

الذهب مقابل البيتكوين "تحليل مقارنة لدورهما كمخزن للقيمة"

Gold vs Bitcoin

"A Comparative Analysis of Their Role as a Store of Value"

فاروق بوالريحان

المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، مخبر دراسات استراتيجيات التنوع الاقتصادي لتحقيق التنمية المستدامة (الجزائر)، f.bourihane@centre-univ-mila.dz

النشر: 2025/06/30

القبول: 2025/06/18

الاستلام: 2025/05/08

ملخص:

يهدف هذا المقال إلى تقديم تحليل مقارنة وشامل بين الذهب والبيتكوين كمخزن للقيمة في ظل التغيرات الاقتصادية والمالية العالمية. حيث تستعرض الدراسة الخصائص الأساسية لكل أصل من حيث الندرة والتقلب والقبول، التنظيم والارتباط بالأسواق المالية، وهذا بناءً على مراجعة الأدبيات والدراسات السابقة، بالإضافة إلى بيانات تحليلية من عام 2018 حتى 2024.

تشير النتائج إلى أن الذهب يظل الخيار الأكثر استقرارًا وتحوطًا، بينما يُظهر البيتكوين خصائص جديدة كمخزن رقمي للقيمة، لا سيما بين المستثمرين الجدد. ومع أن التقلب والتنظيم يظلان عقبتين رئيسيتين أمام اعتماد البيتكوين الكامل، فإن الجمع بين الأصلين في المحافظ الاستثمارية قد يقدم مزايا استراتيجية من حيث التنوع والتحوط.

الكلمات المفتاحية: البيتكوين، الذهب، مخزن القيمة، التضخم.

Abstract:

This research offers an in-depth comparative assessment of gold and Bitcoin as stores of value during global economic and financial change. The research considers fundamental features of both assets—scarcity, volatility, acceptance, regulation, and correlation with the market—by surveying the literature and market data from the period 2018 to 2024.

The research shows that gold is still the more stable and secure asset to hold, while Bitcoin has certain distinguishing features as a digital store of value and is especially favored by next-generation investors. Bitcoin is also a good complementary asset to gold despite its high volatility and regulatory risks.

Keywords: Bitcoin, Gold, Store of Value, , Inflation.

1. مقدمة:

المالية في عام 2008م، التي مثلت فقاعة مالية

نظرًا للتقلبات الحادة التي شهدتها النظام المالي كبرى زعزعت ثقة الأفراد في المؤسسات المالية العالمي خلال العقود الأخيرة، خاصة الأزمة والمصرفية التقليدية، بدأت الأصوات تتعالى

من هذا المنطلق، تطرح هذه الدراسة التساؤل الرئيسي التالي:

هل يُمكن اعتبار البيتكوين أصلًا بديلاً أو مكملًا للذهب كمخزن للقيمة في النظام المالي الحديث؟

ويتم تفكيك هذا التساؤل الرئيسي من خلال الأسئلة الفرعية الآتية:

• ما أوجه التشابه والاختلاف بين الذهب والبيتكوين من حيث الندرة، الثقل، القبول، التنظيم، والارتباط بالأسواق؟

• كيف يتفاعل كل من الأصلين في ظل الأزمات الاقتصادية؟

• ما العوامل التي قد تؤهل البيتكوين مستقبلاً ليحل محل الذهب - أو يكمله - في المحافظ الاستثمارية؟

تستند فرضية الدراسة إلى ركيزتين نظريتين محوريّتين في الاقتصاد المالي. الأولى هي النظرية الكمية للنقود (Quantity Theory of Money) التي تفترض أن أي زيادة غير مدعومة في عرض النقود تؤدي بالضرورة إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار، مما يدفع المستثمرين إلى البحث عن أصول نادرة (مثل الذهب أو البيتكوين) كوسيلة للحفاظ على القوة الشرائية (Friedman, 1963).

أما الثانية، فهي نظرية المحفظة الحديثة (Modern Portfolio Theory) التي قدّمها Markowitz، والتي تؤكد أن تنوع الأصول داخل المحفظة الاستثمارية هو الوسيلة المثلى لتحقيق توازن بين العائد والمخاطرة. ووفقاً لهذه النظرية، فإن تضمين أصول بديلة - مثل البيتكوين أو الذهب - يُعزز مقاومة المحفظة لتقلبات السوق والتضخم (Markowitz, 1952).

بحثاً عن أصول بديلة قادرة على الاحتفاظ بالقيمة في أوقات الأزمات الاقتصادية والانهيارات البنكية. في ظل هذه المعطيات، ظهر البيتكوين في أكتوبر 2009م، حينما نشر شخص - أو مجموعة من المطورين - تحت الاسم المستعار "ساتوشي ناكاموتو"، ورقة بحثية تقترح تطوير عملة رقمية مشفرة تعمل خارج النظام المصرفي التقليدي، وتقوم على شبكة لامركزية تُعرف بتقنية "سلسلة الكتل" أو "البلوكشين".

منذ ذلك الوقت، انتشرت عملة البيتكوين تدريجياً، واكتسبت اهتماماً واسعاً من المستثمرين، حيث بدأت تُطرح تساؤلات حول ما إذا كانت هذه العملة الرقمية يمكن أن تلعب نفس الدور الذي لعبه الذهب تقليدياً كمخزن للقيمة. فالذهب، بوصفه أصلاً مادياً نادراً استخدمته البشرية عبر آلاف السنين كوسيلة لتخزين الثروة وتداولها، يمتلك خصائص مميزة مثل الاستقرار النسبي، القبول العالمي، والوضوح التنظيمي. بالمقابل، يُرَوّج للبيتكوين باعتباره "ذهباً رقمياً"، نظراً لندرة عرضه (21 مليون عملة فقط)، وقدرته على تجاوز القيود الجغرافية والمؤسسية، وسهولة تداوله عبر الإنترنت دون الحاجة إلى وسيط أو طرف ثالث.

