



المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية
Iraqi Journal For
Economic Sciences



PISSN : 1812-8742

EISSE : 2791-092X

Arcif : 0.375

Stablecoins and their Monetary and Economic Effects

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

اد.د. فلاح حسن ثويني

Falah H. Thwaini

flah_adm@uomustansiriyah.edu.iq

كلية الادارة والاقتصاد - جامعة المستنصرية

Abstract

Stablecoins are one of the classes of modern digital currencies, which are digital assets designed to maintain a constant value against a reference currency, which is usually the US dollar, to support financial stability after the exposure of some cryptocurrencies to severe price manipulations. The use of stablecoins results in monetary and economic effects, such as influencing the money supply and the achievement of monetary policy goals. In Iraq, the digital environment is still at the beginning of the journey in order to access the digital world, which is rapidly accelerating, during the beginning of the creation of the digital dinar.

Keywords: Stablecoins, Cryptocurrencies, Stablecoin Effects.

المستخلص

تعد العملات المستقرة stablecoins احد اصناف العملات الرقمية الحديثة ، وهي أصول رقمية مصممة للحفاظ على قيمة ثابتة مقابل عملة مرجعية وهي في الاغلب الدولار الأمريكي من اجل دعم الاستقرار المالي بعد تعرض بعض العملات المشفرة الى تقلبات شديدة في الاسعار ، ويترتب على استخدام العملات المستقرة تأثيرات نقدية واقتصادية، تتمثل في التأثير على عرض النقود وعلى تحقيق اهداف السياسة النقدية . وفي العراق لازالت البيئة الرقمية في بداية مشوارها في سبيل الولوج الى العالم الرقمي الذي تتسارع خطواته بشكل كبير من خلال الشروع في انشاء الدينار الرقمي.

الكلمات الرئيسية: العملات المستقرة، العملات الرقمية المشفرة، تأثيرات العملات المستقرة.

المقدمة

ان تطور اسس وبنيّة الاقتصاد الرقمي، ومن ضمن مكوناته العملات الرقمية سينعكس على اعادة تشكيل البيئة المالية والنقدية والمصرفية والاقتصادية المحلية والدولية، وايضا على دور وأهمية الأصول الاحتياطية التقليدية، فقد يؤدي إنشاء العملات المستقرة (stablecoins) كأحد انواع العملات الرقمية الحديثة، إلى زيادة الطلب على الأدوات المالية الآمنة ، مع أنها قد تُستخدم أيضًا كبداية. ان عوامل النجاح للتعامل بوسائل الدفع أيا كان نوعها وشكلها ومحتواها يعتمد على اساس الثقة فيها ، لذلك عُرفت النقود بأنها (اي شيء) anything يحصل على الثقة ويحظى بالقبول كوسيلة دفع ويؤدي وظائف النقود المتعددة ، ولكن يبدو مع تسارع وتيرة

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

التحول الرقمي يوشك المستقبل الرقمي أن يفرض واقعه أسرع من أي وقت مضى، وربما أسرع مما كان يتصوره البعض ، وما يتسم به هذا التحول الرقمي من منافع ومزايا وتكاليف ومخاطر ، ومع ان التقنيات الرقمية تشمل جميع القطاعات ، الا انها تعمل على إحداث تحوّل في الصناعة المالية والمصرفية وايضا تغيير طرق تقديم خدمات المدفوعات والادخار والاقتراض والاستثمار ضمن اطار المصارف الرقمية ، وبالتالي على مضامين واهداف ومهام السياسات النقدية. ومنذ القدم شدد الاقتصادي آدم سميث Adam Smith على التقدم التكنولوجي اذ أنه يؤدي ارتفاع في إنتاجية العمال نتيجة لزيادة تقسيم العمل والتخصص ايمانا بنظريته في التكاليف المطلقة وهذا يؤدي إلى نمو الدخل القومي ، كذلك ركّز الاقتصادي جوزيف شومبيتر J.A.Schumpeter بشكل كبير على دور الابتكارات التكنولوجية في تحقيق النمو الاقتصادي واهمية الابتكارات التقنية في تحقيق التقدم الاقتصادي ، وإن التحول الاقتصادي للمجتمع من مرحلة إلى أخرى يتطلب، إلى جانب أمور أخرى، تغييراً في مستوى التكنولوجيا وطبيعتها، حيث تنعكس تلك التطورات التقنية على العرض والطلب على الخدمات المالية والمصرفية الرقمية ومن ثم التأثير على مهام السياسة النقدية واهدافها في تحقيق الاستقرار النقدي.

أهمية البحث: نظرا للتطورات التقنية المتسارعة والتحويلات الرقمية في مختلف القطاعات الاقتصادية وخاصة وسائل الدفع الرقمية لتسوية المدفوعات المتعددة، تبرز العملات الرقمية المستقرة Stablecoin لتجمع مزايا العملات الرقمية (السرعة، واللامركزية، وقابلية البرمجة) مع تجنب تقلبات الأسعار الحادة التي تحدّ من استخدام العملات المشفرة في المعاملات اليومية. ويتماشى استقرار سعرها مع معظم العملات الورقية التقليدية، مما يجعلها أكثر عملية للاستخدام اليومي في المدفوعات والتداول. وهذا ما يتطلب من العراق كغيره من بلدان العالم بالتهيئة للايفاء بمتطلبات التحول الرقمي من اجل مواكبة تلك التطورات السريعة في ظل وجوده النقدي ضمن منطقة الدولار في معظم تعاملاته النقدية والمالية .

مشكلة البحث: نظراً للمنافسة والصراعات السياسية والاقتصادية والجغرافية الكبيرة عالمياً تبحث البلدان ومنها العراق، في ايجاد وسائل دفع جديدة تتلائم مع التحول الرقمي المتصاعد وظهرت العملات المستقلة كأحد انواع العملات الرقمية، وهذا يترتب عليه العديد من الانعكاسات والتأثيرات والمخاطر استنادا الى طبيعة المبادلات والتعاملات الاقتصادية المحلية والدولية لكل بلدان العالم.

تساؤل البحث: كيف يؤثر وينعكس تبني استخدام العملات المستقرة على المتغيرات النقدية والاقتصادية، وما هي التحديات والمخاطر التي يُتوقع حصولها ؟

هدف البحث: يهدف البحث الى تحديد رؤية مفاهيمية للعملات المستقرة كنوع من النقود الحديثة النشأة، والتي اخذت في التوسع سريعاً، وبيان مدى انعكاسها على العديد من المتغيرات النقدية والاقتصادية، وايضا تحديد ترتيب البلدان ومن ضمنها العراق استنادا الى عدد من المؤشرات للعملات المشفرة.

اسلوب البحث العلمي: تم استخدام اسلوب التحليل الوصفي نظرا لحدائث موضوع العملات المستقرة ولعدم توفر واتاحة البيانات والاحصاءات الكافية.

