

السياسة النقدية الأوروبية في ظل العملات المشفرة: دراسة حالة البيتكوين

The European monetary policy in the context of cryptocurrencies: A case study of Bitcoin

أسية موساوي



جامعة الجزائر 3، الجزائر

moussaoui.assia74@gmail.com

صبرينة دربوشي *



جامعة الجزائر 3، الجزائر

profderbouchisabrina@gmail.com

تاريخ النشر: 2025/12/30

تاريخ القبول: 2025/12/02

تاريخ الاستلام: 2025/09/15

Abstract:

Our research aims to examine cryptocurrencies as a new digital phenomenon and a decentralized alternative to traditional currencies, relying on blockchain technology, which is characterized by security, transparency, and the absence of a need for a traditional financial intermediary.

In our analysis, we relied on various reports issued by official institutions such as the **ECB** and the **IMF**, which addressed the rapid spread of these high-risk currencies. This development requires the European financial system in particular, and the global one in general to adapt by introducing new regulatory frameworks and adopting official digital currencies, such as the digital euro, in order to keep pace with digital transformations.

Furthermore, the study highlights the relationship between cryptocurrencies most notably Bitcoin and European monetary policy.

Keywords: cryptocurrencies; blockchain technology; digital euro; Bitcoin.

مستخلص:

يهدف بحثنا إلى دراسة العملات المشفرة كظاهرة رقمية جديدة وبديل غير مركزي للعملات التقليدية، لاعتمادها على تقنية البلوكتشين التي تتميز بالأمن والشفافية وعدم حاجتها إلى وسيط مالي تقليدي.

قمنا بالاعتماد في تحليلنا على مختلف تقارير الهيئات الرسمية مثل BCE و FMI التي تطرقت للانتشار السريع لهذه العملات عالية المخاطر، مما يلزم النظام المالي الأوروبي على وجه الخصوص والعالمي عموماً، بالتكيف عبر وضع قوانين تنظيمية جديدة وتبني عملات رقمية رسمية لمسايرة التطورات الرقمية مثل اليورو الرقمي. علاوة على ذلك، فإن الدراسة تسلط الضوء على العلاقة بين كل من العملات المشفرة وأهمها البيتكوين والسياسة النقدية الأوروبية.

كلمات مفتاحية: العملات المشفرة؛ تقنية البلوكتشين؛ اليورو الرقمي؛ البيتكوين

JEL Classification Codes : E42; G28; O33.

* المؤلف المراسل.

مقدمة:

شهد العالم منذ بداية القرن الحادي والعشرين تحولات رقمية غيرت من المنظومة المالية العالمية، أين بدأ الاعتماد على العملات المشفرة التي تستند على تقنية الإعلام الآلي لتسجيل المعاملات بطريقة آمنة وشفافة لا تقبل التلاعب. وتعتمد أيضا على أدوات رقمية مثل خوارزميات وآليات للتشفير، مما يمنحها موثوقية كبيرة خارج إطار المؤسسات المالية التقليدية.

وقد أفرز هذا النموذج المالي الجديد علاقة معقدة مع النظام المالي العالمي، إذ أصبحت العملات المشفرة تشكل تحديا حقيقيا لمبادئ السياسات النقدية والرقابة المالية القائمة. فمن جهة تسعى هذه العملات إلى إلغاء الوساطة المالية، حيث تتيح للمستخدمين تبادل القيمة مباشرة عبر الشبكة، دون المرور بالبنوك أو الهيئات التنظيمية. ومن جهة أخرى فهي تهدد سيطرة البنوك المركزية على أدوات السياسة النقدية، مما يطرح كذلك تساؤلات حول مستقبل السيادة النقدية للدول، فإن الجمع بين الشفافية التكنولوجية والخصوصية النسبية يفتح الباب أمام إمكانيات اقتصادية واستخدامات مبتكرة، لكنه يطرح أيضا إشكاليات قانونية وأمنية، كتبييض الأموال أو التهرب الضريبي، في ظل غياب إطار تنظيمي دولي موحد. ولذلك، بدأت بعض الحكومات والمؤسسات المالية في التفكير في بدائل رقمية خاضعة للرقابة.

وفي هذا السياق، تواجه السياسة النقدية الأوروبية بقيادة البنك المركزي الأوروبي وضعاً معقداً يتمثل في ضرورة التعامل مع أنظمة مالية ناشئة غير مركزية، وسريعة التطور يمكن أن تؤثر على فعالية أدوات السياسة النقدية وتضعف قدرتها على التدخل في الدورة الاقتصادية، ناهيك عن صعوبة توقع نتائج السياسة المنتهجة. وعليه، لمعالجة هذا الموضوع ارتأينا طرح الإشكالية التالية:

ماهي تقنيات عمل العملات المشفرة؟ وما هي علاقتها بالسياسة النقدية الأوروبية – دراسة حالة البيتكوين؟
وللإجابة عليها وضعنا الفرضية التالية: العملات المشفرة وبالأخص البيتكوين تؤثر على السياسة النقدية الأوروبية والعكس صحيح، كما تعتمد العملات المشفرة على تقنية معقدة ومرتبطة فيما بينها كالبلوكتشين.
أهداف البحث:

تهدف الدراسة إلى الإلمام بمختلف جوانب موضوع العملات المشفرة باعتباره موضوعاً جديداً يواكب التطورات في المجال النقدي والرقمي، وكذا توضيح التحديات التي تواجهها البنوك المركزية بالإضافة إلى توضيح علاقة العملات المشفرة وأبرزها البيتكوين بالسياسة النقدية الأوروبية.

1- الإطار النظري للعملات المشفرة:

في ظل التحولات السريعة التي يشهدها العالم المالي والنقدي، برزت العملات المشفرة كظاهرة رقمية جديدة تعيد تشكيل المفاهيم التقليدية للنقود والتبادل والقيمة. كبديل غير مركزي للعملات التقليدية، معتمدة على تكنولوجيا ولا تحتاج إلى وسيط مالي تقليدي.

1-1 تعريف العملات المشفرة ومبادئ عملها:

أقدمت عدة هيئات بإعطاء تعريف للعملات المشفرة، وذلك انطلاقاً من خلفية نشاطها، حيث أن: - الأصل المشفر (Crypto-actif)، ويطلق عليه أيضاً العملة المشفرة أو العملة الإلكترونية، هو "أصل رقمي يصدره القطاع الخاص، ويعتمد بشكل أساسي على التشفير وتقنية السجلات الموزعة أو تقنيات مماثلة" (FSB, 2022, p. 2)، ما يسمح بإجراء معاملات رقمية آمنة خارج نطاق النظام النقدي المركزي.

- الأصول المشفرة هي تمثيلات رقمية للقيمة تعتمد على التشفير والبنية اللامركزية من نظير إلى نظير (Peer-to-peer) القائمة على تقنية السجلات الموزعة (DLT)، والتي تمكن طرفين من إجراء معاملات مباشرة مع بعضهما البعض دون الحاجة إلى وسيط موثوق به (IMF Committee on Balance of Payments, 2008, p. 2).

وارتأينا تقديم تعريف شامل للعملات المشفرة فهي عبارة عن عملة رقمية تعتمد على التشفير من أجل تأمين المعاملات المالية وعلى السجلات الموزعة مثل تقنية البلوكتشين مما يسمح بالتحقق من ملكيتها بين المتعاملين وتحويلها بشكل آمن دون الحاجة إلى سلطة مركزية.

تجدر الإشارة أن مصطلح أصل مشفر أشمل من مصطلح عملة مشفرة وذلك ما تم اعتماده من طرف الهيئات الأكاديمية والرسمية مثل البنك المركزي الأوروبي.

1-1-1 تقنية البلوكتشين (Blockchain) سلسلة الكتل كأساس تقني للعملات المشفرة:

البلوكتشين هي بنية بيانات تسمح بإنشاء سجل رقمي للمعطيات يمكن مشاركته ضمن شبكة من الأفراد المستقلين. في الأصل، يعتبر البلوكتشين مصطلحاً لمعلوماتياً يشير إلى وسيلة لتنظيم البيانات ومشاركتها. أما اليوم، فينظر إلى البلوكتشين على أنه يمثل خامس أبرز تطور في مجال المعلوماتية. فهو يشكل مقاربة جديدة لتوزيع قواعد البيانات.

توجد عدة أنواع من تقنيات البلوكتشين وتطبيقاتها، حيث تعد البلوكتشين تكنولوجيا شاملة يمكن إدماجها في جميع المنصات وعلى مختلف أنواع الأجهزة في جميع أنحاء العالم.

خوارزميات التوافق mechanism consensus:

هي آلية من آليات البلوكتشين تهدف إلى تحقيق التنسيق بين المستخدمين أو الأجهزة في نظام موزع. وتكمن وظيفتها في ضمان أن يتفق جميع المشاركين على شكل واحدة وموحد وصحيح للبيانات، أين يمكن للآلية العمل

حتى لو تعرض بعضهم الى خلل، وتعتمد إما على عملية إثبات العمل أو إثبات الحصة. (Proof of Work / **Proof of Stake** (Binance Academy, 2024).