ومع تزايد الاعتماد على البيتكوين في الأوساط المالية، برز نقاش علمي واقتصادي حول مدى قدرته على أداء وظيفة "مخزن القيمة"، خاصة في ظل تقلباته السريعة، وغموض إطاره التنظيمي، وعدم استقراره في بعض الأسواق. وتعمّق هذا النقاش أكثر مع ظهور عملات رقمية أخرى، ومشاركة مؤسسات مالية كبرى في تداول البيتكوين وتخزينه.

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم تحليل مقارن متكامل بين الأصلين، اعتمادًا على مراجعة الأدبيات الاقتصادية والدراسات السابقة، وتحليل البيانات السعرية والتنظيمية الحديثة، من أجل التوصل إلى استنتاج علمي يوضح طبيعة العلاقة بين الذهب والبيتكوين من زاوية وظيفتهما كمخزن للقيمة.

1. 3. تحليل البيانات:

تم تحليل التقلب السعري باستخدام الانحراف المعياري لعوائد الأسعار اليومية خلال الفترة من 2018 إلى 2024. كما تم مقارنة معدلات النمو السنوية لمخزون الذهب وإنتاج البيتكوين باستخدام بيانات من GoldHub و Chainalysis بالإضافة إلى ذلك، تم الاستعانة بتحليل نوعي للمقالات التي تناولت استخدام الذهب والبيتكوين خلال الأزمات المالية (مثل جائحة كورونا، والغزو الروسي لأوكرانيا) لفهم سلوك المستثمرين تجاه كل أصل في الظروف الاقتصادية المتقلبة.

1.1. مصادر البيانات:

تم جمع البيانات من مزيج من المصادر:

- أوراق بحثية محكمة من قواعد بيانات: Science Direct، JSTOR، Springer، و SSRN.
- تقارير مالية من: Bloomberg، CoinShares، و World Gold Council.
- قواعد بيانات سعرية مثل: CoinMarketCap و Yahoo Finance.

1. 2. معايير المقارنة:

تم اختيار خمس معايير رئيسية لتقييم قدرة الذهب والبيتكوين على العمل كمخزن للقيمة، وهي:

- الندرة (Scarcity): مدى محدودية المعروض وتأثير ذلك على القيمة.
- التقلب السعري (Volatility): مدى استقرار السعر عبر الزمن.
- القبول العالمي (Global Acceptance): مدى استخدام الأصل وتبنيه من قبل الأفراد والمؤسسات.

2. مراجعة الأدبيات العلمية:

1. 2. الذهب كمخزن للقيمة:

تشير دراسة Dubey et al (2003) إلى أن الذهب حافظ على قيمته الشرائية عبر الزمن، مما يجعله مخزنًا فعالاً للقيمة. خاصة خلال فترات عدم الاستقرار الاقتصادي. كما أوضحت دراسة Jermann (2022) أن الذهب يُعتبر ملاذًا آمنًا في أوقات انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية، حيث يزداد الطلب عليه من قبل المستثمرين الباحثين عن حماية ثرواتهم.

2. 2. البيتكوين كمخزن للقيمة:

4.1. بيانات أسعار الذهب:

أظهرت بيانات مجلس الذهب العالمي (World Gold Council, 2025) أن أسعار الذهب وصلت إلى مستويات قياسية، حيث بلغ سعر الأونصة حوالي 3287.72 دولارًا في أبريل 2025، مدفوعًا بمخاوف المستثمرين من السياسات التجارية والتوترات الجيوسياسية.

4.2. بيانات أسعار البيتكوين:

تشير بيانات CoinMarketCap (2025) إلى أن البيتكوين شهد تقلبات سعرية كبيرة، حيث ارتفع سعره بنسبة 277% خلال العامين الماضيين، مما يعكس تزايد الاهتمام به من قبل المستثمرين، رغم المخاطر المرتبطة بتقلباته العالية.

5. أساسيات الذهب والبيتكوين:

5.1. الذهب:

• **الندرة:** يُقدر أن حوالي 216,265 طنًا من الذهب قد تم استخراجها حتى الآن، مع زيادة الإنتاج السنوي بنسبة 1% في عام 2024 (World Gold Council, 2024).

• **الاستخدامات:** يُستخدم الذهب في المجوهرات، والاستثمارات، واحتياطيات البنوك المركزية، مما يعزز مكانته كمخزن للقيمة.

• **الاستقرار:** يُعتبر الذهب أصلًا مستقرًا نسبيًا، حيث يُظهر تقلبات سعرية أقل مقارنة بالأصول الأخرى، مما يجعله ملاذًا آمنًا في أوقات الأزمات.

5.2. البيتكوين:

• **الندرة الرقمية:** يُحدد المعروض الأقصى للبيتكوين بـ 21 مليون عملة، مع تداول حوالي

تناولت دراسة Fidelity Digital Assets (2023) الخصائص المبرمجة للبيتكوين التي قد تؤهله ليكون مخزنًا للقيمة في المستقبل، مشيرة إلى أن استخدامه الحالي لا يزال في طور التطور. كما ناقشت دراسة Cheah et al (2021) إمكانية تحول البيتكوين من أصل مضاربي إلى أداة للاستثمار طويل الأجل، بدعم من دخول المؤسسات وتبني صناديق المؤشرات له.

3. مراجعة التقارير المالية:

3.1. تقارير الذهب:

وفقًا لتقرير مجلس الذهب العالمي (World Gold Council, 2024)، بلغ إجمالي المعروض من الذهب في عام 2024 حوالي 4974.5 طن، بزيادة قدرها 1% عن العام السابق، مدفوعًا بزيادة الإنتاج من المناجم وإعادة التدوير. كما أشار التقرير إلى أن البنوك المركزية استمرت في شراء الذهب بكميات كبيرة، حيث تجاوزت مشترياتها 1000 طن للسنة الثالثة على التوالي، مما يعكس الثقة المستمرة في الذهب كأصل احتياطي.