النطاق المكاني: ان مركز انشاء العملات المستقرة هو في الولايات المتحدة الامريكية مع التوسع في الاستخدام في بلدان عديدة، مع الاشارة الى العراق حول بعض المؤشرات العملات المشفرة والبنية التحتية الرقمية.

النطاق الزمني: يتركز في العقدين الاولين من هذا القرن الذي بدأ فيه انطلاق العملات

المستقرة كوسائل دفع حديثة وكشكل من انواع النقود الرقمية.
خطة البحث: من أجل تغطية الجوانب العامة للعملات الرقمية المستقرة فقد تم تقسيم البحث الى ثلاثة مبحث هي: الاول : مدخل مفاهيمي للرقمنة والعملات الرقمية. الثاني : التأثيرات المحتملة للعملات المستقرة. الثالث : التطور الرقمي في العراق.

المبحث الاول: مدخل مفاهيمي للرقمنة والعملات الرقمية

عندما تم تعريف النقود بأنها (أي شيء) يحظى بالقبول العام لكي يؤدي وظائف النقود الاساسية والمشتقة والديناميكية، ومنذ قرون عديدة منصرمة، فقد تعددت وتنوعت اشكال واصناف وطبيعة تلك النقود على صعيد العالم اجمع، مع الاختلاف النسبي لعوامل وظروف التطور الاقتصادي والسكاني والجيوستراسي بين بلدان العالم. فقد تم استخدام الحبوب والمعادن (الشعير والفضة) كنقود في العهد البابلي، وأستخدمت مجتمعات وشعوب اخرى سلعاً وادوات اخرى كنقود، حيث تم استخدام الاسماك والجلود والفراء والقمح والملح والسكر والتبغ في إفريقيا، والأرز في اليابان، والصدف البحرية والمحار والخرز في الصين واليمن. ثم المعادن الثمينة (الذهب والفضة)، بعدها تم التحول الى النقود الورقية التي لا زالت قائمة حتى الوقت الحاضر، الذي ترافق مع الاجيال الحديثة والمعاصرة للنقود الالكترونية والرقمية باشكالها ووسائلها المتعددة. ومن بين التطورات التكنولوجية المتسارعة، وضمن الاقتصاد الرقمي في السنوات الاخيرة ظهرت العملات المستقرة (stablecoins) كحلقة الوصل الأكثر أهمية في الوقت الحاضر بين النظام المالي التقليدي وعصر الأصول المشفرة.

1.1: في مفاهيم الرقمنة

1.1.1 الرقمنة: يمكن النظر إلى الرقمنة والعملات الرقمية كجزءٍ منها ، على انها مجموعة واسعة من تقنيات المعلومات والاتصالات (ICT)، والتقنيات التي تمكّن الأتمتة والروبوتات والتقنيات المتعلقة بمعالجة وتحليل البيانات الرقمية، بما في ذلك البيانات الضخمة، مثل الذكاء الاصطناعي والتعلم الآلي والحوسبة المتطورة، وبالتالي فإن الرقمنة هي ظاهرة واسعة.
(T.GORENSEK ,and R.KOHONT , 2019 : 93)

2.1.1. الاقتصاد الرقمي : بالمعنى الضيق يُشير إلى قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بما في ذلك الاتصالات والإنترنت والخدمات والأجهزة والبرمجيات، وأما التعريف الواسع فيشمل كلا من قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وأجزاء من القطاعات التقليدية التي يتم دمجها مع التكنولوجيا الرقمية، ومن ثم فالاقتصاد الرقمي هو دمج التقنيات الرقمية (مثل الذكاء الاصطناعي، الحوسبة السحابية، وإنترنت الأشياء) في صلب العمليات الاقتصادية، مما يؤدي إلى تغيير جذري في كيفية إدارة الأعمال التجارية وتقديم الخدمات الحكومية، ويؤثر في اقتصاديات العرض والطلب على المنتجات والخدمات الاقتصادية. (T. Sedik and others , 2019 : 4)

3.1.1. الخدمات المصرفية الرقمية: هي رقمنة الخدمات المصرفية التقليدية من أجل تقديم الخدمات المالية، ويستلزم ذلك رقمنة التسويق، وقنوات الخدمة، والعمليات، والمنتجات والمدخرات والودائع، وإدارة القروض، ودفع الفواتير، وكذلك تسهيل خدمات نمط الحياة الرقمية مثل خدمات نقل الركاب، والصحة الإلكترونية، وتكنولوجيا التعليم، والاتصالات ووسائل الإعلام، وما إلى ذلك. من خلال الشركات وواجهات برمجة التطبيقات المفتوحة (A. 2023: 41-58) (Hidayat and S. Kassim)

2.1 العملات الرقمية المستقرة

1.2.1 : العملات الرقمية للبنوك المركزية: هي العملات التي تتاح في صورة رقمية فقط اما العملات الرقمية للبنوك المركزية (CBDCs) فهي العملات الرقمية الرسمية (CBDCs) فهي نسخ

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

رقمية من العملة الرسمية للدولة، تصدرها وتنظمها البنوك المركزية، هي شكل من أشكال النقود الرقمية، تختلف عن أرصدة حسابات الاحتياطي أو التسوية التقليدية. وهي تُكَمَّل النقْد لأنها مقومة بوحدة الحساب الوطنية، وتُعد التزامًا مباشرًا على البنك المركزي، وتهدف إلى تحسين أنظمة الدفع، وتعزيز الشمول المالي، ودعم تنفيذ السياسة النقدية ويختلف تصميمها إما للاستخدام العام (للأفراد) أو للمؤسسات المالية تبعًا للأهداف الوطنية. ويمكن ان تساهم في زيادة مستويات كفاءه قنوات انتقال السياسة النقدية (6 : 2020 , BIS)

2.2.1. مفهوم العملات المستقرة: هي أصل رقمي يهدف إلى الحفاظ على قيمة ثابتة نسبةً إلى أصل محدد، أو مجموعة أو سلة من الأصول مع وجود عدد من التصميمات المختلفة للعملات المستقرة، والعملات المستقرة المدعومة بالعملات الورقية هي التي يكون لها الهيمنة في السوق فالعملة المستقرة هي شكل مُرمز من العملة يهدف إلى أداء وظائف العملة الورقية التقليدية على سلسلة الكتل، وتُستخدم هذه التقنيات كبوابات دخول وخروج لتسهيل الانتقال من تطبيقات العملات الورقية التقليدية إلى تلك التي تتم عبر تقنية البلوك تشين (2 : 2025, C. Then) وتعرف العملات المستقرة أيضًا، بأنها رموز رقمية مصممة للحفاظ على قيمة ثابتة، وعادةً ما تكون مرتبطة بعملة ورقية أساسية، وبفضل سرعة وسهولة استخدام (تقنية البلوك تشين) Blockchain technology، تُمكن هذه العملات من إجراء مدفوعات عبر الحدود بشكل فوري تقريبًا وبأقل التكاليف، مما يُسهل العقبات والرسوم التي تُعيق عمل الأنظمة المالية التقليدي (4 : 2025, A. Oldenburg, F. McMullen). والعملات المستقرة هي نوع من العملات المشفرة مصممة خصيصًا لتقليل تقلبات الأسعار عن طريق ربط قيمتها بأصل مستقر، عادةً ما يكون عملة رسمية مثل الدولار الأمريكي. وهي مدعومة عادةً باحتياطات (مثل النقد، وسندات الخزنة)، أو بضمانات إضافية من أصول مشفرة أخرى، أو يتم الحفاظ عليها من خلال آليات خوارزمية. تُستخدم العملات المستقرة مثل USDT وUSDC وDAI بشكل شائع في تداول العملات المشفرة، والتمويل اللامركزي (DeFi)، والتحويلات المالية، لأنها تجمع بين كفاءة تقنية البلوك تشين واستقرار العملات الرسمية التقليدية. (عبدالمعتم، 2022 : 10) ويوضح الجدول (1) أنواع العملات الرقمية والعملات المستقرة.