وتنقسم أنواع البلوكتشين إلى ثلاث فئات رئيسية (Laurence, 2019, p. 8):

أ- **البلوكتشين العامة**: وهي مفتوحة للجميع، تتيح لأي شخص قراءة البيانات أو المشاركة في عملية التحقق من المعاملات.

ب- **البلوكتشين المرخصة (أو المصرح بها)**: تتطلب إذنًا للمشاركة، وتستخدم غالبًا في البيئات المؤسسية حيث يتم تحديد من له الحق في القراءة أو الكتابة على الشبكة.

ج- **البلوكتشين الخاصة**: تدار من قبل كيان واحد أو مجموعة محددة من الكيانات، وتستخدم للتحكم الكامل في الوصول إلى البيانات والمعاملات داخل بيئة مغلقة.

مما سبق نستخلص أن البلوكتشين هو العمود الفقري للعملات المشفرة، وهي عبارة عن سجل رقمي موزع وغير قابل للتعديل، يسجل جميع المعاملات التي تتم عبر الشبكة بشكل شفاف ومؤمن. كل كتلة (block) في هذا السجل تحتوي على مجموعة من المعاملات، ويتم ربطها زمنياً بالكتل السابقة، ما يضمن تتبعاً دقيقاً لأي عملية مالية.

1-2- اللامركزية (Decentralization) كأساس فكرة العملات المشفرة:

على عكس الأنظمة المالية التقليدية التي تعتمد على كيانات مركزية (مثل البنوك و/أو البنوك المركزية)، تعمل العملات المشفرة على شبكات موزعة يديرها المستعملون أنفسهم فيما بينهم عبر مجموعة من العقد (nodes)، بدون اللجوء إلى التسلسل الهرمي (Herlin, 2021, p. 5).

1-3- التشفير (Cryptography) كركيزة أساسية لأمن وسرية العملات المشفرة:

التشفير، وهو علم كتابة الرموز والشفرات من أجل تأمين الاتصالات، هو أحد العناصر الرئيسية التي مكنت من اختراع العملات الرقمية الحديثة وتقنيات البلوكتشين (L'histoire de la cryptographie, 2023). وبالتالي، يمكن القول إن العملات المشفرة تعتمد على تقنيات تشفير معقدة لضمان أمن المعاملات وسريتها، وحماية الهويات الرقمية للمستخدمين. على سبيل المثال، يتم استخدام المفاتيح العامة (المرئية للجميع) والمفاتيح الخاصة (التي لا تشارك أبداً) معاً لتأكيد صحة العمليات والتوقيع عليها رقمياً، دون الحاجة إلى الكشف عن التفاصيل الشخصية للمستعمل. هذا الأسلوب يضمن عدم الإنكار، حيث يتم تسجيل كل معاملة بشكل دائم على السجلات الموزعة (DLT)، مما يجعلها غير قابلة للتغيير أو الحذف (Lahbabi & Christian Pfister, 2023, p. 9).

كما يتم استخدام التجزئة (Hashing) لإنشاء بصمة فريدة لكل كتلة في سلسلة الكتل، مما يضمن أن البيانات لم يتم التلاعب بها.

1-1-4 الشفافية والمصادقية:

بالرغم من أن هويات المستخدمين تبقى مجهولة، فإن كل المعاملات تكون قابلة للتحقق من قبل أي مستخدم على الشبكة، مما يضيف بعدا من الشفافية التي لا يمكن أن توفرها الأنظمة المالية التقليدية (Binance Academy, 2024).

1-2 ظهور العملات المشفرة ونماذجها:

لقد كان لحركة "السايبربانك (Cypherpunk)" دورا كبيرا في ظهور البيتكوين التي دعت إلى تعزيز الخصوصية الرقمية والتحرر من هيمنة الحكومات والمؤسسات المالية التقليدية (Aydın ARI, BEKTAŞ, & Eser AFŞAR, 2025, p. 497). كما ساهمت الأزمة المالية العالمية لعام 2008، التي كشفت عن هشاشة النظام المصرفي العالمي، في تهيئة الظروف لنشأة بدائل نقدية مستقلة (Binance Academy, 2024). وفي هذا السياق، نشرت في أكتوبر 2008 ورقة بحثية لـ ساتوشي ناكاموتو (Satoshi Nakamoto)، اقترحت نظاما نقديا إلكترونيا يمكن من إجراء المعاملات الرقمية مباشرة بين الأفراد دون الحاجة إلى وسيط مركزي، وذلك من خلال حل تقني لمشكلة الإنفاق المزدوج (Double Spending) التي كانت تعد من أبرز تحديات النقود الرقمية (Nakamoto, 2008, p. 1).

1-3-3 شروط وتصنيفات العملات المشفرة:

هناك عدة تصنيفات للعملات المشفرة، مثل الوظيفة، غاية الاستعمال أو المصدر، لكن ارتأينا الاعتماد على التصنيف حسب درجة المخاطر المعتمدة من طرف البنك المركزي الأوروبي، والذي استند بدوره على الشروط التي حددتها "لجنة بازل" للرقابة المصرفية، ديسمبر 2022 (Basel Committee on Banking Supervision, 2022, p. 1).

1-3-1 شروط العملات المشفرة: تتجسد الشروط في النقاط التالية:

- أ- إسناد الحقوق القابلة للتنفيذ قانونيا: يجب أن تكون الحقوق المترتبة على الأصل المشفر قابلة للتنفيذ بموجب القانون.
- ب- تخفيف المخاطر الأساسية: يجب أن تضمن الشبكة الأساسية للأصل المشفر (مثل البلوكتشين) تخفيف المخاطر الهامة بشكل كاف.
- ج- اعتبارات تبييض الأموال: يجب أن يتم مراعاة اعتبارات مكافحة تبييض الأموال ومكافحة الإرهاب وتجارة الأسلحة.
- د- متانة البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات: يجب أن تكون الترتيبات الخاصة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات متينة وقوية.

ومن الشروط السابقة نتحصل على مجموعتين من التصنيفات (Basel Committee on Banking Supervision, 2022, p. 1)

1-3-2 تصنيفات العملات المشفرة: والتي صنفنا إلى مجموعتين:

أ- المجموعة الأولى: الأصول المشفرة منخفضة المخاطر:

تشمل هذه الفئة الأصول التي تحمل مخاطر أقل وتستوفي أربعة شروط تصنيف صارمة: الأصول التقليدية المرمزة "وحدة تمثيل" (Tokenized): مثل الأسهم أو السندات التي يتم تمثيلها على شبكة بلوكتشين.

-العملات المستقرة (Stablecoins) ذات آليات التثبيت الفعالة: وهي العملات التي تثبت وجود احتياطي قوي وإدارة صارمة للحفاظ على استقرارها.

ب- المجموعة الثانية: الأصول المشفرة عالية المخاطر:

تضم هذه المجموعة جميع الأصول المشفرة التي لا تستوفي شروط الفئة الأولى. تعتبر هذه الأصول أكثر تقلبا وخطورة، وتخضع بالتالي لمعاملة تنظيمية احترازية أكثر صرامة للبنوك.

-العملات المشفرة غير المضمونة: مثل البيتكوين (Bitcoin) أو الإيثريوم (Ethereum)، التي لا تستند إلى أصول تقليدية وتتقلب قيمتها بحرية.

-الأصول التقليدية المرمزة والعملات المستقرة ذات آليات التثبيت غير الفعالة: يعد هذا التصنيف التنظيمي بالغ الأهمية لأنه يحدد متطلبات رأس المال التي يجب على البنوك الالتزام بها لكل نوع من الأصول. وذلك بهدف حماية النظام المالي من الصدمات المحتملة لسوق الأصول المشفرة. (Basel Committee on Banking Supervision, 2022, p. 1)

ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن البيتكوين تعد النموذج الرائد في مجال العملات المشفرة، وذلك بالنظر إلى ريادته التاريخية وكونه أول تطبيق عملي ناجح لهذه التكنولوجيا. غير أن ظهور عملات مشفرة بديلة مثل الإيثريوم والريبل وغيرها، جاء استجابة للحاجة إلى تلبية متطلبات وظيفية وتقنية لم يكن للبيتكوين القدرة على تلبيتها، مثل العقود الذكية وسرعة المعاملات وتوسيع نطاق الاستخدامات الرقمية.