3.2. تقارير البيتكوين:

أفاد تقرير CoinMarketCap (2025) أن سعر البيتكوين بلغ حوالي 97,238.20 دولارًا أمريكيًا، مع حجم تداول يومي قدره 77.4 مليار دولار، وقيمة سوقية إجمالية تقارب 1.93 تريليون دولار. يشير هذا إلى نمو ملحوظ في اعتماد البيتكوين كأصل استثماري، خاصة مع إطلاق صناديق المؤشرات المتداولة (ETFs) المرتبطة به، مثل iShares Bitcoin Trust، الذي جذب تدفقات استثمارية كبيرة خلال العام.

4. قواعد البيانات السعرية:

- 19.86 مليون عملة حتى الآن، مما يعزز من ندرة الأصل (CoinMarketCap, 2025).
- **التقلبات:** يُظهر البيتكوين تقلبات سعرية عالية، مما يجعله أصلاً عالي المخاطر، لكنه في الوقت نفسه يجذب المستثمرين الباحثين عن عوائد مرتفعة.
 - **الاعتماد المؤسسي:** شهد البيتكوين اعتماداً متزايداً من قبل المؤسسات المالية، مع إطلاق صناديق مؤشرات متداولة مرتبطة به، مما يعزز من مكانته كأصل استثماري.
6. التحليل المقارن بين الذهب والبيتكوين كمخزن للقيمة:
- 1.6. التحليل حسب معيار الندرة:
- الندرة عنصر أساسي في الحفاظ على القيمة على المدى الطويل.
- **الذهب:** يكتسب ندرته من صعوبة استخراجه ومحدودية وجوده في الطبيعة، ويُقدر أنه تم استخراج نحو 216,265 طنًا حتى عام 2024 (World Gold Council, 2024). رغم أن المعروض يزداد بنسبة 1% سنوياً، إلا أن هذه الزيادة ضئيلة مقارنة بحجم السوق.
 - **البيتكوين:** يتمتع بندرة رقمية صارمة، حيث يبلغ الحد الأقصى 21 مليون وحدة، ولن يتم إنتاج أي وحدة إضافية بعد ذلك. وقد تم تعدين أكثر من 19.8 مليون وحدة حتى 2025 (CoinMarketCap, 2025).
- وعليه يمكن القول أنه رغم أن الذهب نادر طبيعياً، إلا أن السيطرة الكاملة على العرض في البيتكوين تمنحه تفوقاً من حيث الندرة، وهو ما يعزز نظرية كونه "ذهباً رقمياً".
6. التحليل حسب معيار التقلب السعري:
- **الذهب:** يتسم بتقلب منخفض نسبياً. الانحراف المعياري الشهري لسعره يتراوح بين 1% إلى 2% في المتوسط خلال الأزمات، مما يجعله مناسباً للتحوط.
 - **البيتكوين:** يُظهر تقلباً عالياً؛ إذ يمكن أن يتغير سعره بنسبة 10% أو أكثر خلال يوم واحد. بلغ تقلبه السنوي خلال الفترة الممتدة من 2021 إلى 2023 نحو 60% (Fidelity Digital Assets, 2023).
- وعليه يمكن القول أن التقلب العالي في سعر البيتكوين يُضعف من وظيفته كمخزن مستقر للقيمة مقارنة بالذهب الذي يحافظ على استقراره خصوصاً في أوقات الأزمات.
- 6.3. التحليل حسب القبول المؤسسي والعالمي:
- **الذهب:** يُعد الذهب من أقدم الأصول المقبولة عالمياً، حيث استخدم منذ آلاف السنين كوسيلة تبادل ومخزن للقيمة. وقد أصبح اليوم جزءاً أساسياً من الاحتياطيات الرسمية لأكثر من 100 بنك مركزي حول العالم، حيث تمتلك البنوك المركزية مجتمعة ما يقرب من 17% من إجمالي الذهب المستخرج في العالم، مما يعكس الثقة المستمرة به كأداة لحماية الاستقرار النقدي (World Gold Council, 2025). إضافة إلى ذلك، يُستخدم الذهب على نطاق واسع في الصناعات التكنولوجية والطبية، إلى جانب قطاع المجوهرات الذي يستحوذ وحده على أكثر من 70% من الطلب السنوي على الذهب (Geology.com, n.d).

الرقمية، مدفوعة بتراجع قيمة النايلا المحلية وقيود التحويلات البنكية، مما جعل البيتكوين وسيلة بديلة للتحويلات والتحوط. أما في تركيا، فقد ارتفع الطلب الشعبي على البيتكوين بشكل حاد بعد الانخفاض الحاد لليرة التركية، حيث اتجه المواطنون إلى الأصول الرقمية في محاولة لحماية مدخراتهم من التضخم المتصاعد وعدم الاستقرار النقدي (Chainalysis, 2024).

هذا الاستخدام الواقعي للبيتكوين في ظروف اقتصادية مضطربة يعزز من مكانته كأداة تحوط ناشئة ذات طابع عملي في بيئات لا توفر فيها الأنظمة النقدية المحلية الاستقرار المطلوب.

وعليه يمكن القول أن الذهب لا يزال يحتفظ بمكانته كأصل تقليدي يتمتع بدرجة عالية من القبول المؤسسي والشرعية العالمية، مستمداً قوته من اعتماده الرسمي في السياسات النقدية ووجوده في احتياطات البنوك المركزية، فضلاً عن استخداماته الصناعية والاستهلاكية المتعددة. في المقابل، يُمثل البيتكوين ظاهرة استثمارية ناشئة تُحقق تقدماً ملموساً نحو التبنّي المؤسسي، مدفوعة باهتمام شركات كبرى ومنصات مالية رسمية. ويُبرز هذا التباين ثنائية واضحة في المشهد النقدي العالمي المعاصر، حيث يتقاطع الاستقرار التاريخي للذهب مع الديناميكية الرقمية للبيتكوين، مما يعكس تحولاً تدريجياً في أنماط التحوط المالي بين الأصول الراسخة والتكنولوجيا المالية الحديثة.

4.6. التحليل حسب الإطار التنظيمي:

•الذهب: يخضع لإطار تنظيمي واضح عالمياً، ويمكن تداوله وحيازته بحرية نسبية في معظم الدول.

