11/22 وبمليارات الدولارات الأمريكية





Source: (statista, 2022)

يلاحظ ان حجم التداول لعملة (Binance) هي الأعلى اذ بلغت (31,79) مليار دولار بالمقارنة مع العملات الأخرى.

وعلى هذا النحو تزايد عدد محافظ (Blockchain) بشكل كبير جنبا الى جنب مع مستخدميها ومن المتوقع ان يزداد عدد مستخدمي محفظة (Blockchain) في عام 2021 حيث تتحسن إمكانية الوصول الى الأجهزة المحمولة بسرعة علاوة على ذلك فأن قبولها في الأسواق والقطاعات المختلفة يجعلها اكثر جاذبية للمستهلكين المهتمين بشكل متزايد بالخصوصية حيث تعد تقنية (Blockchain) حلا جذابا بهيكلها الآمن نسبياً وطبيعتها الموزعة (FinancesOnline, 2021).

### التقنيات المالية الحديثة وتدايعاتها على الاستقرار المالي:

تعرف التقنية المالية بانها الخدمات والمنتجات المعتمدة على التقنيات الحديثة والتي يتم استخدامها لتحسين نوعية الخدمات المالية التقليدية والتأثير على مؤسسات القطاع المالي ومن هذه التقنيات (تطبيقات الدفع الإلكتروني وخدمات الدفع الإلكتروني والعملات الافتراضية الإلكترونية و (Blockchain) (صندوق النقد العربي، 2019، 163-166).  
اولاً: الآثار الاقتصادية للعملة الرقمية: (الباحوث، 2017، 48-49)

بالنظر لدور العملات الرقمية الواضح في عمليات التبادل التجاري الدولي وبسبب التوسع في استخدام هذه العملات يتوقع ان ينتج بعض من الآثار الاقتصادية الإيجابية والسلبية وفيما يلي اهم هذه الآثار:

#### 1- الأثر على الكتلة النقدية:

في حال انتشار استخدام العملات الرقمية فأنها من الممكن ان تؤثر بشكل واضح في المتغيرات الاقتصادية التالية:

أ- تأثيرها على العرض الكلي للنقود: حيث انها ستتيح وسائل تبادل إضافية على المستوى الدولي بالإضافة الى ما موجود في الوقت الحاضر والمتمثل في العملات الورقية الامر الذي سيسهم في زيادة معدلات التضخم عالمياً.

ب- تأثيرها على توليد النقود: سيكون لها إثر على قدرة الأجهزة المصرفية في توليد النقود في كل الدول لان طبيعة العملات الرقمية وطريقة تبادلها لا يمكن ان تتيح إمكانية توليد النقد لان نقلها يكون من مالك لآخر ومن محفظة لأخرى مع ان هنالك راي اخر يقول ان إمكانية توليد النقد ستكون لا نهائية في ظل العملات الرقمية والسبب في ذلك ان جميع النقود لا يتم سحبها بل انها تبقى في أجهزة الحواسيب لذلك وفي كلا الرأيين فان هنالك أثر على توليد النقد وعرض النقد.

ج- تأثيرها على حجم النقود داخل الاقتصاد: بالمفهوم الضيق (M1) اذ تزداد الكتلة النقدية التي يتم تداولها خارج الجهاز المصرفي ولان هذه النقود لا تدخل ضمن مقاييس المصرف المركزي لحجم النقود فسينتج عن ذلك زيادة في العرض الكلي للنقود في الاقتصاد لعدم اخذها في الحسبان عندما تتخذ السياسات النقدية.

د- قد ينتج عنها نقص الطلب على النقود القانونية(التقليدية): لان العمليات التجارية تتم عبر الانترنت بواسطة العملات الرقمية مما ينعكس بشكل مباشر على قدرة المصرف المركزي في اتخاذ السياسات النقدية الملائمة.

2- الأثر على المصارف المركزية والحكومة:

ان آلية الدفع المستحدثة والمتمثلة بالعملات الرقمية أصبحت أكثر شعبية الامر الذي يثير مخاوف لدى الجهات التنظيمية المتمثلة بالمصارف المركزية والحكومات حول مقدرتها على تنظيم النشاط الاقتصادي بفعالية مما قد يخل بالاستقرار النقدي الكلي لان العملات الرقمية اخذت بالانتشار الواسع وزيادة عدد المتعاملين بها وان انتشار هذه العملات سيؤثر على العرض والطلب على النقود القانونية وعلى الميزانيات العمومية للمصارف المركزية وإدارة السياسة النقدية والمالية (مهناوي و خديم الله، 2018، 77-81).