1-4 وظائف العملات المشفرة في الاقتصاد الرقمي:

رغم أن العملات المشفرة نشأت كبديل رقمي للنقد التقليدية، إلا أن أدائها للوظائف النقدية الكلاسيكية لا يزال موضع نقاش واسع في وظيفة التبادل، مخزن القيمة ووحدة قياس. فعلى هذا مستوى، تظل العملات الرسمية وسيلة قانونية مقبولة للدفع في جميع المعاملات التجارية، بخلاف العملات المشفرة التي تفتقر إلى الاعتراف القانوني في أغلب الدول، مما يحد من استخدامها. أيضا تظهر العملات الرسمية استقرارا نسبيا بفضل تدخل البنوك المركزية، في حين تعرف العملات المشفرة – وخصوصا غير المستقرة منها – بتقلباتها الحادة، مما

يجعلها غير موثوقة لحفظ القيمة على المدى الطويل، ولا تستعمل العملات المشفرة في هذا السياق إلا في نطاق ضيق جدا (Bains, Arif, Melo, & Sugimoto, 2022, p. 11).

2- التطورات النقدية الجديدة للنظام النقدي الأوروبي:

يمر النظام النقدي الأوروبي بتطورات مهمة تهدف إلى التكيف مع التغيرات الاقتصادية والتقنية العالمية. تتجه هذه التطورات نحو تعزيز دور اليورو في العصر الرقمي، مع تأكيد البنك المركزي الأوروبي على أهمية الحفاظ على النقد المادي كأداة دفع أساسية وموثوقة. كما تشمل هذه التطورات دراسة إمكانية إطلاق اليورو الرقمي، والذي يمكن أن يضيف طبقة جديدة من الأمان والكفاءة للمعاملات المالية. بالإضافة إلى ذلك، تركز التطورات على وضع ضوابط رقابية جديدة للمحافظة على الاستقرار المالي والنقدي، ومكافحة التضخم، وضمان متانة المؤسسات الائتمانية في دول الاتحاد الأوروبي ولذلك فإن فهم هذه التطورات أمر بالغ الأهمية لتحليل تأثير العملات المشفرة.

2-1 إطار السياسة النقدية الجديدة:

في سنة 2021، أطلق البنك المركزي الأوروبي إطارا جديدا للسياسة النقدية يعد بمثابة أول مراجعة شاملة لاستراتيجيته منذ عام 2003 (ECB, 2021, p. 2).

في 30 جوان 2025، أكد المجلس التنفيذي للبنك المركزي الأوروبي على الهدف التضخمي المتوسط المدى عند 2 % بشكل متماثل، أي الاستعداد لاتخاذ إجراءات قوية أو متكررة لمواجهة الانحرافات الكبيرة والمطولة للتضخم في كلا الاتجاهين (اللجوء إلى التشديد أو التيسير) (Avcioglu, 2025).

كما تم الاعتماد في تحليل مخاطر استقرار الأسعار على ركيزتين وهما التحليل الاقتصادي والتحليل النقدي، مع التأكد من المعلومات لتكوين حكم شامل وموحد (ECB, 2021, p. 3).

يركز الإطار الجديد أيضا على مرونة أدوات السياسة النقدية لاستخدامها حسب الحاجة، مع مراجعة دورية لنسب الفائدة والفروق بين معدلات العمليات الأساسية ومدخرات الودائع لتعزيز فعالية التنفيذ، في بيئة اقتصادية تتسم بتغيرات هيكلية (مثل التحولات الجغرافية والجيوسياسية، الذكاء الاصطناعي، التغير الديمغرافي وتحقيق التنمية المستدامة) (Banque de france, 2025).

2-2 مشروع اليورو الرقمي (Digital Euro):

كان إعلان شركة فيسبوك في منتصف جوان 2019 عن إطلاق مشروعها "libra"، والذي قدمته في ورقتها البيضاء على أنه يهدف إلى تطوير عملة عالمية وبنية تحتية مالية بسيطة لخدمة مليارات الأشخاص، بمثابة إشارة إنذار للسلطات والبنوك المركزية. وقد دفع هذا الإعلان إلى تسريع العمل على العملات الرقمية للبنوك المركزية (CBDCs) الموجهة للمستهلكين (Sèze, 2023, p. 95).

يعد اليورو الرقمي عامل أساسي في استراتيجية البنك المركزي الأوروبي للحفاظ على السيادة النقدية في العصر الرقمي. ويوضح تقرير البنك المركزي الأوروبي أن المشروع يهدف إلى توفير عملة رقمية آمنة ومتاحة للجميع، مما يمنع أو يقلل الاعتماد على حلول دفع خاصة أو أجنبية (Lagarde & Panetta, 2020, p. 2). يذكر التقرير أن إحدى النتائج الرئيسية للاستشارات العامة التي أجراها البنك المركزي الأوروبي هي أن الخصوصية كانت الأولوية القصوى للمواطنين (Lagarde & Panetta, 2020, p. 20). هذا يؤكد أن البنك يوازن بين الابتكار وحماية بيانات المستخدمين.

اليورو الرقمي سيكون شكلا جديدا من اليورو، متاحا للعامة بصيغة إلكترونية، ليكون مكتملا للأوراق النقدية والعملات المعدنية، ويمكن اعتباره ببساطة بمثابة ورقة نقدية رقمية. وقد اختتمت في نهاية عام 2023 مرحلة البحث التي أطلقها البنك المركزي الأوروبي بدعم من البنوك المركزية في منطقة اليورو، والتي استمرت لعامين، حيث أتاحت هذه المرحلة لمجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي الحصول على المعلومات الضرورية لاتخاذ قرار بشأن إطلاق مرحلة تنفيذية جديدة. وفي حال كان القرار إيجابيا، سيتمكن البدء في إدخال اليورو الرقمي بحلول عامي 2026-2027. وقد نجحت مرحلة الملاحظة والبحث في تحديد الأهداف الرئيسية لليورو الرقمي، والتي تتمثل أساسا في الحفاظ على الدور المحوري للعملة المركزية، فضلا عن دعم الاستقلالية الاستراتيجية والفعالية الاقتصادية للقارة الأوروبية (Aufauvre & Aranega, 2023, p. 146).

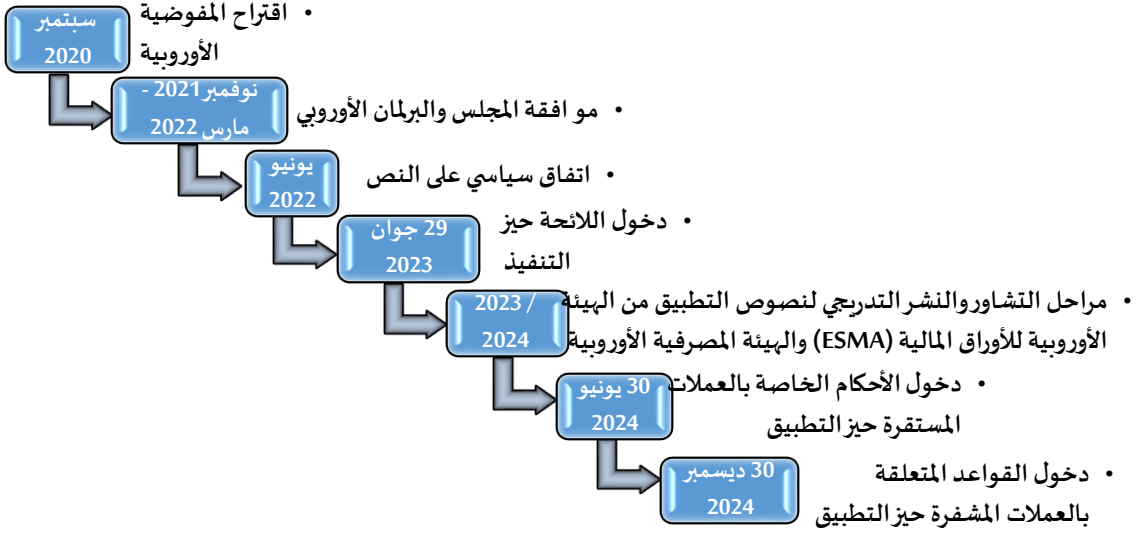
3-2 تنظيم أسواق الأصول المشفرة (MiCA):

تقر الأغلبية بغياب إطار قانوني وتشريعي ينظم التعامل بالعملات المشفرة، وتتواجد الهيئات الرسمية في حيرة من أمرها لمواجهة هذه الوضعية وتشكيل ترسانة قانونية لضمان حقوق المتعاملين، وضبط السوق المتعلق بها، لتحقيق الاستقرار المالي، ومنع استخدام العملات المشفرة في غسيل الأموال.

بقيادة سلطة الأسواق المالية الفرنسية "AMF" تم طرح أول لائحة تنظيمية MiCA (قانون أسواق الأصول المشفرة)، والذي يعتبر محاولة لتدارك التأخر الملاحظ في هذا المجال، حيث كانت أول خطوة في هذا المشروع سنة 2020، والذي مر بعدة مراحل، للوصول إلى أول قانون يعالج بصفة جزئية مشاكل العملات المشفرة، وأعتبره نموذج يقتدى به للوصول إلى قانون أشمل.