•البيتكوين: شهدت السنوات الأخيرة تحولاً ملحوظاً في موقف المؤسسات الكبرى تجاه البيتكوين، حيث بدأت شركات بارزة في تبنيه كجزء من استراتيجياتها المالية. ففي عام 2021، أعلنت شركة Tesla عن استثمارها مبلغ 1.5 مليار دولار في البيتكوين، ما جعلها من أوائل الشركات الكبرى التي تعتمد العملة الرقمية كأصل احتياطي في ميزانيتها العمومية (Tesla, 2021).

كما قامت شركة MicroStrategy، بقيادة مايكل سايلور، بتبني استراتيجية أكثر جرأة، حيث استثمرت مليارات الدولارات في شراء البيتكوين، لتصبح بذلك أكبر جهة مؤسسية مالكة للعملة الرقمية، وتُروّج رسمياً لاعتمادها كأصل احتياطي للشركات (MicroStrategy, 2024).

وعلى صعيد المنتجات المالية المنظمة، أطلقت شركة BlackRock في يناير 2024 صندوق (iShares Bitcoin Trust (IBIT، ليُصبح أول صندوق تداول مباشر للبيتكوين (Spot ETF) يتم إدراجه في بورصة ناسداك، ويتيح للمستثمرين المؤسسيين التعرض للعملة الرقمية دون الحاجة إلى التعامل مع تحديات الحفظ الذاتي أو البنية التحتية التكنولوجية (BlackRock, 2024).

بالإضافة إلى التبنّي المؤسسي في الأسواق المتقدمة، تُظهر البيانات الحديثة أن العملات المشفرة، وعلى رأسها البيتكوين، تشهد اعتماداً متزايداً في الأسواق الناشئة، خاصة في دول ذات معدلات تضخم مرتفعة مثل نيجيريا وتركيا. وفقاً لتقرير Chainalysis (2024)، احتلت نيجيريا المرتبة الثانية عالمياً في مؤشر تبني العملات

نلاحظ مما سبق عدم وضوح التنظيمات الخاصة بالبيتكوين عالمياً، مما يزيد من تقلباته ويؤثر على ثقة المستثمرين، بعكس الذهب الذي يتمتع بيئة قانونية مستقرة.

5.6. التحليل حسب الارتباط بالأصول المالية الأخرى:

•الذهب: يُظهر ارتباطاً سلبياً أو ضعيفاً مع الأسهم، مما يجعله تحوطاً مثاليًا ضد تراجع الأسواق (Baur & McDermott, 2010).

•البيتكوين: في فترات، أظهر ارتباطاً إيجابياً مع الأسواق المالية، مما يقلل من فعاليتها كملاذ آمن، لكنه بدأ ينفصل تدريجياً منذ 2023 (CoinShares, 2023).

رغم أن البيتكوين يُعد الرائد الأول بين الأصول الرقمية، إلا أن تطور البيئة الرقمية أفرز منافسين جدد يقدمون وظائف أكثر تقدماً. وعلى رأس هذه المنصات، تأتي Ethereum التي توفر إمكانيات عقود ذكية قابلة للبرمجة، تُستخدم في تطبيقات مالية ولا مركزية (DeFi). ويطرح هذا النوع من الأصول نموذجاً بديلاً لمفهوم مخزن القيمة، حيث لا تقتصر القيمة على الندرة الرقمية، بل تشمل الوظيفة البرمجية والقدرة على تنفيذ عمليات مالية دون وسطاء (Buterin, 2020).

وتُظهر دراسات حديثة أن هذه الميزات قد تؤثر على قرار المستثمرين، لا سيما المؤسسات، في تفضيل أصول ذات قابلية أكبر للاستخدام ضمن بنية مالية متقدمة، مما يُحد من سيطرة البيتكوين على ساحة الأصول التحوطية الرقمية (Campajola et al., 2022).

•البيتكوين: تتباين الأطر التنظيمية للعمليات الرقمية، وعلى رأسها البيتكوين، بشكل كبير عبر العالم، ما يؤثر مباشرة على درجة قبولها المؤسسي والاستثماري. ففي الولايات المتحدة، اتخذت هيئة الأوراق المالية والبورصات (SEC) خطوة نوعية بالموافقة في يناير 2024 على إدراج أول صندوق تداول مباشر للبيتكوين (iShares Bitcoin Trust)، مما يشير إلى تحول واضح نحو التنظيم الاحتوائي (SEC, 2024).

أما في الاتحاد الأوروبي، فقد تبنت البرلمان الأوروبي في 2023 إطاراً قانونياً شاملاً يُعرف باسم MiCA (Markets in Crypto-Assets)، يهدف إلى تنظيم إصدار وتداول الأصول الرقمية على مستوى الاتحاد، ويُعد من أكثر الأطر القانونية تقدماً عالمياً في هذا المجال (European Sources, 2023).

في المقابل، تبنت الصين موقفاً صارماً تجاه العملات الرقمية، حيث أصدر البنك المركزي الصيني (PBOC) في سبتمبر 2021 وثيقة تنظيمية جديدة تُصنف جميع معاملات العملات المشفرة – بما في ذلك التداول، التحويل، وتقديم الخدمات المرتبطة بها – كأنشطة مالية غير قانونية. وأكدت الوثيقة أن الأفراد والمؤسسات المشاركة في هذه الأنشطة سيتعرضون للمساءلة القانونية، ما أدى إلى تقويض أي إمكانية لتنظيم البيتكوين داخل السوق الصيني الرسمي (Zhang, 2021).

هذا التباين التنظيمي يُفسر جزئياً اختلاف مستويات التبني المؤسسي بين الدول، ويعكس دور السياسة القانونية في تشكيل مصير البيتكوين كمخزن للقيمة.

• تحليل مستقل لتطور سعر البيتكوين عبر قياس متوسط السعر السنوي ونسبة التغير السنوي، بما يعكس مدى تقلب السوق الرقبي.