### 3- الأثر على السياسة النقدية:

ان وظيفة مراقبة وتوجيه الائتمان من اهم وظائف المصرف المركزي في الوقت الحالي فهو يسعى من خلالها للتحكم في توجيه الائتمان نحو القطاعات المستهدفة بالاعتماد على أدواته المختلفة والتي تسمى أدوات السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة (الباحوث، 2017، 49-50)

وهناك بعض الآثار المحتملة على السياسة النقدية نوجزها بما يلي: (مهناوي و خديم الله، 2018، 77)

أ- عدم مقدرة المصارف المركزية على استخدام وإدارة والتحكم بأدوات السياسة النقدية حيث تؤدي العملات الرقمية الى تغيير في السياسة النقدية مما يستوجب العمل على ابتكار وسائل تتلاءم مع التطورات في هذه العملات.

ب- ان استخدام العملات الرقمية يوفر وسائل تبادل إضافية على المستوى الدولي الامر الذي قد يساهم في زيادة معدلات التضخم العالمي.

ج- تثير العملات الرقمية مشكلات فنية للعرض النقدي وخاصة إذا لم تقاس من قبل المصارف المركزية بشكل دقيق.

د- حدوث بعض التعقيدات لتنفيذ السياسة النقدية بسبب صعوبة القياس ولا بد من تحليلات عميقة للآثار المحتملة للعملات الرقمية للحد من هذا الخطر.

هـ- الاستخدام الواسع للعملات الرقمية يؤدي الى الحد من الطلب على أموال المصارف المركزية وتقليل الميزانية العامة للمصارف المركزية.

و- زيادة حجم النقود المتداولة خارج النظام المصرفي بسبب زيادة في العرض الكلي للنقود وهذا الامر غير مأخوذ في الحسبان عند اختيار السياسة النقدية المناسبة للاقتصاد القومي.

#### 4- الأثر على السياسة المالية: (مهناوي و خديم الله، 2018، 78)

من المتوقع ان يكون للعملات الرقمية آثاراً ملموسة على السياسة المالية من خلال التأثير على حجم الإيرادات الضريبية المتوقعة بسبب صعوبة مراقبة المبادلات والصفقات التجارية بين الأطراف بشكل مباشر دون وسطاء الامر الذي يؤدي الى زيادة فرص التهرب الضريبي والكمركي ويزيد من ظاهرة الاقتصاد الموازي وكذلك الآثار المتوقعة على التوازن الاقتصادي العام (التضخم، الركود، البطالة، الفقر، الخ..).

#### 5- أثر العملات الرقمية على النظام المصرفي والمؤسسات المالية: (مهناوي و خديم الله، 2018، 79)

في الواقع ان العملات الرقمية هي ابتكار مالي حديث ولا توجد نماذج لقياس أثرها لذلك سنحاول معرفة أثرها من خلال النتائج المحتملة الحدوث حيث لاحظنا مما سبق ان هناك زيادة كبيرة في استخدام العملات الرقمية وبذلك يمكن ان يكون لها تأثيرات على جوانب مختلفة.

#### 6- الأثر على المؤسسات المالية: (مهناوي و خديم الله، 2018، 79-81)

تخضع المؤسسات المالية الى أحد اشكال التنظيم الحكومي عند المستويات الأساسية كوضع القوانين التي تحدد نطاق وحدود عمل كل نوع من هذه المؤسسات، فالمصارف تقدم أربع خدمات رئيسية هي توفير الوصول الى نظام الدفع وإدارة المخاطر وتحويل الأصول والوساطة بين المقترضين والمقرضين ومن ذلك سنتبين لنا بعض الآثار على الجهاز المصرفي:

أ- العملات الرقمية تركز على وظائف نظام الدفع في المصارف وهي الية لتسوية المدفوعات من شخص الى شخص بدون طرف ثالث وان ادخال هذه العملات يزيد الضغط التنافسي على المؤسسات المالية المختصة بتقديم خدمات الدفع. ب- ان توفير الائتمان هو علاقة مستمرة بين المقرض والمقترض وخصائص العملات الرقمية التي تتميز بالسرية وعدم كشف الهوية يجعل من الوساطة امر صعب للغاية.