جدول (1) أنواع النقود الرقمية وخصائصها

الخصائص	الأصول الرقمية (Digital Assets)	العملات المشفرة (Cryptocurrencies)	العملات المستقرة (Stablecoins)	عملات البنوك المركزية الرقمية (CBDCs)
الطابق	شامل جدًا	نوع من الأصول الرقمية	نوع من العملات المشفرة	(مدعومة من الدولة)
الهدف الرئيسي	تمثيل قيمة رقمية	مخزن قيمة، استثمار، وسيلة تبادل	استقرار القيمة، مدفوعات	مدفوعات، استقرار نظام مالي، سياسة نقدية
التقلب المعري	يختلف (منخفض لمرتفع جدًا)	عالي جدًا (باستثناء العملات المستقرة)	منخفض جدًا (مماثلة للقيمة)	منخفض جدًا (قيمة العملة الورقية)
جهة الإصدار	لا توجد جهة محددة	لامركزية (معلنون/مدققون)	شركات خاصة، منظمات لامركزية	البنك المركزي للدولة
الدعم/الضمان	يوجد بالضرورة	لا يوجد (قيمة مضمومة من السوق)	مدعومة بأصول (أو خوارزميات)	مدعومة بضمان الحكومة (مستارة من البنك المركزي)
اللامركزية	يختلف	عالية (البيتكوين، الإثيريوم)	يختلف (بعضها مركزي، بعضها لامركزي)	مركزي بالكامل
الاستخدام	واسع النطاق	استثمار، تحويل قيمة، عقود ذكية	مدفوعات، تداول، إقراض DeFi	مدفوعات وطنية، سياسة نقدية
النماذج	- العملات المشفرة مثل البيتكوين (BTC) - الإثيريوم (ETH) - الرموز غير القابلة للاستبدال (NFTs) - الرموز غير القابلة للاستبدال (Bored Ape Yacht Club - BAYC) - Crypto Punks - عقرات العالم الافتراضي: - قطع الأراضي في (MANA) و Decentral and (MAY) تمثل ملكية أراضي داخل عالم افتراضي يمكن تطويرها وبيعها. - (SAND) The Sandbox: منصة للعالم الافتراضي حيث يمكن للمستخدمين بناء وتداول الأصول الرقمية. - أسماء نطاقات البلوكشين: - أسماء نطاقات الخدمات: - Ethereum Name Service (ENS): مثل "yourname.eth" - والتي يمكن تراؤها وبيعها وتستخدم كعناوين محافظ سهلة التذكر. - رموز المرافق (Utility Tokens): (FIL): حيث يمكن للمستخدمين دفع ثمن تخزين البيانات. - (LINK) Chain-link: يستخدم لدفع خدمات (ربط المورد الذكية بالبيانات الخارجية).	- البيتكوين (BTC - Bitcoin): العملة المشفرة الأصلية والأكثر شهرة، تُعرف غالبًا بـ "الذهب الرقمي". - الإثيريوم (ETH - Ethereum): ثاني أكبر عملة مشفرة، وهي منصة المعبر الذكي والتطبيقات اللامركزية (dapps). - الريبل (XRP): مخصصة للمدفوعات العالمية السريعة ومنخفضة التكلفة. - سولانا (SOL - Solana): بلوكتشين عالية الأداء تستخدم للتطبيقات اللامركزية والنظم البيئية اللامركزية. - كاردانو (ADA - Cardano): منصة بلوكتشين تركز على الأمان وقابلية التوسع من خلال البحث العلمي.	- تثير (Tether - USDT): العملة المستقرة الأكبر والأكثر استخدامًا، مرتبطة بالدولار الأمريكي (1 USDT = 1 USD). - عملة الدولار الأمريكي - (USD Coin) (USDC): عملة مستقرة شائعة جدًا، ومدعومة بالدولار الأمريكي وتتغير بتساويتها. - بينانس يو إس دي - (Binance USD) (BUSD): عملة مستقرة صادرة عن منصة بينانس بالتعاون مع Paxos و مرتبطة بالدولار الأمريكي. - داي (Dai - DAI): عملة مستقرة لامركزية مبنية على شبكة الإثيريوم، ومدعومة بضمانات من العملات المشفرة الأخرى. - باكس جولد (Pax Gold - PAXG): عملة مستقرة مدعومة بالذهب، حيث يمثل كل PAXG قطعة واحدة من الذهب المادي المخزن.	- اليوان الرقمي (e-CNY): العملة الرسمية للبنك المركزي الصيني، وهي قيد الاستخدام التجريبي على نطاق واسع في الصين. - اليورو الرقمي (Digital Euro): مشروع قيد التحقيق والتطوير من قبل البنك المركزي الأوروبي لمعالجة الـ "الدولار الرقمي (Digital Dollar) لا يزال في مراحل مبكرة من البحث والتفكير في الولايات المتحدة من قبل الاحتياطي الفيدرالي. - لها الرقمية (e-gold): العملة الرقمية للبنك المركزي السويسري، وهي البديل قيد التطوير. - ساند دولار (Sand Dollar): عملة رقمية مستقرة عن بنك الياهو المركزي، وهي أول عملة رقمية لبنك مركزي تخلق على مستوى البلاد.