• مقارنة مباشرة للأداء السنوي بين الأصلين، لتقييم مدى التشابه أو التضاد في حركتهما، وماذا يعني ذلك بالنسبة لاستخدامهما كمخزن للقيمة.

سُعرض البيانات في شكل جداول توضيحية متبوعة بتحليل مفصل وتعليق نقدي لكل حالة، بما يُتيح الوصول إلى استنتاج موضوعي حول تمايز أو تكامل الأصلين في استراتيجيات الاستثمار طويل الأجل.

1.7. تطور أسعار الذهب خلال فترة الدراسة (2018-2024):

يعرض الجدول أدناه تطور أسعار الذهب السنوية خلال الفترة الممتدة من عام 2018 إلى عام 2024، بناءً على أربعة مؤشرات رئيسية لكل سنة: سعر الافتتاح، أعلى سعر، أدنى سعر، وسعر الإغلاق، بالإضافة إلى نسبة التغير السنوي.

جدول 01: تطور أسعار الذهب السنوية بالدولار الأمريكي للأونصة (2018-2024)

السنة	سعر الافتتاح	أعلى سعر	أدنى سعر	سعر الإغلاق	التغير السنوي
2018	1,312.	1,360.	1,176.	1,281.	1.15-%
2019	1,287.20	1,542.60	1,270.05	1,523.00	18.83+%

نستخلص مما سبق أن لا يزال الذهب أكثر فعالية كتحوط في أوقات الأزمات، بينما يواجه البيتكوين تحديات في إثبات نفسه كأصل غير مرتبط بالسوق العام.

7. مقارنة تطور الأسعار بين الذهب والبيتكوين (2018-2024)

تُعد مقارنة تطور الأسعار السنوية لكلا الأصلين – الذهب والبيتكوين – خطوة أساسية لفهم مدى كفاءتهما في أداء وظيفة "مخزن القيمة". فالسعر لا يعكس فقط القيمة السوقية الحالية للأصل، بل يكشف أيضًا عن مدى تقلبه، استقراره، واستجابته للظروف الاقتصادية المختلفة على مدار الزمن. وبما أن القدرة على الاحتفاظ بالقيمة هي جوهر وظيفة أي أصل مالي يُعتبر ملاذًا آمنًا، فإن تحليل سلوك السعر عبر الزمن يوفر مؤشرًا دقيقًا للحكم على فعالية الأصل كمخزن للقيمة.

ولأجل ذلك، يتناول هذا الجزء السادس من هذا المقال مقارنة تطور أسعار الذهب والبيتكوين خلال الفترة الممتدة من 2018 إلى 2024، باعتبارها فترة تمثل تقلبات اقتصادية عالمية ملحوظة، شملت جائحة كوفيد-19، أزمات تضخم، صعود السياسات النقدية المتشددة، وتغيرات تنظيمية كبيرة في سوق العملات المشفرة. وقد تم تنظيم التحليل وفق ثلاث مستويات:

• تحليل مستقل لتطور سعر الذهب سنويًا، بناءً على مؤشرات رئيسية مثل سعر الافتتاح، أعلى وأدنى سعر، وسعر الإغلاق، إلى جانب التغير السنوي النسبي.

أما الارتفاع القوي ففي سنة 2019 سجل الذهب ارتفاعاً بنسبة 18.83% نتيجة تصاعد الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين وزيادة الطلب التحوطي. ولوحظ أنه في سنة 2020 شهد الذهب قفزة بنسبة 24.43% مدفوعة بجائحة كورونا، حيث لجأ المستثمرون إلى الأصول الآمنة. واستمر الارتفاع سنوات 2023 و2024، حيث ارتفعت الأسعار بنسبة +13.08% و+27.23% على التوالي، بسبب تصاعد الضغوط التضخمية، وازدياد الطلب المؤسسي، وتراجع الثقة في العملات الورقية.

من خلال ما سبق يمكن القول أن الذهب، رغم مروره بفترات قصيرة من التراجع، حافظ على اتجاه تصاعدي واضح خلال الفترة المدروسة، مدفوعاً بأزمات اقتصادية عالمية، مخاوف التضخم، والطلب المتزايد من المستثمرين والمؤسسات الرسمية. ويؤكد هذا الاتجاه أن الذهب لا يزال أصلاً مفضلاً للتحوط ومخزناً موثقاً للقيمة على المدى المتوسط والطويل.

2.7 تطور أسعار البيتكوين خلال فترة الدراسة (2018-2024):

يعرض الجدول أدناه الأداء السنوي لسعر عملة البيتكوين خلال الفترة الممتدة من 2018 إلى 2024، موضحاً السعر السنوي المتوسط أو الختامي والتغير السنوي بالنسبة المئوية.

جدول 02: تطور الأسعار السنوية للبيتكوين بالدولار الأمريكي (2018-2024)

السنة	السعر (دولار)	التغير السنوي (%)
2018	3,742	-72.13%
2019	7,293	+94.89%
2020	29,446	+303.61%

2020	1,520.55	2,058.40	1,472.35	1,895.10	+24.43%
2021	1,946.60	1,954.40	1,678.00	1,828.60	-3.51%
2022	1,800.	2,043.	1,626.	1,824.	-
2023	1,824.16	2,115.10	1,811.27	2,062.92	+13.08%
2024	2,064.61	2,785.87	1,992.06	2,624.60	+27.23%

Source: World Gold Council. (2025). Gold prices and market history. Retrieved from: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-prices>.

التعليق: نلاحظ من الجدول أعلاه، فيما يتعلق بالاتجاه العام أنه يوجد مساراً تصاعدياً لسعر الذهب عبر الفترة المدروسة، مع بعض الانخفاضات المحدودة في عامي 2018 و2021 و2022، إلا أن الزخم التصاعدي عاد بقوة في عامي 2023 و2024، أما سنوات الانخفاض، فكانت سنة 2018 كبدية للملاحظة، حيث شهد الذهب انخفاضاً طفيفاً بنسبة -1.15%، رغم بلوغه أعلى سعر سنوي 1,360.25 دولاراً، وهو ما يُعزى إلى الأداء القوي للدولار الأمريكي في تلك السنة. ثم سنة 2021 حيث انخفض بنسبة -3.51%، في ظل بداية تعافي الأسواق من جائحة كوفيد-19، وارتفاع مؤشرات الأسهم. بينما في سنة 2022 استقر تقريباً عند نسبة -0.23%، مما يشير إلى حالة توازن بين قوى العرض والطلب.