ج- هناك مخاطر أخلاقية ربما تنشأ لان المقترضين المجهولين يكون لديهم حوافز للتخلف عن السداد.

د- مخاطر سهولة خروج الأموال وعمليات غسلها تهدد الاستقرار الاقتصادي.

هـ- مقاومة المصارف التجارية للسياسات الحكومية إذا حققت أرباح كبيرة من العملات الرقمية.

و- ربما تتأثر البورصات التقليدية من تنظيم العملات الرقمية لأنها استقطبت في الفترة الأخيرة عدد كبير من المضاربين والمستثمرين.

#### 7- الأثر على استقرار نظم المدفوعات والأسواق المالية وأسعار الصرف:

من المتوقع وفي حالة انتشار العملات الرقمية وزيادة استخدامها واهميتها في الاقتصاد لتكون وسيلة رئيسية لتسوية المدفوعات خاصة في التبادلات الدولية ومع تطور التجارة الالكترونية فهذا سيؤدي الى عدم القدرة على تحديد الكتلة النقدية في الاقتصاد بسبب عدم خضوع هذه العملات لإشراف مباشر من المصارف المركزية.

وهذا الامر يؤثر بشكل سلبي في الاجل الطويل على اليات سير نظم المدفوعات وبدوره يؤثر على الاستقرار في الأسواق المالية ويساهم في عدم الدقة في قياس معدلات سرعة الدوران للنقود. (جويل، 2010، 23)

#### 8- الأثر على اتساع الفجوة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي:

مع زيادة استخدام العملات الرقمية في التعاملات المالية سوف تزداد الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي حيث ان الاقتصاد الحقيقي يتم فيه إيجاد وتبادل السلع والخدمات اما الاقتصاد المالي فيتم فيه شراء وبيع المنتجات المالية لأغراض أساسية ورئيسية وهي الأرباح المالية فقط التي يتم الحصول عليها من فروقات الأسعار (المراهنات) وتشير احدى الدراسات ان كمية النقود في الاقتصاد المالي يفوق كمية النقود في الاقتصاد الحقيقي من (30-50) مرة (جويل، 2010، 23).

#### 9- أثرها على التبادل التجاري الدولي:

من المتوقع ان تقوم العملات الرقمية بدور مهم وكبير في التبادل التجاري بين الدول ومع ذلك فعند النظر الى حجم التبادل التجاري بالعملات الرقمية نلاحظ انه لا يزال محدود جدا أي انها غير مؤثرة في معدلات التبادل التجاري الدولي بسبب محدودية القاعدة النقدية للعملات الرقمية وعدم الموافقة عليها من قبل الجهات التشريعية في اغلب دول العالم (الباحوث، 2017، 53).

#### 10- أثر العملات الرقمية للمصارف المركزية على الاستقرار المالي:

يتعلق خطر العملات الرقمية للمصارف المركزية باستقرار ودائع المصارف التجارية حيث يمكن ان يرى المواطنين ان العملات الرقمية القانونية هي بديل أكثر امانا وجاذبية للاحتفاظ بأموالهم وإذا تحول المواطنون الى العملات الرقمية القانونية فان ودائع المصارف التجارية ربما تكون كثيرة النقلب وينخفض حجم التداول مما يسبب عدم الاستقرار في ميزانيات المصارف التجارية وانخفاض في نشاطات الإقراض، كما يمكن ان تلعب العملات الرقمية للمصارف المركزية دوراً مهماً في المستقبل حيث سينخفض دور النقود بشكل كبير، اما في الدول التي تكون فيها المصارف التجارية غير مستقرة ولا يتم التأمين على الودائع يمكن ان توفر حسابات العملات الرقمية القانونية مكان آمن للمواطنين لتوفير أموالهم والوصول المباشر الى أموال المصرف المركزي (صندوق النقد العربي، 2019، 184).