مر هذا القانون لنضوجه بعدة مراحل كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (1): مراحل تطبيق لائحة MiCA



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (AMF, 2024)

يركز هذا القانون على حماية المستهلكين، وتحقيق الاستقرار المالي، ودعم الابتكار من خلال وضع معايير واضحة للجهات الفاعلة في السوق، كما يعمل على تبسيط إجراءات الترخيص، والإشراف على العملات المشفرة، وتعزيز تدابير مكافحة غسل الأموال في الاتحاد الأوروبي.

على الرغم من هذه الاستباقية، إلا أن تنظيم أسواق الأصول المشفرة **MiCA** يحمل بعض السلبيات، بما في ذلك زيادة تكاليف الامتثال، والحد من إخفاء الهوية للمستخدمين، واللذان يعتبران من ميزات الأصول المشفرة. بالإضافة إلى المخاوف المتعلقة بالإفراط في التنظيم (Binance Academy, 2023).

من أهم النقاط التي تطرق إليها هذا القانون هي:

أ- التراخيص: تعد متطلبات منح التراخيص من الجوانب الجوهرية في لائحة تنظيم أسواق الأصول المشفرة **MiCA**، حيث تلزم الجهات المصدرة للأصول المشفرة (باستثناءات محدودة) ومزودي خدمات الأصول المشفرة – مثل المنصات والمحافظ الرقمية – بالحصول على ترخيص مسبق. وتهدف هذه القواعد إلى تنظيم عروض الأولوية العملات المشفرة (**ICO**) وعروض العملات ذات الرموز **token** الأمنية (**STO**) من خلال فرض التزامات إفصاح وشفافية واضحة (Binance Academy, 2023).

ب- العملات المستقرة والرموز المرتبطة بالأصول: تنص تنظيم أسواق الأصول المشفرة **MiCA** على تنظيم خاص بالعملات المستقرة **stablecoins**. سواء كانت لأصول متعددة مرجعية (**ART**) أو مغطاة بعملة ورقية واحدة (**EMT**). كما تحدد اللوائح متطلبات الاحتياطات النقدية، وحوكمة الشركات، وقيود رأس المال، وذلك لتقليل المخاطر التي قد تهدد الاستقرار المالي في الاتحاد الأوروبي (Binance Academy, 2023).

ج- مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب: تعزز تنظيم أسواق الأصول المشفرة **MiCA** التنسيق مع توجهات الاتحاد الأوروبي الخاصة بمكافحة غسل الأموال (**AMLD**) (Binance Academy, 2023)، وتفرض على مزودي خدمات الأصول المشفرة التزامات قوية للامتثال لإجراءات التعرف على العملاء (**KYC**) وتتبع المعاملات، بهدف الحد من استخدام هذه الأصول في الأنشطة غير المشروعة حسب تقرير **ECB** (ECB, 2023, p. 6).

د- حماية المستهلكين: يفرض تنظيم أسواق الأصول المشفرة **MiCA** عدة تدابير لحماية المستثمرين، منها الإفصاح المسبق، وضوابط على الإعلانات الترويجية، ومتطلبات شفافية دقيقة عند تقديم الخدمات. تهدف هذه التدابير إلى الحد من التحايل وضمان بيئة استثمارية آمنة داخل السوق الموحدة (Binance Academy, 2023).
ذ- الرقابة والتنفيذ: ينص تنظيم أسواق الأصول المشفرة **MiCA** على إنشاء نظام إشراف مشترك بين السلطات الوطنية وهيئة الأسواق المالية الأوروبية (**ESMA**) تتولى الهيئات المحلية مراقبة الامتثال اليومي، بينما تشرف هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية على الأنشطة العابرة للحدود وتنظيم العملات المستقرة الكبرى (Binance Academy, 2023).

3- العملات المشفرة والسيادة النقدية: التحديات والفرص:

شهد العالم المالي خلال العقد الأخير تطورا ملحوظا مع ظهور وانتشار العملات المشفرة، التي أحدثت تحولا جذريا في مفهوم المال والمعاملات المالية. وفي ظل هذه التحولات، تواجه البنوك المركزية، وعلى رأسها البنك المركزي الأوروبي (**ECB**)، تحديات كبيرة في الحفاظ على سيادتها النقدية واستقرار النظام المالي. ومن جراء هذا التحول قمنا بطرح تساؤل محوري حول مدى قدرة البنك المركزي الأوروبي على الحفاظ على سيادته النقدية أمام تصاعد استخدام العملات الرقمية اللامركزية، وما إذا كان هذا التحول يعتبر تهديدا أو فرصة لتطوير النظام المالي الأوروبي.

1-3 التحديات التي تفرضها العملات المشفرة على السيادة النقدية الأوروبية:

تعتبر السيادة النقدية القدرة على السيطرة على السياسة النقدية للبلد، بما في ذلك إصدار العملة وتحديد أسعار الفائدة، حيث أصبحت العملات المشفرة تمثل أحد أبرز التحديات التي تقوض هذه السيادة، والتي تتمثل أساساً في:

1-1-3 فقدان السيطرة على إصدار العملة:

تعتمد العملات المشفرة مثل البيتكوين (Bitcoin) على تقنية البلوكتشين (Blockchain)، حيث تمكن هذه الأخيرة من إصدار العملة بطريقة لامركزية، مما يعني أنها لا تخضع لأي سلطة نقدية مركزية أو حكومية تتحكم في الإصدار النقدي. فالعملات الرقمية الخوارزمية مثل البيتكوين أصبحت تنافس عملات البنوك المركزية الإلزامية، وقد يدفع وجودها في السوق البنوك المركزية إلى اتباع سياسة نقدية أكثر تشدداً. (Raskin & Yermack, 2016, p. 2).

ويوضح التقرير الصادر عن صندوق النقد الدولي بعنوان "Les monnaies numériques des banques centrales" (Adrian & Mancini-Griffoli, 2019, p. 9) أن الاستخدام الواسع للعملات المشفرة يمكن أن يعرقل من فعالية السياسة النقدية. ويشير التقرير إلى أن البنوك المركزية قد تواجه صعوبة في إدارة العرض النقدي والتحكم في التضخم إذا تحول جزء كبير من المدخرات إلى عملات مشفرة. فعندما يستخدم الأفراد أو المؤسسات العملات المشفرة على نطاق واسع، فإن ذلك سيؤدي إلى التأثير على قدرة البنك المركزي الأوروبي على إدارة الكتلة النقدية عبر أدواته التقليدية مثل أسعار الفائدة والتي تعتبر الأداة الرئيسية للبنك المركزي الأوروبي في إدارة السياسة النقدية، فمن خلال رفع أو خفض هذه الأسعار، يمكن للبنك التأثير على الاستثمار والإنفاق، وبالتالي التحكم في التضخم والنمو الاقتصادي. ومع ذلك، لا تخضع العملات المشفرة لهذه السياسة. ومنه يمكن أن يكون للأصول المشفرة أثراً كبيراً على الاستقرار النقدي، خاصة إذا تم منحها وضع العملة الرسمية أو اعتبرت وسيلة قانونية للدفع. في هذه الحالة ستتأثر فعالية السياسة النقدية سلباً، نظراً لعدم قدرة البنوك المركزية على تعديل أسعار الفائدة على العملة الأجنبية (Adrian, 2023, p. 6).

وبالتالي نستنتج أن تحول نسبة معتبرة من المدخرات أو التداولات إلى هذه الأصول الرقمية يؤدي إلى إحالة جزء من النشاط المالي خارج نطاق فعالية أدوات السياسة النقدية التقليدية، وخاصة في حال تم تخطي مستوى معين لاستخدام الأصول الرقمية ضمن النظام المالي.

1-1-3 عدم الاستقرار المالي:

إن القدرة على إجراء معاملات مباشرة على نطاق عالمي، بتكلفة شبه معدومة، إلى جانب إمكانية الحفاظ على خصوصية المستخدمين دون أي تدخل من السلطة المركزية، ساهمت في ازدياد الطلب على العملات المشفرة

بشكل واسع على مستوى العالم. ومع ذلك، إلا أن ما يرافقها من تقلبات سعرية حادة وانعدام الدعم الأساسي وغياب الرقابة المركزية قد ولد مخاطر حقيقية تهدد استقرار النظام المالي العالمي (BHASKAR, 2023, p. 25).

كما حذر مجلس الاستقرار المالي (FSB) في تقريره لسنة 2022 من أن الارتفاع الكبير في قيمة الأصول المشفرة قد يؤدي إلى زعزعة استقرار النظام المالي في حال حدوث انهيار حاد ومفاجئ في أسعارها (FSB, October 2022, p. 14).