2021	69,700	+136.65%
2022	45,554	-34.65%
2023	44,011	-3.39%
2024	105,062.25	+138.76%

Source: Federal Reserve Bank of St. Louis.

(2025). Coinbase Bitcoin (CBBTCUSD). FRED.

Retrieved from:

<https://fred.stlouisfed.org/series/CBBTCUSD>.

التعليق: يُلاحظ من الجدول أعلاه أن الاتجاه العام لسعر البيتكوين شهد تقلبًا كبيرًا في الأداء خلال الفترة المدروسة، بعكس الذهب الذي حافظ على مسار تصاعدي أكثر استقرارًا. ويمكن تقسيم الأداء إلى فترات صعود حادة وأخرى من الهبوط القوي.

بالنسبة لفترات الانخفاض الحاد، فكانت بداية من سنة 2018، حيث سجل البيتكوين انخفاضًا شديدًا بنسبة -72.13%، بعد انفجار فقاعة الأسعار التي كانت قد بلغت ذروتها في أواخر 2017. هذه الفترة تُعتبر تصحيحًا كبيرًا بعد الموجة الصاعدة الأولى. أما في سنة 2022 فتراجع بنسبة -34.65% نتيجة الضغوط التنظيمية (خصوصًا من الصين والولايات المتحدة)، وانهيار بعض منصات التداول، مما أثر على الثقة العامة في العملات الرقمية. كما انخفض في سنة 2023 بنسبة -3.39%، وهو انخفاض طفيف نسبيًا، ويعكس حالة تذبذب في السوق دون انهيار كبير.

أما بالنسبة لفترات الارتفاع القوي، فكانت في بداية من سنة 2019، حيث كان ارتفاع بنسبة +94.89% يعكس بداية دورة صعود جديدة، مدعومة بتزايد الاهتمام الإعلامي واعتماد محدود من قبل المستثمرين. وواصل الارتفاع سنة 2020

حيث قفز السعر بنسبة +303.61% نتيجة تسارع التوجه المؤسسي نحو البيتكوين في ظل جائحة كوفيد-19، حيث سعت الشركات الكبرى إلى تنوع احتياطياتها النقدية. وقد استمر الزخم سنة 2021، حيث وسجل البيتكوين ارتفاعًا بنسبة +136.65% بدعم من شركات مثل Tesla و PayPal التي أعلنت دعمها للعملة. وفي سنة 2024 ارتفع بنسبة +138.76%، مدفوعًا بإطلاق صناديق مؤشرات أمريكية (مثل iShares Bitcoin Trust) وعودة الثقة المؤسسية بعد استقرار نسبي في التنظيم.

إن تقلب الأسعار الملاحظ هنا يُشير إلى الطبيعة غير المستقرة للبيتكوين، لكنه في ذات الوقت يُظهر فرصًا كبيرة لتحقيق عوائد مرتفعة. ومع ذلك، فإن ارتفاع العائد غالبًا ما يكون مصحوبًا بمخاطر غير مضمونة، ما يعكس طابع المضاربة القوي للسوق الرقمي.

مما سبق يمكن القول إن البيتكوين أصل عالي التقلب يتمتع بإمكانيات نمو ضخمة، إلا أن هذه الإمكانيات ترتبط بمخاطر سوقية وتنظيمية حقيقية. وبخلاف الذهب، لا يزال البيتكوين في مرحلة "تشكل هوية"، حيث يتأرجح بين كونه أصلًا استثماريًا بديلًا وأصلًا عالي المضاربة أي شديد الحساسية للمضاربات الإخبارية والتنظيمية.

لذلك، فإن المستثمرين الذين يسعون لاستخدام البيتكوين كمخزن للقيمة يجب أن يراعوا دور التوقيت وسرعة اتخاذ القرار، مقارنة بالنهج الطويل الأجل والمستقر للذهب.

3.7. مقارنة الأداء بين الذهب والبيتكوين خلال فترة الدراسة (2018-2024):

للتصحيجات السوقية. وفي سنة 2021، انخفض الذهب قليلاً، بينما حقق البيتكوين قفزة كبيرة، مما يشير إلى تحرك غير متزامن، قد يوفر فرصة تنوع في المحافظ. وكذلك في سنة 2023 ارتفع الذهب بنسبة +13.08%، في حين تراجع البيتكوين بنسبة -3.39%، مما يعزز فكرة أن الذهب أكثر موثوقية في فترات الغموض.

كما وُجدت سنوات مشتركة في الأداء الإيجابي، مثل 2020 و2024، حيث أن كلا الأصلين سجل نموًا كبيرًا، ما يشير إلى توافق في السلوك عندما ترتفع المخاوف التضخمية أو تنخفض الثقة في العملات التقليدية.

أما بالنسبة للأداء المتوسط خلال فترة الدراسة (2018- 2024)، فالذهب بلغ متوسط الأداء السنوي حوالي +14.38%، وهو معدل معتدل ومستقر، أما بالنسبة للبيتكوين فقد بلغ متوسط الأداء السنوي أكثر من +80%، لكنه ترافق مع تقلبات مرتفعة للغاية.

مما سبق، تؤكد المقارنة أن الذهب يمثل خيارًا تقليديًا مستقرًا للمستثمرين الباحثين عن الأمان والتحوط ضد المخاطر، في حين يُقدم البيتكوين خيارًا عالي العائد لكنه محفوف بالمخاطر، يناسب المستثمرين ذوي الميول للمضاربة أو الذين يسعون إلى تنوع المحفظة الرقمية.