المصادر : اعداد الباحث بالاعتماد على المصادر التالية :

- Tobias Adrian and Tommaso Mancini-Griffoni, THE RISE OF DIGITAL MONEY, International Monetary Fund, NOTE/19/01, July 2019, p. 5.
- https://ai.google.com/app/9048b86b1a80b270?is_sa=
- Parma Bains , Blockchain Consensus Mechanisms: A Primer for Supervisors (2025 Update), IMF, Monetary and Capital Markets WP/25/186, Sep. 2025, p. 6 .
- H. A. Monme , using Blockchain In Financial Services, Arab Monetary Fund AMF, Economic and Technical Department, No. 54/2019 .
- Amber Wadsworth , What is digital currency?, Reserve Bank of New Zealand, Bulletin Vol. 81, No. 3 April 2018 ,
- Hegg Steyn and others, A primer on stablecoins, South African Reserve Bank , Financial Stability Department , Topical Briefing, Feb. 2023 . p.4
- Mark Carey, CRYPTOCURRENCIES, STABLECOINS AND CBDCs: A Primer for Risk Managers , garp.org/gri, Global Association of Risk Professionals , 2021

3.2.1. نشأة وتطور العملات المستقرة : ويرى البعض أن العملات المستقرة تُقدم أوجه تشابه مع أنظمة النقود والدفع، إذ يتم اعتبارها شكلاً جديداً من أشكال النقود الخاصة التي تُشبه إلى حد كبير الأوراق النقدية غير المتداولة في منتصف القرن التاسع عشر. فخلال حقبة (العملات غير الرسمية) أو (الخدمات المصرفية الحرة) التي سادت في الولايات المتحدة للمدة (1837-1863)، أصدرت البنوك المرخصة من الدولة عملاتها الخاصة ، ورفضت أحياناً استبدالها بالمعادن النفيسة كما وعدت، وقد انتهت هذه الحقبة بقانون البنك الوطني لعام 1863، الذي أنشأ مكتب مراقب العملة (OCC) وأوكل إليه مسؤولية البنوك المرخصة على المستوى الوطني وتوحيد العملة الوطنية (<https://www.congress.gov>) وبعد التسارع الكبير في الابتكارات المالية القائمة على تقنية (البلوك تشين)، ومنذ ظهور تقنية (بيتكوين) Bitcoin في عام ٢٠٠٨، تم تطوير عدد كبير من المشاريع المتعلقة بالعملات الرقمية، وفي عام ٢٠١٥، تم إطلاق (إيثريوم) Ethereum لدعم العقود الذكية التي تعمل على البلوك تشين. وتم استخدام الأصول الرقمية لتمويل المشاريع الناشئة مثل عروض العملات الأولية، وتسهيل الحوكمة المؤسسية مثل المنظمات اللامركزية المستقلة، وتقديم الخدمات المالية مثل التمويل اللامركزي، وإدارة ملكية الأصول مثل الرموز غير القابلة للاستبدال، ومع انتعاش أسواق العملات الرقمية في عام 2025 أصبح التحول الحقيقي ذو طابع جيوسياسي وفي الوقت الذي يتم التركيز فيه على صناديق الاستثمار المتداولة في البورصة (ETFs) الخاصة بالبيتكوين في الولايات المتحدة، وإطار عمل أسواق الأصول الرقمية (MiCA) في أوروبا، يشهد التنافس في سباق عالمي كبير للسيطرة على سوق الأصول الرقمية، خاصة في الدول التي لا تكتفي بتبني العملات الرقمية فحسب، بل تُفعلها على أرض الواقع عن طريق توفير البنية التحتية واللوائح التنظيمية لتجعلها مراكز استراتيجية مثل الولايات المتحدة وكوريا الجنوبية والبرازيل وسنغافورة وناجيريا والامارات ، إذ تصدر كوريا الجنوبية البنية التحتية لتقنية البلوك تشين، وتتفوق نيجيريا في تبني التمويل اللامركزي (DeFi) وتتبنى البرازيل العملات الرقمية للبنوك المركزية (CBDCs)، بينما تُعزز سنغافورة والإمارات بيئات داعمة لشركات العملات المشفرة. (6 : Silenskyte .D , 2025). ومع ذلك كانت هناك حاجة متزايدة إلى وسيلة دفع أكثر أمان لكي يُحقق هذا النظام الجديد جميع إمكانياته، وبسبب ما يترافق مع العملات الرقمية الشائعة مثل (بيتكوين) و (إيثريوم) من تقلبات سعرية كبيرة، مما يجعلها أقل جاذبية لتؤدي وظائف النقود كمخزن للقيمة أو وحدة حساب بحيث لا تصلح كوسيلة دفع جيدة في عالم العملات الرقمية لشدة التقلبات. ونتيجة لذلك ولسد الفجوة التي خلفتها طرق الدفع التقليدية غير المتاحة بسهولة في مجال العملات الرقمية بسبب القيود التنظيمية والتقنية، اقترحت مبادرات خاصة متنوعة لعملة رقمية مستقرة وهي التي عرفت بالعملات المستقرة ، التي تتباين في التصميم من حيث :

1- يمكن أن يكون إصدارها مركزيًا أو لا مركزيًا: حيث تُصدر العملات المستقرة المركزية، مثل Tether (USDT) و USD Coin (USDC)، من قبل جهات خارجية توفر حفظ الأصول الاحتياطية خارج سلسلة الكتل. أما العملات المستقرة اللامركزية، مثل Dai، فُتسك من خلال عقود ذكية تحتفظ أيضًا بالأصول الاحتياطية على سلسلة الكتل، مما يقلل الحاجة إلى جهة خارجية موثوقة.

2- تباين اختيار الأصول الاحتياطية وإدارتها: يمكن دعم العملات المستقرة بالعملات الورقية أو الأصول المالية (مثل سندات الشركات)، أو السلع (مثل الذهب)، أو العملات الرقمية. وغالبًا ما تكون العملات المستقرة المدعومة بالعملات الرقمية (مثل Dai) ذات ضمانات زائدة نظرًا لتقلب سعر الأصول الاحتياطي، وتوجد أيضاً العملات المستقرة الخوارزمية، وهي غير مدعومة بشكل

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

صريح بأصول احتياطية، ولكنها تتبع خوارزمية لتعديل عرض العملة للحفاظ على السعر الثابت (مثل TerraUSD). (J. Chiu1 and C. Monnet2) أصبحت العملات المستقرة جزءاً ضمن نطاق الأصول الرقمية منذ عام 2015، وقد تم تصميمها لمعالجة العديد من القضايا من بينها المعاملات للعملات الرقمية فيما بينها دون الحاجة إلى تحويلها إلى عملات ورقية والتحويلات المالية دون تقلبات شبيهة بتقلبات البيتكوين. وكان أول العملات المستقرة هي BitUSD، وهي عملة مستقرة مدعومة بعملات رقمية على سلسلة كتل bitShares بعد ذلك بوقت قصير، ظهرت (USDT) Tether أول عملة مستقرة مدعومة بعملات ورقية تحظى بانتشار واسع، وفي عام ٢٠١٧، قدم Dai (DAI) نموذجاً لامركزياً مدعوماً بعملات رقمية، ويتم إدارته بواسطة عقود ذكية. ثم ظهرت (USDC) USD Coin كبدل شفاف ومنظم. يشمل النظام الحالي نماذج العملات المستقرة المدعومة بعملات ورقية وتلك المدعومة بعملات رقمية.

وتوجد أربع فئات من العملات المستقرة المدعومة هي: (L. Beltrametti 2023 : 453-478)
1. العملات المدعومة بالعملات الورقية، إذ يحتفظ المصدرون باحتياطيات بنسبة 1:1 من العملة الورقية.