وعلى عكس ذلك، فإن العملات الرقمية الصادرة عن البنوك المركزية (CBDCs)، باعتبارها شكلاً رقمياً من النقود والتي تصدر عن جهة رسمية، تقوم بوظائف المال الثلاث الأساسية، وهي: مخزن للقيمة، ووحدة حساب، ووسيلة للتبادل. وهو ما يمكن السلطات النقدية من تعزيز استقرار الأسعار، وضمان فعالية السياسة النقدية، وتحقيق أهداف الاقتصاد الكلي (Bank for International Settlements, Mars 2018, p. 3). ولحماية مصالح الأفراد والشركات وللحفاظ على الاستقرار المالي من منظور أوسع، يعد من الضروري تطوير إطار تنظيمي فعال وشامل بشأن العملات المشفرة. كما ينبغي أن يكون هناك تنسيق دولي وانسجام في النهج التنظيمي بين مختلف الدول، بالنظر إلى الطبيعة العابرة للحدود لأسواق الأصول الرقمية (BHASKAR, 2023, p. 27).

كما يشير تقرير "البنك الدولي للأنظمة المالية العالمية" (Bank for International Settlements) "BIS" الصادر ضمن سلسلة BIS Papers رقم 138 في أوت 2023، الذي يصنف العملات المشفرة في سياق الأسواق الناشئة، إلا أن انتشارها قد يولد مخاطر متعددة الأبعاد تمس النظام المالي. فعلى الرغم من أن العملات المشفرة في حالتها الراهنة لا تشكل خطراً شاملاً، فإن الارتباطات غير المباشرة مع النظام المالي التقليدي، ومخاطر السيولة والائتمان، والانكشاف البنكي، تشير إلى تصاعد احتمالية وقوع أزمات نظامية. ويشمل ذلك خطر انتقال الصدمات إلى البنوك التقليدية عبر القنوات المالية المتشابكة. وتعد الأصول المشفرة مصدر خطر على الاستقرار الكلي والمالي، وكذلك على سلامة الأنظمة المالية، وعلى حماية المستهلكين والمستثمرين، بالإضافة إلى نزاهة الأسواق. وفي بعض الحالات، تتفاقم هذه المخاطر بسبب عدم الامتثال للقوانين القائمة (BIS, 2023, pp. 10-11).

3-1-3 مخاطر غسيل الأصول المالية وتمويل الإرهاب:

تعتبر مجموعة العمل المالي GAFI أهم هيئة متخصصة في هذا الموضوع، حيث نصت في تقريرها الصادر في سبتمبر 2020 أن الأصول المشفرة تستخدم تكنولوجيا مبتكرة لنقل القيمة بسرعة في جميع أنحاء العالم، وتقدم العديد من المزايا، بما في ذلك جعل التحويلات أقل تكلفة.

ولكن نلاحظ أن كل من عدم المركزية وإخفاء الهوية هما عبارة عن فرصة سانحة للمجرمين، لغسل الأصول المالية المشبوهة المتحصل عليها من الجرائم مثل تجارة المخدرات، تهريب الأسلحة غير الشرعية، الاحتيال، التهرب الضريبي، الهجمات الإلكترونية، التحايل على العقوبات، استغلال الأطفال، وكذا التجارة بالبشر (GAFI, September 2020, p. 3).

وفقا لتقديرات وكالات تطبيق القانون الأوروبية (European Union Agency for Law Enforcement Cooperation - Europol)، فإن استخدام العملات المشفرة في الأنشطة الإجرامية لا يزال يمثل جزءا صغيرا من إجمالي المعاملات، ولكنه يمثل تحديا كبيرا بسبب صعوبة تتبعها بشكل فعال، إلا أن التقلب الشديد في قيمة العملات المشفرة يشكل عاملا رئيسيا في تردد المجرمين في استخدامها كاستثمارات طويلة الأجل (EUROPOL, 2021, p. 2).

وهذا ما يتطلب تعزيز التعاون الدولي وتطوير أدوات رقابية جديدة للتعامل مع هذه التحديات.

2-3 الفرص التي تتيحها العملات المشفرة للسيادة النقدية الأوروبية:

على الرغم من التحديات التي تطرقنا إليها في العنصر السابق، إلا أن انتشار العملات المشفرة يشكل حافزا للابتكار وكذا فتح آفاق جديدة لتطوير النظام المالي الأوروبي بصفة خاصة والعالمي بصفة عامة. ونذكر أهمها فيما يلي:

1-2-3 تحفيز الابتكار المالي:

يكمن هذا الابتكار المالي أساسا في قيام البنك المركزي الأوروبي بتحديث أنظمتة وتحسين سرعة المعاملات وكذا تخفيض تكلفتها. ويعد تطوير اليورو الرقمي (Digital Euro) أبرز مثال على هذه الابتكارات (ECB, 2020, p. 20). حيث يهدف إلى توفير عملة رقمية آمنة ومركزية، تجمع بين فوائد التكنولوجيا الرقمية وضمانات السيادة النقدية. ومن أجل بناء يورو رقمي يحقق الأهداف بأفضل شكل ممكن، قمنا بإعداد الجدول التالي:

الجدول رقم (1): كيفية طرح اليورو الرقمي

المحور	التفاصيل الرئيسية
خطوات بناء اليورو الرقمي	1. إجراء تحليلات تقنية حول معايير التصميم 2. إعداد النصوص القانونية مع المشرعين والهيئات الأوروبية 3. إشراك البنوك التجارية والمستخدمين لفهم أفضل لاحتياجاتهم 4. تطوير نموذج أولي لليورو الرقمي
دور الوسطاء (البنوك التجارية)	- توزيع اليورو الرقمي - إدارة الحسابات والمحافظ باليورو الرقمي - متابعة العلاقة مع العملاء - الامتثال للمتطلبات التنظيمية مثل مكافحة غسيل رؤوس الأموال وتمويل الإرهاب

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (Aufauvre & Aranega, 2023, p. 147)

وفي آخر تصريح لـ "بييرو سيبولون" **Piero Cipollone**، عضو في المجلس التنفيذي للبنك المركزي الأوروبي في 14 جويلية 2025، وضح بأنه بموجب معاهدة عمل الاتحاد الأوروبي، فإن هذا الأخير يضمن للمشرعين المشاركين، بوضع التدابير اللازمة لاستخدام اليورو كعملة موحدة. يتيح هذا التوجه لدول الاتحاد الأوروبي ضمان بقاء اليورو متوافقا مع متطلبات الواقع الرقمي الجديد، عبر الموازنة بين دور النقد التقليدي وتطوير عمليات الدفع الرقمي، أين يعد اليورو الرقمي مفتاحا للحفاظ على فوائد النقد في هذا العصر (Cipollone, 2025).

يمكن لهذه التطورات أن تؤدي إلى أنظمة دفع أكثر كفاءة وأمانا، مما يعزز من القدرة التنافسية للقطاع المالي الأوروبي بالإضافة إلى الحفاظ على السيادة النقدية في العصر الرقمي.

2-2-3 تعزيز الشمول المالي:

إن العملات الرقمية، سواء كانت صادرة عن البنوك المركزية أو من خلال الابتكارات الخاصة في مجال الأصول المشفرة، تمثل أداة واعدة لتعزيز الشمول المالي، خصوصا في البيئات التي تعاني من ضعف الوصول إلى الخدمات المصرفية التقليدية. فقد بينت الدراسات الحديثة أن إدماج العملات المشفرة في الأسواق الناشئة يساهم في التمكين الاقتصادي من خلال توفير بدائل دفع مرنة ومنخفضة التكلفة، مما يقلص الفجوة المالية للأفراد غير المتعاملين مع البنوك (El Hajj & Farran, 2024, p. 22). كما يؤكد صندوق النقد الدولي أن النقود الرقمية للبنوك المركزية (CBDC) إذا صممت بشكل فعال، يمكن أن تخفض تكاليف المعاملات وتوسع نطاق الوصول المالي ليشمل شرائح مهمشة سابقا (Lannquist & Tan, 2023).

وفي الأخير لا يرى الاتحاد الأوروبي في حظر العملات المشفرة حلا لهذه الوضعية المستجدة، بل يعتبرها فرصة لوضع إطار تنظيمي شامل مثل قانون أسواق الأصول المشفرة **MiCA (Markets in Crypto-Assets)**، والذي يهدف إلى دمج الأصول المشفرة في النظام المالي بطريقة منظمة، مما يقلل من المخاطر ويمنح يقينا قانونيا للمستثمرين والشركات، إلا أن هذا التنظيم في مرحلة أولية له، قد كرس تفضيلا ملاحظا للعملات المستقرة (AMF, 2024).

2-3 توصيات مجموعة العمل المالي "GAFI":

لقد تطرقنا فيما سبق إلى أهم التحديات التي تواجهها مجموعة العمل المالي "GAFI" فيما يخص مخاطر غسيل الأصول المالية وتمويل الإرهاب.

وكما تجدر الإشارة كذلك إلى أهم توصيات مجموعة العمل المالي (GAFI) التي تضع إطارا شاملا ومنسجما من التدابير التي يجب على الدول اعتمادها لمكافحة غسيل الأصول المالية، تمويل الإرهاب، وكذلك تمويل انتشار أسلحة الدمار الشامل.