إن الأداء غير المتزامن في كثير من السنوات يعزز من أهمية إدراج الأصلين ضمن محفظة استثمارية متوازنة، تستفيد من استقرار الذهب وتقلبات البيتكوين في آنٍ واحد.

نستنتج من كل ما سبق أن الذهب يظل خيارًا موثوقًا كمخزن للقيمة، خاصة في أوقات الأزمات الاقتصادية، والبيتكوين يقدم فرصًا لتحقيق

يُظهر الجدول أدناه مقارنة مباشرة بين الأداء السنوي للذهب والبيتكوين خلال سبع سنوات متتالية، ما يسمح بتقييم السلوك السعري لكلا الأصلين في سياقات زمنية واقتصادية متنوعة.

جدول 03: مقارنة الأداء السنوي للذهب والبيتكوين (2018-2024)

السنة	أداء الذهب (%)	أداء البيتكوين (%)
2018	-1.15%	-72.13%
2019	+18.83%	+94.89%
2020	+24.43%	+303.61%
2021	-3.51%	+136.65%
2022	-0.23%	-34.65%
2023	+13.08%	-3.39%
2024	+27.23%	+138.76%

Source: Cain, P., Kancs, d'A., & Rajcaniova, M.

(2018). The price of Bitcoin: GARCH evidence from high frequency data. arXiv preprint arXiv:1812.09452.

<https://arxiv.org/abs/1812.09452>

التعليق: يتضح من الجدول أعلاه أن الذهب حافظ على معدل استقرار مرتفع نسبيًا، وتراوح نسبة التغير السنوي بين -3.51% و+27.23%، ما يعكس دوره كأصل آمن يتحرك بوتيرة تدريجية. بينما سجل البيتكوين تغيرات دراماتيكية، حيث بلغ أقصى صعود له +303.61% (في 2020)، وأكبر تراجع -72.13% (في 2018)، ما يؤكد طبيعته المبنية على المضاربة المرتفعة.

ويمكن ملاحظة حدوث التضاد في الحركة فيما يلي؛ في سنة 2018 انخفض الأصلان، لكن هبوط البيتكوين كان عنيفًا مقارنة بتراجع بسيط في الذهب، مما يعكس حساسيته العالية

عوائد مرتفعة، لكنه يتطلب تحمل مخاطر تقلبات السوق. لكن التنوع بين الأصول قد يوفر توازنًا بين الأمان والعوائد في المحفظة الاستثمارية.

8. خاتمة:

مع انتهاء هذه الدراسة التحليلية التي تناولت مقارنة أداء كل من الذهب والبيتكوين كمخزن للقيمة خلال فترة زمنية امتدت من عام 2018 إلى عام 2024، وفي ضوء ما تم عرضه من إطار نظري وتحليل كمي ونوعي، يُمكن استخلاص مجموعة من النتائج التي تعكس أهم الاستنتاجات المستخلصة من المعالجة العلمية للمسألة المطروحة.

1.8. النتائج:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل فعالية كل من الذهب والبيتكوين كمخزن للقيمة، من خلال دراسة مقارنة لأدائهما خلال الفترة الممتدة من عام 2018 إلى عام 2024، في سياق تصاعد معدلات التضخم وتزايد القلق بشأن استقرار العملات التقليدية. وقد أظهرت نتائج التحليل ما يلي:

حافظ الذهب على مكانته التاريخية كمخزن تقليدي للقيمة، حيث أظهر استقرارًا نسبيًا في أدائه السنوي، وتفاعلًا إيجابيًا مع موجات التضخم، بدعم من قبوله العالمي واعتماده كأصل رسمي في احتياطات البنوك المركزية.

سجل البيتكوين تقلبات حادة خلال فترة الدراسة، إذ تراوحت عوائده بين ارتفاعات استثنائية في بعض السنوات (كما في 2020 و2024) وانخفاضات كبيرة في سنوات أخرى (مثل

من حيث البيئة التنظيمية، يتمتع الذهب بإطار قانوني مستقر وعالي، بينما لا يزال البيتكوين يواجه تفاوتًا في المعالجة القانونية بين الدول، ما بين التنظيم المرحب (كالولايات المتحدة)، والتنظيم الحذر (كالاتحاد الأوروبي)، والحظر التام (كالصين).

بينت الدراسة أن البيتكوين يستخدم بشكل متزايد كأداة تحوط في بعض الأسواق الناشئة، خاصة في ظل انهيار العملات المحلية كما في تركيا ونيجيريا، مما يعزز أهميته في السياقات الاقتصادية الهشة.

يشهد البيتكوين منافسة متزايدة من أصول رقمية أخرى، مثل الإيثريوم ومنصات العقود الذكية، ما يفتح آفاقًا جديدة لمفهوم مخزن القيمة الرقمي، ويتطلب إعادة تقييم لوظائف الأصول المشفرة من منظور وظيفي وتقني.

2.8. التوصيات:

استنادًا إلى النتائج السابقة، تقترح الدراسة التوصيات التالية، موزعة بحسب فئات المستثمرين والمصالح التنظيمية:

1.2.8. بالنسبة للمستثمرين المحافظين يُوصى بالتركيز على الذهب والسندات المحمية من التضخم (TIPS) كأصول أساسية في المحفظة، نظرًا لاستقرارهما وفعاليتهما التحوطية المثبتة، مع تجنب البيتكوين أو إدراجه بنسبة محدودة لا تتجاوز 5%.