2. العملات المدعومة بالعملات المشفرة، وهي مدعومة عبر العقود الذكية، وتعتبر (مضمونة بضمانات زائدة) لأن قيمة العملات المشفرة التي تدعمها تتجاوز قيمة العملات المستقرة المصدرة.

3. العملات المدعومة بالسلع، حيث يحتفظ المصدرون بقيمة مكافئة من السلع.

4. فئة أخرى من العملات المستقرة هي العملات الخوارزمية، وهي غير مدعومة، ولكن يسعى المصدرون إلى الحفاظ على قيمة مستقرة من خلال إدارة التوسع والانكماش في عرض الرموز.

(D. Benson and S. Sparling , 2025 : 7) وتمتلك العديد من العملات المشفرة والعملات المستقرة بُنية تحتية من مزودي الخدمات مثل: (M. Carey, 2021 : 4)

1. منصات التداول وغيرها من المؤسسات الجاهزة لشراء وبيع وتداول العملات المستقرة وتسوية المعاملات، وتبادل العملات المشفرة أو العملات المستقرة بالعملات الوطنية مثل الدولار.

2. مزودي خدمات الدفع الذين يساعدون الشركات غير المالية على قبول العملات المشفرة والعملات المستقرة مقابل السلع والخدمات.

3. الجهات الحافظة التي تخزن العملات المشفرة أو العملات المستقرة، وتنظيم الحفظ هو سعي بعض شركات العملات المستقرة إلى الحصول على ترخيص لتقديم خدمات حفظ الأصول الرقمية من خلال الحصول على تراخيص مصارف ائتمان أو حفظ من الولايات والحكومة الفيدرالية ويوفر أمناء الحفظ الحماية للأصول المالية.

4. خدمات التحقق من الهوية التي تسمح للعملاء المؤسسيين بالامتثال لمتطلبات اعرف عميلك، ومكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب واللوائح المماثلة.

5. مزودو عقود المشتقات، مثل عقود بيتكوين الآجلة، والبورصات والجهات الحافظة المرتبطة بها. ويوضح الجدول (2) الاحداث والتطورات المتسارعة التي حصلت في العملات المستقرة منذ عام 2014.

جدول (2) تطور تنظيم العملات المستقرة العالمية للمدة (2014-2025)

التاريخ	التطورات
يوليو 2014	تم اطلاق اسم RealCoin ثم أعيد تسميتها إلى تثير (USDT) في نوفمبر 2014 وهي أول عملة مستقرة مرتبطة بالدولار الأمريكي.
ديسمبر 2017	أطلقت عملة MakerDAO DAI، وهي أول عملة مستقرة مدعومة بضمانات من العملات الرقمية
يونيو 2019	فيسبوك تعلن عن عملة Libra التي سُميت لاحقاً Diem ، مما أثار تنقيحاً رقابياً عالمياً.
أبريل 2020	الصين تبدأ التجارب العامة لعملة الرقمية الخاصة بالبنك المركزي (e-CNY)
أكتوبر 2021	بنك التسويات الدولية (BIS) وصندوق النقد الدولي (IMF) يثيران مخاوف بشأن تنظيم العملات المستقرة العالمية ومخاطر الاستقرار المالي.
مايو 2022	انهيار عملة (UST) TerraUSD يدفع الهيئات الرقابية في جميع أنحاء العالم للمطالبة بإشراف أقوى.
يونيو 2023	الاتحاد الأوروبي يقر قانون MiCA (أسواق الأصول المشفرة)، واضعاً معايير واضحة للعملات المستقرة عبر الدول الأعضاء.
أب 2023	سلطة النقد في سنغافورة MAS تضع اللمسات الأخيرة على إطار تنظيمي جديد لضمان استقرار قيمة العملات المستقرة المنظمة محلياً.
ديسمبر 2023	هونج كونج تقترح نظاماً لترخيص العملات المستقرة.

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

مايو 2024	الصين توسع تجارب الـ e-CNY لتشمل المزيد من المدن، وتبدأ في تطبيقات العملة الرقمية عبر الحدود.
نوفمبر 2024	المملكة المتحدة تضع قواعد بشأن العملات المستقرة المدعومة بالعملات الورقية بموجب قانون الخدمات والأسواق المالية.
يوليو 2025	الولايات المتحدة تفر قانون GENIUS وهو أول تنظيم فيدرالي شامل للعملات المستقرة.
أب 2025	دخول نظام ترخيص العملات المستقرة في هونغ كونج حيز التنفيذ في شهر أغسطس.

المصدر: اعداد الباحث، بالاعتماد على:

Christopher Wong : GLOBAL MARKETS RESEARCH, OCBC , 24 July 2025 , p. 18 .

4.2.1- اصدار العملات المستقرة : ان مسؤولية اصدار العملات في جميع بلدان العالم هي من

مهام السلطات النقدية ممثلة في البنوك المركزية التي عرفت ابتداءً ببنوك الاصدار، بعد ان منعت المصارف التجارية الخاصة من تلك الوظيفة نتيجة المخاطر التي ترتبت على ذلك لاعتبارات تتعلق بالاستقرار النقدي، والارباح التي كانت تنال الاولوية للمصارف التجارية وبالرغم من استمرار هذا الاحتكار للاصدار النقدي من قبل البنوك المركزية وقيامها باصدار العملات الرقمية الخاصة بها (Central Bank Digital Currencies (CBDCs)، ولكن نظراً لتولي شركات تكنولوجيا مالية خاصة مهمة اصدار العملات المشفرة وما يترافق مع تلك العملات السائدة مثل (بيتكوين) و(إيثريوم) من تقلبات سعرية كبيرة والذي يضعف دورها لتأدية وظائف النقود كوسيلة دفع أو مخزن للقيمة، لانها أصول رقمية لامركزية غير مرتبطة بأي عملة ورقية. لذلك تم تبني اصدار العملات المستقرة التي تختلف عن العملات المشفرة في أن الجهة الراعية قد تعهدت ضمناً بربط قيمة العملة المستقرة بأصل قيم آخر، وذلك من خلال مطابقة إصدار العملة المستقرة مع احتياطات ذلك الأصل، على سبيل المثال وعدت شركة Tether Limited بأنه إذا قدم لها أحد العملاء دولارات أو يورو أو ذهباً أو بعض الأصول الأخرى فستصدر قيمة مكافئة من عملات Tether المستقرة، مع الاحتفاظ بالدولارات (وغيرها) كاحتياطات، وقد تعهدت الشركة ضمناً باسترداد العملات المستقرة عند الطلب وإعادة الأصل القيم إلى المسترد وعليه فان اصدار العملات المستقرة يستند الى أصل رقمي مستقل ومدعوم باحتياطي وتخضع لإطار تنظيمي جديد للأصول المشفرة ودرجة الامان فيها يعتمد على شفافية الشركة وقوة احتياطاتها واستخدامها يكون للتداول في العملات المشفرة والتمويل اللامركزي (R. Garratt and H. S. Shin , 2023 : 10) والعملات المستقرة اللامركزية (Decentralized Stablecoins) لمقصود باللامركزية هو ان العملية تدار بالكامل عبر برمجيات ذكية (Smart ontracts) وقواعد محددة مسبقاً. اما العملات المستقرة المركزية (Centralized Stablecoins) فالمركزية تعني وجود شركة أو مؤسسة واحدة تدير العملة وتتحكم بها وهي أشبه بالمصرف الرقمي (Waller , 2024. Ch. J .) (Z.Tetiana , 2022) ومن ثم فالعملات المستقرة هي وحدات رقمية لا تمثل لذاتها شكلاً من اشكال اي عملة محده او سلة منها، لكنها تمثل عملة رقمية تكتسب أهميتها من خلال ربط او تثبيت قيمتها بمجموعة من ادوات التثبيت بهدف تقليل مستويات التذبذب او التقلب في اسعار هذه العملات، ويتم في اطار هذه العملات استخدام عدد من الاليات لاكساب العملات المزيد من الاستقرار، وذلك عن طريق تبني اليات لربط قيمة العملة باصول اخرى تتباين فيما بينها من حيث مدى الاستقرار ونوعيه الابتكار المرتبط، ومن هذه الاليات: (عبدالمنعم، 2022 : 10)