ونظرا لاختلاف الأطر القانونية والإدارية والعملية والأنظمة المالية بين البلدان، لا يمكن لجميعها اعتماد تدابير متطابقة للتصدي لهذه التهديدات. وبالتالي، تشكل توصيات **GAFI** معايير دولية يتعين على البلدان تنفيذها من خلال تدابير تتكيف مع وضعها الخاص. وتحدد توصيات مجموعة العمل المالي **GAFI** الإجراءات الأساسية التي يجب على البلدان اتخاذها من أجل (GAFI, Juin 2025, p. 7):

- تحديد المخاطر ووضع السياسات والتنسيق على المستوى الوطني.
- تنفيذ تدابير وقائية للقطاع المالي والقطاعات الأخرى المعنية.
- تعزيز الشفافية وتوفير المعلومات عن المستفيدين الحقيقيين من الأشخاص الاعتباريين والترتيبات القانونية.
- تسهيل التعاون الدولي.

4- دراسة حالة البيتكوين وعلاقته بالسياسة النقدية الأوروبية:

اشتق مصطلح "بيتكوين" (Herlin, 2021, p. 3) من كلمتين: **Bit** وهي أصغر وحدة للمعلومة في النظام الثنائي (0 أو 1)، و **coin** أي قطعة نقدية بالإنجليزية.

عند كتابته بحرف **b** صغير، فإن "bitcoin" يشير إلى العملة المتداولة على الشبكة (أو ما يسمى بالرمز **token** بالفرنسية **jeton**). بينما عند كتابته بحرف **B** كبير، فإن "Bitcoin" يشير إلى البروتوكول، أي الطريقة التي يعمل بها النظام.

سنقوم في هذا الجزء بدراسة البيتكوين باعتبارها أهم العملات الرقمية وأكثرها وعلاقتها بالسياسة النقدية الأوروبية.

4-1 استخدام البيتكوين داخل أوروبا:

كما تم التطرق إليه سابقا في المحور الأول، فإن عملية إصدار العملات المشفرة ما يسعى بالتعدين يمر بخوارزميات معقدة جد مستهلكة للطاقة، وهو ما لا يتيح القارة اوروبية بصفة عامة نظرا لتوقيعها لاتفاقيات ترشيد استهلاك الطاقة، مما منح امتيازا لبروز دول مثل آيسلندا كمراكز رئيسية للتعدين بفضل وفرة الطاقة المتجددة (Mallonee, 2019).

في الحقيقة لا يمكن حصر استعمال البيتكوين في رقعة جغرافية معينة لأنها بكل بساطة عملة عابرة للحدود عبر الشبكات المعلوماتية، وبالتالي اعتمدنا على الكتلة الكلية للبيتكوين في العالم والمبينة في الجدول الموالي:

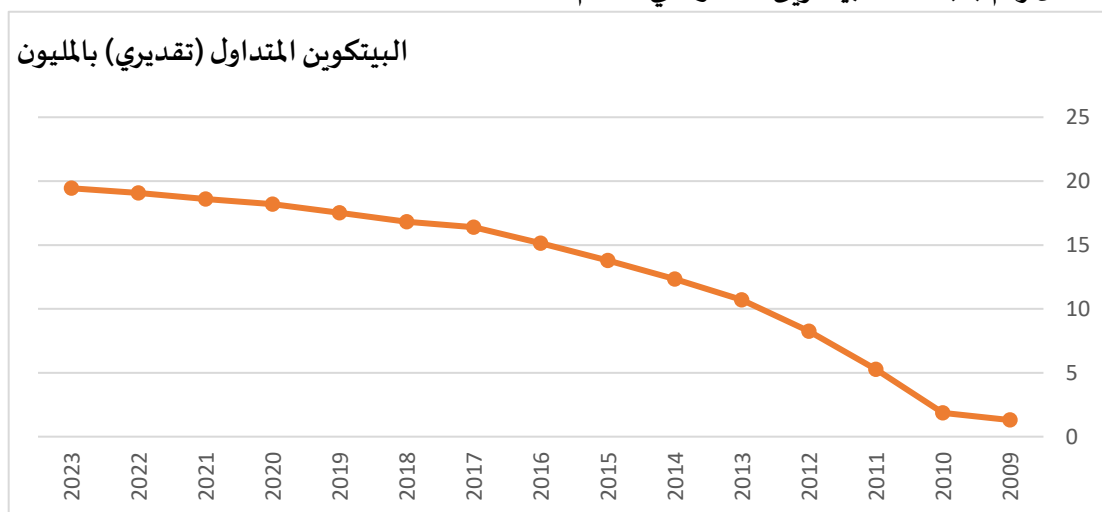
الجدول رقم (2): كتلة البيتكوين المتداولة في العالم

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
البيتكوين المتداول (تقديري) بالمليون	1,3	1,87	5,26	8,24	10,7	12,3	13,8	15,2
السنة	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
البيتكوين المتداول (تقديري) بالمليون	16,4	16,8	17,5	18,2	18,6	19,1	19,4	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (Babber, 2025)

قمنا بتمثيل هذه المعطيات في الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (2): كتلة البيتكوين المتداولة في العالم



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الإحصائيات السابقة

من الملاحظ، خاصة عبر الرسم البياني أن الكتلة المتداولة كانت ضعيفة في السنتين أوليتين 2009 و2010، لكن أصبح لديها منحنى تصاعدي ثابت نوعاً ما، حيث أنها لم تتعدى 20 مليون في 2023، وذلك راجع لتقنيات الإصدار المعقدة، وبالتالي عرفت قيمة البيتكوين الواحدة مضاربة كبيرة. من المتوقع أن تصل الإيرادات في سوق العملات المشفرة في أوروبا إلى 26.0 مليار دولار أمريكي في عام 2025، أما فيما يخص عدد المستخدمين فسيصل إلى 268.15 مليون مستخدم بحلول عام 2026. أين تحتل ألمانيا الصدارة في اعتمادها على العملات المشفرة مع حرصها على الامتثال التنظيمي وحماية المستثمرين (Cryptocurrencies - Europe, 2025).

2-4 تقلبات القيمة للبيتكوين:

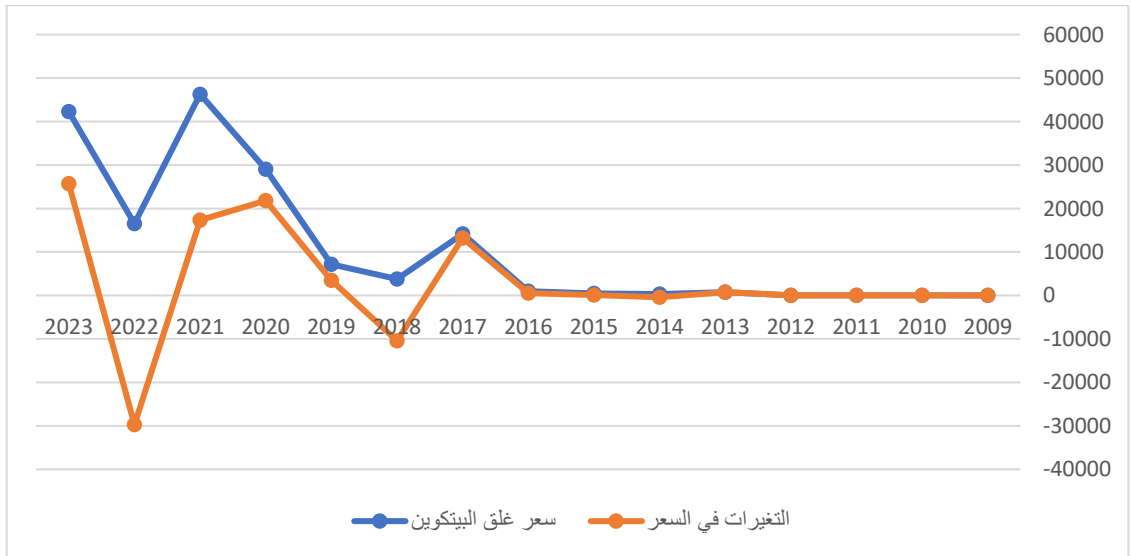
سوف نركز في هذا العنصر على تحليل مسار سعر الإغلاق السنوي للبيتكوين، باعتباره مؤشرا أساسيا لفهم تقلباته، وسنوضح ذلك من خلال الجدول والرسم البياني فيما يلي:

الجدول رقم (3): سعر غلق البيتكوين وتغيراته

السنة	سعر غلق البيتكوين	التغيرات في السعر	السنة	سعر غلق البيتكوين	التغيرات في السعر
2009	0	/	2017	14 156,40	13 192,66
2010	0,3	0,30	2018	3 742,70	- 10 413,70
2011	4,61	4,31	2019	7 193,60	3 450,90
2012	13,53	8,92	2020	29 001,72	21 808,12
2013	754,01	740,48	2021	46 306,45	17 304,73
2014	320,19	- 433,82	2022	16 547,50	- 29 758,95
2015	430,57	110,38	2023	42 265,19	25 717,69
2016	963,74	533,17			

المصدر: سعر غلق البيتكوين (2009 to 2023, 2025) (bitcoin price by year).