3. Ciaian, P., Kancs, d'A., & Rajcaniova, M. (2018). The price of Bitcoin: GARCH evidence from high frequency data. arXiv preprint, arXiv:1812.09452. <https://arxiv.org/abs/1812.09452>
4. CoinShares. (2023). Can Bitcoin Overtake Gold as a Store of Value? <https://coinshares.com/us/resources/knowledge/can-bitcoin-overtake-gold-as-a-store-of-value>
5. Dubey, P., Geanakoplos, J., & Shubik, M. (2003). Is gold an efficient store of value?, *Economic Theory*, 21(4), 767–782. <https://doi.org/10.1007/s00199-002-0266-y>
6. Federal Reserve Bank of St. Louis. (2025). Coinbase Bitcoin (CBBTCUSD). FRED. <https://fred.stlouisfed.org/series/CBBTCUSD>
7. Fidelity Digital Assets. (2023). Bitcoin as an Aspirational Store of Value Revisited. <https://www.fidelitydigitalassets.com/research-and-insights/bitcoin-aspirational-store-value-revisited>
8. Friedman, M. (1963). *Inflation: Causes and Consequences*. Asia Publishing House.
9. Geology.com. (n.d.). Uses of Gold. Retrieved from <https://geology.com/minerals/gold/uses-of-gold.shtml>
10. Hobart, M. K. (2024, December 12). Uses of Gold. Retrieved February 7, 2025, from <https://geology.com/minerals/gold/uses-of-gold.shtml>
11. Jermann, U. J. (2022). Gold's Value as an Investment. Rodney L. White Center for Financial Research. <https://rodneywhitecenter.wharton.upenn.edu>
- 2.2.8. أما المستثمرين المعتدلين فيُستحسن تبني استراتيجية تنوع تضم الذهب بنسبة تتراوح بين 30% و40%، والسندات بنسبة 20% إلى 30%، مع إدراج البيتكوين بنسبة لا تزيد عن 10% إلى 15%، شرط الالتزام بالمتابعة الدقيقة للأسواق والتنظيمات.
- 3.2.8. إذا كان المستثمر يفضل المضاربة أو من ذوي التوجه الابتكاري المالي، فيمكن استخدام البيتكوين كأداة لجني عوائد مرتفعة ضمن استراتيجيات ديناميكية نشطة، لكن ذلك ينبغي أن يكون ضمن محفظة متوازنة تحتوي على أصول تقليدية ذات استقرار نسبي لتقليل المخاطر النظامية.
- 4.2.8. بالنسبة لصناع السياسات عموماً فيُوصى بتسريع جهود تقنين الأصول الرقمية ضمن أطر قانونية واضحة وشفافة، تضمن حماية المستثمرين وتعزيز كفاءة السوق، وتقلل من الاستخدامات غير القانونية. كما ينبغي دعم الابتكار المؤسسي عبر إتاحة منتجات مالية منظمة (مثل صناديق المؤشرات) تسهل وصول المستثمرين إلى هذا النوع من الأصول بطريقة آمنة ومنظمة.

9. قائمة المراجع:

1. Baur, D. G., & McDermott, T. K. (2010). Is gold a safe haven? *Journal of Banking & Finance*, 34(8), 1886–1898. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.12.008>
2. Cheah, E.-T., Mishra, T., Parhi, M., & Zhang, Z. (2021). Long memory interdependency and inefficiency in Bitcoin markets. *Finance Research Letters*, 38, 101470. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101470>

19. World Gold Council. (2024). Gold Demand Trends Full Year 2024. <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2024>.
20. World Gold Council. (2025): Gold spot prices: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-prices>.
21. World Gold Council. (2025). Gold Reserves by Country. <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-reserves-by-country>.
22. Yermack, D. (2013). Is Bitcoin a real currency? An economic appraisal. In *Handbook of Digital Currency* (pp. 31–43). Elsevier. <http://dx.doi.org/10.1016/B978-0-12-802117-0.00002-3>.
23. SEC. (2024). Approval of iShares Bitcoin Trust ETF. <https://www.sec.gov>
24. European Sources Online. (2023). Regulation (EU) 2023/1114 — Markets in Crypto-assets (MiCA). Retrieved from <https://www.europeansources.info/record/proposal-for-a-regulation-on-markets-in-crypto-assets/>
25. Zhang, L. (2021, October 13). China: Central Bank Issues New Regulatory Document on Cryptocurrency Trading. *Global Legal Monitor*. Library of Congress. Retrieved from <https://www.loc.gov/item/global-legal-monitor/2021-10-13/china-central-bank-issues-new-regulatory-document-on-cryptocurrency-trading/>
- /wp-content/uploads/2022/01/Paper3_Jermann.pdf.
12. Macrotrends. (2025). Gold Historical Prices - Annual. <https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart>
13. Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91. <https://doi.org/10.2307/2975974>
14. MicroStrategy. (2025). Bitcoin for Corporations. Retrieved from <https://www.strategiesoftware.com/bitcoin/bitcoin-for-corporations>.
15. Officer, L. H., & Williamson, S. H. (2021). The price of gold, 1257–present. *MeasuringWorth*. <https://www.measuringworth.com/datasets/gold/>.
16. Shafiee, S., & Topal, E. (2010). An overview of global gold market and gold price forecasting. *Resources Policy*, 35(3), 178–189. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2010.05.004>
17. Tesla, Inc. (2021). Tesla Trails Only MicroStrategy in Treasury Bitcoin Allocation. Retrieved from <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-02-08/tesla-trails-only-microstrategy-in-treasury-bitcoin-allocation>.
18. Uras, N., Marchesi, L., Marchesi, M., & Tonelli, R. (2020). Forecasting Bitcoin closing price series using linear regression and neural networks models. *arXiv preprint*, from: <https://arxiv.org/abs/2001.01127>.

26. Chainalysis. (2024). 2024 Geography of Cryptocurrency Report. <https://www.chainalysis.com>
27. Buterin, V. (2020). Ethereum White Paper: A next-generation smart contract and decentralized application platform. Retrieved from <https://ethereum.org/en/whitepaper/>
28. Laney, Z. (2021, October 13). China: Central Bank Issues New Regulatory Document on Cryptocurrency Trading. Retrieved January 6, 2025, from <https://www.loc.gov/item/global-legal-monitor/2021-10-13/china-central-bank-issues-new-regulatory-document-on-cryptocurrency-trading/>
29. Figueroa B. , E., Orihuela R., C., & Calfucura T. , E. (2010). Green accounting and sustainability of the Peruvian metal mining sector. *Resources Policy*, 35(3), 156–167. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2010.02.001>