1. ربط قيمة العملة المشفرة باصول نقدية مقابلة لاصدار هذه العملات يحتفظ في بها في مؤسسات للحفاظ الامين .
2. ربط قيمة العملة المشفرة باصول تقليدية اخرى بخلاف النقود وهو ما يتطلب وجود نظام حفظ مركزي لتسجيل وضمان التداولات وهي آلية تمنح العملة المشفرة المزيد من الاستقرار ولكنها ترتبط بقدر اقل من الابتكار .
3. ربط قيمة العملة المشفرة باصول مشفرة اخرى اكثر استقراراً وهو ما يتطلب نظم تسجيل لا

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

مركزي للتعامل بدون جهة مصدرة او نظام حفظ مركزي، وهي آليّة تمنح العملة المشفرة مستويات اقل من الاستقرار ولكنها ترتبط بقدر اكبر من الابتكار.

4. ربط قيمة العملة المشفرة بتوقعات المتعاملين بدون وجود جهة مصدرة او نظام حفظ مركزي وهي آليّة تمنح العملة المشفرة مستويات اقل من الاستقرار ولكنها ترتبط بقدر اكبر من الابتكار.

المبحث الثاني / التأثيرات المحتملة للعملات المستقرة

نظرا للحدثة النسبية لهذا النوع من العملات الرقمية (المستقرة) فإنه يترتب لها منافع وعليها مخاطر وتحديات، مما يتطلب من البنوك المركزية وسياساتها النقدية الاستغلال الامثل لمنافعها في تأدية وظائف النقود كوسائل دفع، وتجنب مخاطرها على القطاع النقدي والمالي.

1.2: العملات المستقرة وتأثيراتها

1.1.2 العلاقة مع الدولار: تمثل الدولار الرقمية أحد أكثر التحديات في الاقتصادات الناشئة والنامية التي ترتفع فيها معدلات التضخم، حيث تضعف الثقة في العملة المحلية، توفر العملات المستقرة المقومة بالدولار ملاذاً آمناً وسهلاً للمواطنين والشركات، تتميز العملات المستقرة بكونها عابرة للحدود وبلا حدود جغرافية تقنية، مما يسمح للمستخدمين بالالتفاف على قيود الصرف الأجنبي وضوابط رأس المال التي تفرضها الحكومات وهذا يؤدي إلى عدم السيطرة على العرض النقدي عندما يصبح جزء كبير من التبادل التجاري والادخار بعملة مستقرة أجنبية، يفقد البنك المركزي المحلي أدواته للتأثير على النشاط الاقتصادي، وتزايد الطلب على العملات المستقرة يضغط على احتياطات العملة الصعبة، ويؤدي إلى تراجع قيمة العملة المحلية بشكل متسارع ثم ال تقلبات في سعر الصرف، وايضا تسريع هروب رؤوس الأموال، حيث تسهل العملات الرقمية نقل الثروات إلى الخارج خلال أوقات الأزمات بسرعة تفوق الأنظمة المصرفية التقليدية. بعد اقرار قانون GENIUS عام 2025 في الولايات المتحدة الأمريكية حول العملات المستقرة والذي صنفها على أنها أصل رقمي مصمم للاستخدام كوسيلة للدفع أو التسوية، ويلتزم مُصدِّرها بتحويلها أو استردادها أو إعادة شرائها مقابل مبلغ ثابت من القيمة النقدية بنسبة 1:1 مقابل الدولار الأمريكي، تسعي الولايات المتحدة نحو العملات المستقرة المقومة بالدولار لهدف أساسي هو الحفاظ على الدولار الأمريكي كعملة مهيمنة على سوق الصرف الأجنبي في عمليات الدفع عبر الحدود وايضا ان العملات المستقرة المقومة بالدولار ستعزز الطلب على سندات الخزنة الامريكية في ظل تراجعها النسبي من 55% من إجمالي السندات القائمة قبل الأزمة المالية العالمية 2008 إلى 32% في الوقت الحاضر، وهو أمر هام لدعم مكانة الدولار كأداة ادخار وعملة احتياطية للحفاظ على نفوذها الجيواقتصادي. خاصة وان امريكا لا تزال هي الرائدة حاليًا في مجال المدفوعات إذ تسيطر على شبكات المراسلة المصرفية وتعمل كعملة مهيمنة في عمليات الدفع العالمية ، في ظل تهديدات المنافسة الجيوسياسية، والممرات الاقتصادية التي تعاني من نقص الخدمات وتطوير أنظمة دفع بديلة. تتشابه أصول العملات المستقرة مع أصول سوق اليورو دولار Eurodollars بشكل كبير حيث تمثل العملات المستقرة التزامات أمريكية خارجي (واليورو دولار عبارة عن ودائع دولارية تُحتفظ بها خارج النظام المصرفي الأمريكي) حيث يبلغ مقدار سوق أو ودائع الدولار الأمريكي الخارجية أضعاف حجم سوق الدولار الأمريكي النقدي، إذ يتجاوز 10 ترليون دولار أمريكي. وقد يشكل النمو الكبير في العملات المستقرة المقومة بالدولار للمدفوعات عبر الحدود تحديًا لجهود أوروبا لتعزيز اليورو عالميًا، ولجهود الصين في تدويل اليوان الصيني. بينما تعمل كل من أوروبا والصين بنشاط على استكشاف ابتكارات العملات الرقمية للبنوك المركزية (CBDC) للمدفوعات عبر الحدود، ثمة خطر يتمثل في أن العملات المستقرة المقومة بالدولار قد تتجاوز هذا التقدم. (2025, M . Sachdeva : 8 ,12)