#### الاستنتاجات والتوصيات:

##### اولاً: الاستنتاجات

- 1- بالرغم من عيوب العملات الرقمية والتي تمثلت بمشاكل التخزين والقرصنة والتذبذب في قيمتها فان لها بعض المزايا مثل انخفاض الرسوم والسهولة والعالمية وصعوبة تزويرها.
- 2- يمكن ان تكون العملات الرقمية الصادرة من المصارف المركزية هي العملات التي ستحافظ على مكانة السلطة النقدية المتمثلة بالمصارف المركزية.
- 3- ان التطور التاريخي للنقود لا يعني ان النظام النقدي الحالي هو نظام ناجح او ان هناك خلل في النظام السابق ولكن هي أساليب تتكيف مع ما يناسب مقتضيات الحاضر والمستقبل.

- 4- بناءً على فرضية البحث وبالنظر لارتفاع عدد المعاملات غير النقدية على المستوى العالمي وزيادة التعاملات الرقمية فمن المتوقع ان يؤثر ذلك على الاستقرار الاقتصادي كما يمكن ان تحد العملات الرقمية من قدرة المصارف المركزية على تطبيق السياسة النقدية بفعالية وكفاءة ومن شأن ذلك ان يخلق مخاطر على الاستقرار المالي.
- 5- بسبب استخدام العملات الرقمية فان هناك اثار سلبية وإيجابية على المتغيرات الاقتصادية بشكل عام وعلى الاستقرار المالي بشكل خاص.
- 6- أثر العملات الرقمية على التبادل التجاري الدولي محدود حالياً بسبب محدودية القاعدة النقدية للعملات الرقمية وعدم الموافقة عليها من اغلب دول العالم.
- 7- تؤثر العملات الرقمية الصادرة من المصارف المركزية على الاستقرار المالي من خلال أثرها على استقرار ودائع المصارف التجارية حيث يرى المواطنين ان العملات الرقمية القانونية هي البديل الأكثر اماناً.

### ثانياً: التوصيات:

- 1- توفير كافة متطلبات اصدار العملات الرقمية من المصرف المركزي لضمان حماية البيانات للمتعاملين وبشكل يضمن الاستقرار المالي خاصة عند استخدام هذه العملات في تسوية المعاملات عبر الحدود.
- 2- ضرورة انشاء عملة رقمية خاصة بالدولة لتحل محل العملات المشفرة (اللامركزية) لتجنب المخاطر التي تنشأ عن استخدامها.
- 3- محاولة استخدام تقنية (البلوكتشين) من قبل الحكومات وبإشراف المصرف المركزي.
- 4- وضع تشريعات واتفاقيات دولية لتنظيم هذه العملات كالكشف عن هوية المستخدمين وتجنب استخدامها في عمليات غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

### المصادر:

#### أولاً: المصادر العربية:

1. احمد هشام النجار، و صقر سليمان الطاهات. (2019). *العملات الافتراضية المشفرة: دراسة اقتصادية شرعية محاسبية*. المفرق، الاردن: جامعة آل البيت.
2. اروبا خالد. (2020). *تأثير الاصول المشفرة على العملات الوطنية*. دبي: مؤسسة دبي المستقبل.

3. البنك المركزي الاردني. (2020). *العملات المشفرة*. عمان: دائرة الاشراف والرقابة على نظام المدفوعات الوطني.

4. المتداول العربي. (بلا تاريخ). *المتداول العربي*. تاريخ الاسترداد 5 فبراير, 2022، من [www.arabictrader.com](https://www.arabictrader.com): <https://www.arabictrader.com>

5. امل المنشاوي. (2021). *الامارات اليوم*. تاريخ الاسترداد 2021، من مؤسسة دبي للاعلام: <https://www.emaratalyom.com/business/digital-currencies/2021-07-21-1.1516788>

6. ايمن عز الدين ابو صلاح. (2018). *العملات الرقمية وعلاقتها بالتجارة الالكترونية:دراسة حالة دولة الامارات العربية المتحدة(دبي)*. عمان: كلية الاعمال جامعة الشرق الاوسط الاردن.

7. جويل كرتزمن. (2010). *موت النقود* (المجلد 1). (ترجمة:محمد بن سعود العصيمي)، الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع،السعودية.

8. صالح, ايمن. (2021). *واقع العملات الرقمية* (الإصدار 10). ابو ظبي: صندوق النقد العربي.