الشكل رقم (3): سعر غلق البيتكوين وتغيراته



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الإحصائيات السابقة

يوضح الرسم البياني تطور سعر غلق البيتكوين والتغيرات السنوية منذ ظهورها في 2009 إلى غاية 2023، والذي يبين بوضوح التقلبات الشديدة التي تميز هذه العملة الرقمية، حيث يمكننا ملاحظة ثلاث مراحل وهي:

المرحلة الأولى: منذ الانطلاقة إلى غاية 2016:

يظهر جليا في هذه المرحلة نوعا من الاستقرار، مع تغير طفيف في 2013، وذلك راجع لما اتسمت به هذه المرحلة من انتشار محدود واستخدام البيتكوين في نطاق ضيق.

المرحلة الثانية: من 2017 إلى غاية 2020

لقد عرفت هذه المرحلة تذبذبا كبيرا، أين نلاحظ من خلال الرسم البياني صعودا غير مسبوق في قيمة البيتكوين، حيث تجاوزت قيمتها 14 000 دولار أمريكي في 2017، ثم هبوطا حادا في 2018، والذي عرف بـ "الانهيار الكبير"، حيث فقدت البيتكوين في سنة واحدة أكثر من 70% من قيمتها عند سعر الغلق، ويعود ذلك لبداية انتشار البيتكوين وبروزها كظاهرة عالمية، لكن ما لبثت أن استعادت نموها تدريجيا وصولا إلى 29 001 دولار أمريكي في 2020، تزامنا مع تفشي جائحة كوفيد-19 وكذا زيادة الاهتمام بهذه الأصول البديلة.

المرحلة الثالثة: من 2021 إلى يومنا هذا

تشبه هذه المرحلة إلى حد كبير المرحلة السابقة، لكن بقيم أكبر حيث عرفت ذروتها في 2021، أين بلغت البيتكوين مستويات فاقت 46 000 دولار أمريكي، والذي تبعه انهيار حاد في 2022، حيث فقدت البيتكوين أكثر من 64% من قيمتها بسبب أزمة منصات مثل FTX (Reiff, 2024)، إلا أنها سرعان ما عادت إلى الانتعاش في 2023 لتصل إلى أكثر من 42 000 دولار أمريكي.

3-4 علاقة البيتكوين بالسياسة النقدية الأوروبية:

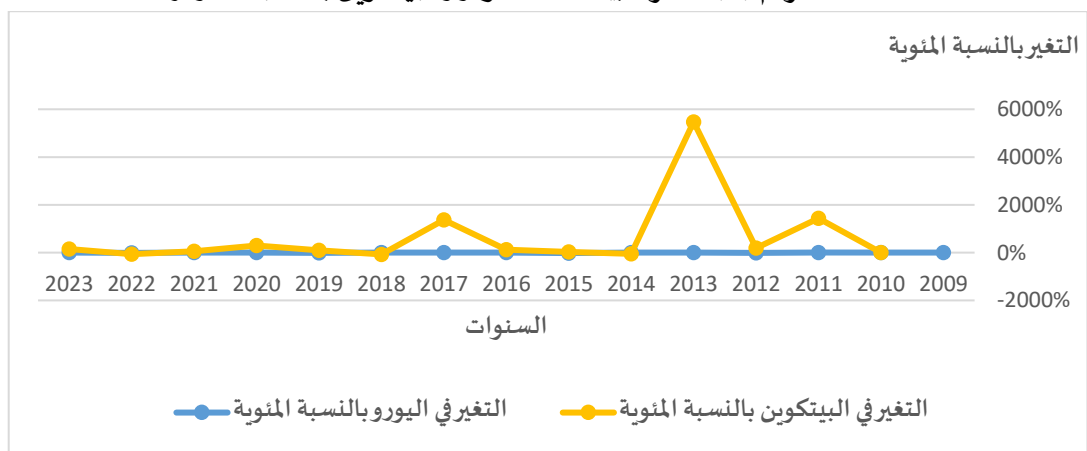
سنقوم في هذا العنصر بالتطرق إلى نوعية العلاقة الموجودة بين البيتكوين كعملة والسياسة النقدية الأوروبية، وذلك عبر الجدول والشكل البياني المواليين:

الجدول رقم (4): مقارنة بين قيمة اليورو والبيتكوين بالنسبة للدولار

السنوات	متوسط سعر الصرف (اليورو إلى دولار)	التغير في اليورو بالنسبة المئوية	التغير في البيتكوين بالنسبة المئوية
2009	1.39	0%	
2010	1.33	-5%	/
2011	1.39	4%	1437%
2012	1.29	-8%	193%
2013	1.33	3%	5473%
2014	1.33	0%	-58%
2015	1.11	-20%	34%
2016	1.11	0%	124%
2017	1.13	2%	1369%
2018	1.18	4%	-74%
2019	1.12	-5%	92%
2020	1.14	2%	303%
2021	1.18	3%	60%
2022	1.05	-12%	-64%
2023	1.08	3%	155%

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (Euro Dollar Exchange Rate, 2025)

الشكل رقم (4): مقارنة بين قيمة اليورو والبيتكوين بالنسبة للدولار



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الإحصائيات السابقة

ارتأينا في هذا العنصر القيام بمقارنة بين نسب تغيرات القيمة بين العملتين في الفترة من 2009، بداية صدور البيتكوين إلى غاية 2023، حيث تظهر البيانات جليا اختلافا جوهريا بين تطور اليورو والبيتكوين، كما هو موضح فيما يلي:

1-3-4 اليورو:

التغيرات السنوية في قيمة اليورو تبقى محدودة جدا وتميل إلى الاستقرار كما يلاحظ مباشرة من الرسم البياني، حيث لم تتجاوز عمومًا $\pm 20\%$ خلال الفترة المدروسة، وهذا يعكس طبيعة اليورو كعملة رسمية تخضع لسياسات نقدية صارمة من البنك المركزي الأوروبي، بهدف ضمان الاستقرار السعري والتحكم في التضخم.

2-3-4 البيتكوين:

على العكس، تشهد قيمة البيتكوين تقلبات ضخمة، إذ سجلت قفزات استثنائية مثل 5473 % في 2013 و 1369 % في 2017، مقابل انهيارات حادة مثل -74 % في 2018 و -64 % في 2022. هذا السلوك يؤكد على طبيعة العملة غير المستقرة، وارتباطها بعوامل خارج نطاق السياسة النقدية مثل المضاربة. مما سبق نستنتج أن:

- ضعف تأثير السياسات النقدية على البيتكوين لأنها لا تخضع لأي بنك مركزي أو سلطة نقدية، بل تعتمد على بروتوكول معلوماتي محدد مسبقا (العرض محدود بـ 21 مليون وحدة). لذلك، فإن قرارات البنك المركزي الأوروبي أو غيره (مثل رفع أو خفض أسعار الفائدة أو سياسات التيسير الكمي) لا تؤثر مباشرة على عرض البيتكوين أو آلية إصدارها، مما يؤثر على البيتكوين نجد المضاربة، الاختراقات الأمنية، وتبني الشركات والمؤسسات لها من عدمها.

- عدم تأثير تقلبات البيتكوين على اليورو والسياسات النقدية: فرغم تقلب البيتكوين بشكل عنيف (قفزات بـ 5000 % أو انهيارات بـ -70 %)، ظل اليورو يتغير في نطاق محدود لا يتعدى $\pm 20\%$ ، مما يعكس أن البيتكوين لم يصل بعد إلى مستوى تهديد استقرار اليورو. حتى في فترات ارتفاع البيتكوين (مثل سنة 2017 أو سنتي 2020-2021)، لم يظهر انعكاس مباشر على السياسة النقدية أو استقرار اليورو.

- يظل مركز اهتمام البنك المركزي الأوروبي كل من التضخم، أسعار الفائدة واستقرار النظام المالي في منطقة اليورو، وليس تقلبات البيتكوين.