2.1.2- تأثير العملات المستقرة على آلية انتقال السياسة النقدية: يعتمد تأثير العملات المستقرة العالمية على آلية انتقال السياسة النقدية على استخدامها كوسيلة للدفع، ومخزن للقيمة، و/أو وحدة حساب، بالإضافة إلى دور العملة المحددة في آلية الاستقرار، كما تم ذكره سابقاً بأن العملات المستقرة، إذا ما خضعت لتنظيم سليم، يُمكن أن تُصبح وسيلة دفع واسعة الانتشار ويُسهّم في خفض تكاليف المعاملات، ولكن من الممكن أن يُقلل بشكل كبير من قدرة البنوك المركزية على التحكم في المعروض النقدي، وبالتالي فعالية السياسة النقدية. لذا، يسود اعتقاد واسع النطاق بأن على البنوك المركزية معالجة هذه المشكلة بإصدار عملاتها الرقمية الخاصة. مع ذلك، قد ينطوي إصدار العملات الرقمية للبنوك المركزية على تكاليف اقتصادية ومخاطر سياسية لا يُستهان بها. فعلى الصعيد الاقتصادي، قد يؤدي إصدار هذه العملات إلى تقليص دور الوساطة في النظام المصرفي بشكل ملحوظ، وإلى نوع من المنافسة بين البنوك المركزية والمصارف التجارية. الآثار المترتبة على السياسة النقدية للعملات المستقرة والعملات الرقمية للبنك المركزي قد يرتبط إدارة البنك المركزي للعملات الرقمية بفقدان خصوصية المعاملات وإمكانية مراقبة الحكومة للحياة الخاصة لمواطنيها، لذلك يقوم النظام الأوروبي للبنوك المركزية بتوسيع إطار الرقابة الحالي لأدوات وأنظمة الدفع ليشمل العملات المستقرة قد يُطلب من البنوك وضع أطر إضافية لإدارة المخاطر لمراعاة أي مشاركة لها في ترتيبات العملات المستقرة لأنها قد تُحسّن قنوات الدفع الحالية من خلال المنافسة وتدفع المزيد من الابتكار بشكل طبيعي. ولا تزال العديد من البنوك المركزية ترى أن العملات الرقمية للبنك المركزي خيار أفضل ومع ذلك، يُمكن للعملات المستقرة أن تتعايش مع العملات الرقمية للبنك المركزي في المستقبل. (L. Beltrametti G.B. Pittaluga, 2023 :453-478) ان هدف ربط العملات المستقرة بالعملات أو السلع هو الحد من تقلبات أسعار الأصول المشفرة. وتُسوّق العملات المستقرة على أنها مستقرة وسهلة الاستخدام ومنخفضة تكاليف المعاملات، ما يجعلها بديلاً للعملات الورقية خارج نطاق سلطة البنوك المركزية. إلا أن استخدامها يثير مخاوف بشأن احتمال فقدان السيطرة على السياسة النقدية، حيث تعتمد السياسة النقدية، التي تُنفذها البنوك المركزية، على قدرة أسعار الفائدة الرئيسية على التأثير في المعروض النقدي عبر أسعار السوق وأسعار الائتمان. وبما أن العملات المستقرة تُنافس النقود مباشرة، فإن هذا يُثير التساؤل حول إمكانية إضعافها لانتقال السياسة النقدية.

قد يؤدي ازدهار العملات المستقرة إلى زيادة استخدامها كأداة دفع و/أو مخزن للقيمة. بعبارة أخرى، ثمة خطر تسرب الأموال من الأموال التقليدية التي تُديرها البنوك إلى أصول التسوية التي تُصدرها جهات خاصة مُصدرة للعملات المستقرة. هناك ثلاث قنوات على الأقل يُمكن من خلالها أن يؤثر صعود العملات المستقرة على انتقال السياسة النقدية عبر المصارف، تتمثل في: (M . Dufouleur , 2025 : 2-5)

1- **قناة الودائع المصرفية:** تُعد ودائع العملاء مصدراً رخيصاً لتمويل البنوك. مع ذلك، إذا بدأ العملاء في تبني العملات المستقرة كوسيلة لحفظ القيمة على حساب الودائع، فقد تُضطر البنوك إلى استخدام قنوات تمويل أكثر تكلفة (الديون)، مما يجعلها أكثر عرضة لتغيرات أسعار الفائدة التي تعيد بها تمويل نفسها. في هذه الحالة، سيكون لتغيرات أسعار الفائدة الرئيسية تأثير أكبر على أسعار الفائدة قصيرة الأجل.

2- **قناة سيولة البنك المركزي:** إذا زادت المدفوعات والاستثمارات بالعملات المستقرة سينخفض الطلب على أموال البنك المركزي. سيؤدي ذلك إلى تغيير ديناميكيات أسواق المال ولا سيما آليات تحديد أسعار الفائدة بين البنوك، مع تخفيف الضغط على أسعار الفائدة قصيرة

الأجل. وبالتالي، ستصبح أسعار الفائدة أقل حساسية لتغيرات أسعار الفائدة الرئيسية. 3- **قناة الطلب على الأصول الخالية من المخاطر:** تُستخدم الأصول الخالية من المخاطر (مثل أذون الخزانة) بشكل متكرر كضمان للعملات المستقرة، إذا ازداد الطلب على هذه الأصول قصيرة الأجل نتيجة لإصدار العملات المستقرة، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها وانخفاض عوائدها، فقد يُضعف ذلك ارتباطها بأسعار الفائدة الرئيسية ويُخَلِّ بالتتمويل المصرفي في سوق إعادة الشراء، حيث تُستخدم الأصول الخالية من المخاطر على نطاق واسع كضمان. مع ذلك إذا استُخدمت العملات المستقرة كبديل لصناديق سوق المال، فسيبقى الطلب على الأصول الخالية من المخاطر دون تغيير لذا، يجب وضع أهمية هذه القناة في سياقها الصحيح.

3.1.2 سياسات البنوك المركزية تجاه مُصدري العملات المستقرة: تضطلع البنوك المركزية بدور هام في وضع السياسات المتعلقة بمُصدري العملات المستقرة، ومع نمو سوق العملات المستقرة، تبرز أهمية وضع سياسة مناسبة من قبل البنوك المركزية تجاه مُصدري هذه العملات. تشمل هذه السياسة ثلاثة جوانب رئيسية (21,22 : S. RIKSBANK, 2025) :