9. صندوق النقد العربي. (2019). *تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية*. ابو ظبي: صندوق النقد العربي.

10. عبدالله بن سليمان الباحث. (2017). *النقود الافتراضية مفهومها وانواعها وآثارها الاقتصادية*. القاهرة: المجلة العلمية للأقتصاد والتجارة،كلية التجارة،جامعة عين شمس.

11. علي محمد الخوري. (2021). *المدفوعات الالكترونية والعملات الرقمية*. القاهرة: مجلس الوحدة الاقتصادية العربية بجامعة الدول العربية.

12. علي وديع حسن. (21 سبتمبر, 2021). *مينا تك*. تم الاسترداد من [mena-tech.com](https://www.mena-tech.com): <https://www.mena-tech.com>

13. مجلة الدراسات المالية والمصرفية. (مارس، 2021). العملات الرقمية مستقبل أموالنا. الأكاديمية العربية

للعلوم الإدارية والمالية والمصرفية، صفحة 36.

14. مهناوي عبدالله، و خديم الله مسعود. (2018). العملات الرقمية واثرها على النظام النقدي. ميله: معهد

العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.

#### ثانياً: المصادر الإنكليزية:

1. A. W. (2018). *The pros and cons of issuing a central bank digital currency*. Reserve Bank of New Zealand Bulletin.
2. Allen, S., Srdjan, Č., Ittay, E., Giulia, F., Bryan, F., James, G., . . . Fan, Z. (2020). *Design Choices for Central Bank Digital Currency: Policy and Technical Considerations*. Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
3. B. A., & B. E. (2019). *From cash to central bank digital currencies and cryptocurrencies: A balancing act between modernity and monetary stability*. ROME: econstor.
4. C. G., & D. M. (2019). *The next generation of digital currencies: In search of*. Bruegel, Brussels: econstor.
5. *FinancesOnline*. (2021). Retrieved 2 6, 2022, from financesonline.com: <https://financesonline.com/number-of-blockchain-wallet-users/>
6. H. K., & K. J. (2020). Stablecoin – the stable. *Stablecoin – the stable*, pp. 163-164.
7. International Monetary Fund. (2021). *Chapter 2 The Crypto Ecosystem and Financial Stability Challenges*. Washington: International Monetary Fund.
8. J. C. (2016). *Bitcoin as a Complement to emerging market currencies*. Florida, USA: Department of Management, Stetson University. Retrieved 2 6, 2022, from [www.academia.edu](http://www.academia.edu)
9. J. F. (2021, January 13). *Digital Currency*. Retrieved 2 5, 2022, from investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/d/digital-currency.asp>

10. N. B., & F. B. (2021). *The (near) future of central bank digital currencies: risks and opportunities for the global economy and society*. Sanpaolo: University of Turin's History Department,.
11. Parak, K. H., & J. Y. (2018, May 3). Crowding Out in a Dual Currency Regime? Digital Versus Fiat Currency. *Emerging Markets Finance and Trade*.
12. statista. (2020, Nov). *Number of non-cash transactions worldwide from 2013 to 2018, with forecasts from 2019 to 2023, by region*. Retrieved Mar 1, 2022, from [www.statista.com:https://www.statista.com/statistics/265767/number-of-cashless-transactions-worldwide-by-region/](https://www.statista.com/statistics/265767/number-of-cashless-transactions-worldwide-by-region/)
13. statista. (2022, Feb). *Largest cryptocurrency exchanges based on 24h volume in the world on February 24, 2022(in billion U.S. dollars)*. Retrieved Mar 1, 2022, from [www.statista.com: https://www.statista.com/statistics/864738/leading-cryptocurrency-exchanges-traders/](https://www.statista.com/statistics/864738/leading-cryptocurrency-exchanges-traders/)
14. World Economic Forum. (2021, Nov). *Digital Currency Governance Consortium*. Retrieved Mar 1, 2022, from [weforum.org: https://cn.weforum.org/communities/digital-currency-governance-consortium](https://cn.weforum.org/communities/digital-currency-governance-consortium)
15. Y. C., M. D., S. K., L. L., & C. Y. (2021). *Designing Stable Coins*. HENG MUI KENG TERRACE,SINGAPORE: NUS Risk Management Institute.