الخلاصة:

- يمكن التأكيد إجمالاً على الإقبال الكبير على العملات المشفرة مما يستوجب التعاون الدولي من أجل تأطيرها، وعليه تبرز النتائج التالية:
- إن العملات المشفرة ليست مجرد أداة مالية رقمية، بل تمثل امتداداً لتحولات أعمق تمس طبيعة النظامين المالي والنقدي العالميين. فهذه العملات لا تصدرها البنوك المركزية، ولا تخضع بالضرورة لرقابة السلطات النقدية، ما يجعلها تهديداً محتملاً لأسس السياسات النقدية المعتمدة، وي طرح تساؤلات حول مستقبل السيادة النقدية للدول، والقدرة على ضبط الكتلة النقدية، والتحكم في معدلات التضخم وسعر الصرف.
 - على الرغم من التقلبات السعرية للعملات المشفرة إلا أن انتشار استعمالها سيؤدي إلى التأثير على قدرة البنك المركزي على إدارة الكتلة النقدية عبر أدواته التقليدية.
 - يمكن أن تكون العملات المشفرة مكملًا فعالاً للعملات الرقمية تفرضه البيئة الرقمية الدولية.
 - إن دراسة ظاهرة العملات المشفرة لا تكتمل دون فهم سياقها ضمن النظامين المالي والنقدي سواء الأوروبي أو العالمي، ومدى تأثيرها على السياسات الاقتصادية الكلية، ودورها المحتمل في إعادة تشكيل الخريطة النقدية والمالية العالمية.
 - إن العملات المشفرة تطرح تحديات حقيقية ولكن الاستجابة الأوروبية المتكاملة التي تجمع بين كل من الابتكار النقدي المتمثل في اليورو الرقمي وكذا التنظيم الذي يتجسد في قانون **MiCA**، تهدف إلى تحويل هذه التحديات إلى فرص، مما يضمن أن تظل أوروبا رائدة في المشهد المالي الرقمي.
 - يعد مشروع اليورو الرقمي التطور الأبرز في استجابة أوروبا للتحويل الرقمي. حيث تمت دراسة إمكانية إطلاق نسخة رقمية من اليورو من طرف البنك المركزي الأوروبي في **2027**، والتي ستكون عملة بنك مركزي رقمية (**CBDC**) متاحة للجمهور حيث أن الهدف الأساسي من هذا المشروع هو توفير وسيلة دفع آمنة وفعالة، مع الحفاظ على السيادة النقدية الأوروبية في مواجهة العملات الرقمية الأجنبية والخاصة.
 - مازلت تمتلك العملات الرسمية مكانتها كعملة موثوقة، مما يعطي للهيئات الرسمية بعضاً من الوقت لمعالجة انتشار استعمال البيتكوين والعملات المشفرة الأخرى نظراً لإمكانية هذه الأخيرة عرقلة فعالية السياسة النقدية.
- ومن أبرز الاقتراحات التي ترتبط بموضوع بحثنا:
- لا يعتبر عزل العملات المشفرة حلاً لها، بل يجب إدراجها في النظام النقدي والمالي العالمي وإنشاء هيئات رقابية متخصصة لتنظيم استخدامها.
 - قيام الهيئات الرسمية للدول بخلق عملات رقمية رسمية لمواكبة التطورات الرقمية وتشجيع الشركات الناشئة في القطاع المعلوماتي لتقديم حلول آمنة وفعالة لاستخدام العملات المشفرة.

قائمة المصادر والمراجع

- AMF. (2024, November 29). The European regulation Markets in Crypto-Assets (MiCA). Récupéré sur <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/dossiers-thematiques/mica>
- Ashley Lannquist, Brandon Tan) .September, 2023 .(Central Bank Digital Currency's Role in Promoting Financial Inclusion .
- Aufauvre, N., & Aranega, P.-A. (2023). Concevoir une monnaie numérique de banque centrale: partenariat public-privé et complémentarité avec les espèces. Revue d'économie financière numéro 149, pp. 139-152.
- Avcioğlu, M. (2025, July 1). European Central Bank updates monetary policy strategy, focusing on agility. Récupéré sur <https://www.aa.com.tr/en/europe/european-central-bank-updates-monetary-policy-strategy-focusing-on-agility/3617993>
- Aydın ARI, A., BEKTAŞ, R., & Eser AFŞAR, K. (2025, July 3). From Cyberpunk to Cypherpunk: The Technical and ideological Roots of Bitcoin. EGE ACADEMIC REVIEW, pp. 495-510.
- Babber, A. (2025, July 28). How Many Bitcoins Are There In The World 2025? Récupéré sur Jitendra Vaswani: <https://jitendra.co/how-many-bitcoins-are-there/>
- Bains, P., Arif, I., Melo, F., & Sugimoto, N. (2022, Septemebre). Regulating the Crypto Ecosystem The Case of Unbacked Crypto Assets. FINTECH NOTE.
- Bank for International Settlements. (Mars 2018). Central bank digital currencies.
- Banque de france. (2025, Juin 30). ECB's Governing Council updates its monetary policy strategy. Récupéré sur Banque de france: <https://www.banque-france.fr/en/press-release/ecbs-governing-council-updates-its-monetary-policy-strategy>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2022). Prudential treatment of cryptoasset exposures.
- BHASKAR, P. (2023, septembre). Cryptocurrency and central bank digital currency: an insight from the regulatory perspective. INTERNATIONAL JOURNAL OF FINANCIAL STUDIES, ECONOMICS AND MANAGEMENT, Vol.2, No 3, pp. 25-35.
- Binance Academy. (2023, Decembre 11). What Is MiCA (Markets in Crypto Assets Regulation)? Récupéré sur Binance Academy: <https://academy.binance.com/en/articles/what-is-mica-markets-in-crypto-assets-regulation>
- Binance Academy. (2024, March 21). History of Crypto: Bitcoin — Satoshi Nakamoto's Response to the Global Financial Crisis. Récupéré sur Binance academy: <https://www.binance.com/en/square/post/5705723268905>

- Binance Academy. (2024, June 13), .(What Is a Blockchain Consensus Algorithm ?
Récupéré sur Binance Academy: <https://academy.binance.com/en/articles/what-is-a-blockchain-consensus-algorithm>
- BIS. (2023). Financial stability risks from cryptoassets in emerging market economies .
bitcoin price by year 2009 to 2023. (2025). Récupéré sur Statmuse:
<https://www.statmuse.com/money/ask/bitcoin-price-by-year-2009-to-2024>
- Cryptocurrencies - Europe. (2025). Récupéré sur Statista:
<https://www.statista.com/outlook/fmo/digital-assets/cryptocurrencies/europe>
- ECB .(2020) .Report on a digital euro .
- ECB .(2021) .An overview of the ECB's monetary policy strategy .
- ECB. (2021). The ECB's monetary policy strategy statement.
- ECB. (2023). Progress on the investigation phase of a digital.
- Euro Dollar Exchange Rate .(2025) .Récupéré sur Macrotrends:
<https://www.macrotrends.net/2548/euro-dollar-exchange-rate-historical-chart>
- EUROPOL. (2021). Cryptocurrencies: Tracing the evolution of criminal finances.
- FSB .(2022) .Regulation, Supervision and Oversight of Crypto-Asset Activities and
Markets .Financial Stability Board.
- FSB. (October 2022) .Regulation, Supervision and Oversight of Crypto-Asset Activities
and Markets .
- GAFI. (Juin 2025). Normes internationales sur la lutte contre le blanchiment de capitaux
et le financement du terrorisme et de la prolifération. Les Recommandations du
GAFI.
- GAFI) .September 2020 .(Actifs virtuels Indicateurs d'alerte de blanchiment de capitaux
et de financement du terrorisme .Le Groupe d'action financière.
- Herlin, P. (2021). Bitcoin comprendre & investir. Paris: Eyrolles.
- IMF. (2023). Elements of effective policies for crypto assets. Récupéré sur
<https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2023/02/23/Elements-of-Effective-Policies-for-Crypto-Assets-530092>
- Lagarde, C., & Panetta, F. (2020). Report on a digital euro.
- Laurence, T. (2019). La Blockchain pour les nuls. EPAC Technologies.
- L'histoire de la cryptographie. (9 Juin, 2023). Récupéré sur Binance Academy:
<https://academy.binance.com/fr/articles/history-of-cryptography>
- Mallonee, L. (3 November, 2019). Inside the Icelandic Facility Where Bitcoin Is Mined.
Récupéré sur <https://www.wired.com/story/iceland-bitcoin-mining-gallery>

- Mohammad El Hajj, Imad Farran. . (17 October, 2024). The Cryptocurrencies in Emerging Markets: Enhancing Financial .Journal of Risk and Financial Management, pages 1-27.
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System.
- Nicolas De Sèze .(2023) .Monnaies numériques de banque centrale: une mise en perspective des travaux à travers le monde .Revue d'économie financière numéro 149. pages 91-105.
- Piero Cipollone. (14 July, 2025). The digital euro: legal tender in the digital age .Récupéré sur ECB: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2025/html/ecb.sp250714~437cfc6a51.en.html>
- Pierre Lahbabi, Christian Pfister. (Mars, 2023) . Les monnaies numériques et les cryptoactifs .Revue d'économie Financière numéro 149.
- Raskin, M., & Yermack, D. (2016). Digital currencies, decentralized ledgers, and the future of central banking. NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH.
- Reiff, N. (2024, October 10). The Collapse of FTX: What Went Wrong With the Crypto Exchange? Récupéré sur Investopedia: <https://www.investopedia.com/what-went-wrong-with-ftx-6828447>
- Tobias Adrian .(2023) .IMF-FSB Synthesis Paper: Policies for Crypto-Assets .
- Tobias Adrian,Tommaso Mancini-Griffoli .(2019) .The rise of digital money .IMF.