1. إمكانية وصول المُصدرين إلى نظام التسوية التابع للبنك المركزي.
 2. استخدام احتياطات البنك المركزي كأصل داعم.
 3. إمكانية وصول المُصدرين إلى تسهيلات البنك المركزي الدائمة وآليات ضمان السيولة.
- وقد تبنت مختلف السلطات القضائية حتى الآن مناهج متباينة ففي الاتحاد الأوروبي، تُصنّف مُصدري العملات المستقرة إما كمؤسسات ائتمانية أو مؤسسات نقود إلكترونية. وتعدّ هذه المؤسسات من بين الجهات المؤهلة للمشاركة في أنظمة التسوية التابعة للبنوك المركزية. كما يسمح قانون MICA باستخدام احتياطات البنك المركزي كأصل داعم، مع ذلك قرر البنك المركزي الأوروبي وبنوك مركزية أخرى في الاتحاد الأوروبي، بما فيها بنك السويد المركزي، عدم السماح باستخدام احتياطات البنوك المركزية كأصول داعمة للعملات المستقرة، ولا توفر لها إمكانية الوصول إلى الائتمان اليومي أو التسهيلات الدائمة، وبينما تُقرّ البنوك المركزية في الاتحاد الأوروبي بمزايا خلوّ احتياطات البنوك المركزية من المخاطر كأصل داعم، فإنها تُبدي أيضًا بعض المخاوف. إذ يُخشى أن تُسوّق العملات المستقرة المدعومة فقط باحتياطات البنوك المركزية على أنها آمنة للغاية، مما يُسرّع من انتشارها. علاوة على ذلك، قد تُقوّض هذه العملات كفاءة واستقرار النظام المالي القائم على نظام الاحتياطي الجزئي بدلاً من نظام الاحتياطي الكامل. في الولايات المتحدة، يسمح قانون GENIUS باستخدام احتياطات البنوك المركزية كأصل داعم، إلا أن الوصول إلى أنظمة التسوية التابعة للاحتياطي الفيدرالي واستخدام احتياطات البنوك المركزية كأصل داعم يخضع لسياسة الاحتياطي الفيدرالي، التي اقتصررت تقليدياً على البنوك والمؤسسات الإقراضية الأخرى. مع ذلك، لم يكن كون المؤسسة من النوع المناسب كافيًا، إذ وُجدت متطلبات إضافية. في المملكة المتحدة UK، نُشر نظام تنظيمي مقترح للعملات المستقرة ذات الأهمية النظامية في عام 2023 اشترطت هذه المادة على مُصدري العملات المستقرة تغطية عملاتهم بالكامل باحتياطات البنك المركزي التي لا تدفع فوائد. وكان المنطق الكامن وراء هذا المقترح واضحًا هو لتجنب تسبب العملات المستقرة النظامية في مخاطر نظامية، يجب أن تكون خالية تمامًا من أي تحويلات تتعلق بالاستحقاق والائتمان والسيولة. والطريقة الوحيدة لتحقيق ذلك هي التغطية الكاملة بأموال البنك المركزي. كما تضمن المقترح وضع حدود قصوى لحيازات الأفراد من العملات المستقرة، جزئيًا للحد من الآثار السلبية المحتملة للعملات المستقرة المدعومة بالكامل باحتياطات البنك المركزي في أوقات الأزمات. إلا أن النظام المقترح في المملكة المتحدة يخضع للمراجعة مرة أخرى. سيسمح مقترح

جديد لمُصدري العملات المستقرة باستثمار جزء من أصولهم الداعمة في سندات الخزانة قصيرة الأجل، مما يتيح لهم تحقيق عائد على هذه الأصول. كما يتضمن المقترح الجديد آلية دعم للسيولة لمساعدة مُصدري العملات المستقرة النظامية القادرين على تسهيل أصولهم الداعمة لتمكين العملاء من استردادها في الوقت المناسب دائمًا.

4.1-2 دور العملات المستقرة في الأسواق المالية: تُعزز العملات المستقرة بشكل كبير كفاءة تدفق الأموال في الأسواق المالية من خلال توفير وسيلة تبادل عالية السيولة وسهلة الاستخدام. وبحلول مارس 2025، تجاوز إجمالي المعروض من العملات المستقرة 214 مليار دولار أمريكي مع وصول قيمة المعاملات السنوية إلى 35 تريليون دولار أمريكي، متجاوزةً بذلك حجم شبكات الدفع التقليدية مثل فيزا. وتتيح ميزات التسوية الفورية تدفق الأموال بسلاسة حول العالم، مثل معاملات العملات المستقرة على سلسلة سولانا التي لا تتجاوز تكلفتها 0.00025 دولار أمريكي للمعاملة الواحدة، مما يوفر حلاً فعالاً لمدفوعات التجزئة في الأسواق الناشئة مثل نيجيريا حيث تُنجز 61.8% من المعاملات عبر الحدود باستخدام العملات المستقرة. بالإضافة إلى ذلك تُشكل سيولة العملات المستقرة في منصات التداول أكثر من 60% مما يجعلها ملاذًا آمنًا لسوق العملات الرقمية لمقاومة التقلبات. فعلى سبيل المثال، خلال اضطرابات السوق في عام 2024 بلغ حجم التداول اليومي للعملات المستقرة ذروته عند 34.8 مليار دولار معظمها من عملة USDT الأمر الذي ساهم بشكل فعال في الحد من عمليات البيع بدافع الذعر في السوق (Zeyang Su , 2025 : 5)

5.1-2 دور العملات المستقرة في مجال المدفوعات عبر الحدود: تُقلل العملات المستقرة بشكل كبير من تكلفة ووقت المدفوعات عبر الحدود من خلال تجاوز النظام المصرفي التقليدي. يُقدّم الاعتماد على بنية أكثر بساطة في ظل هذا النموذج، لم تعد المدفوعات عبر الحدود تتطلب سلسلة من البنوك المراسلة لنقل المعلومات وتسوية الأموال ، في عام 2024، بلغ حجم التسوية العالمية للعملات المستقرة 5.28 تريليون دولار، بزيادة تفوق عشرة أضعاف مقارنةً بعام 2020، حيث ساهمت الأسواق الناشئة بالجزء الأكبر من هذه الزيادة. على سبيل المثال يستخدم المستخدمون البرازيليون العملات المستقرة لتسوية التجارة عبر الحدود بتكلفة تُعادل عُشر تكلفة البنوك التقليدية، وانخفض وقت الوصول من أيام إلى دقائق. في الدول التي تشهد تضخمًا مرتفعًا، مثل الأرجنتين وتركيا، أصبحت العملات المستقرة بمثابة "دولارات رقمية" بحكم الأمر الواقع، حيث يدفع المستخدمون رسومًا تصل إلى 30% (الأرجنتين) و22% (نيجيريا) لاقتناء العملات المستقرة للحماية من مخاطر انخفاض قيمة العملة المحلية

<https://doi.org/10.1051/shsconf/202521804016>

6.1-2 تنوع أدوات التحوط من المخاطر: تُوفّر العملات المستقرة للمستثمرين نوعًا جديدًا من أدوات التحوط من المخاطر في مجال التمويل اللامركزي (DeFi) يشارك المستخدمون في الإقراض والسيولة عبر العملات المستقرة، بعوائد سنوية تتراوح بين 8% و15% مثل عملة SDAI التابعة لمنصة (MakerDAO)، مع تجنب مخاطر تقلبات أسعار العملات المشفرة. اذ بدأت المؤسسات المالية التقليدية باستخدام العملات المستقرة للتحوط من مخاطر أسعار الصرف مثل شركة SpaceX التي استخدمت العملات المستقرة لاستعادة عائدات مبيعات Starlink في نيجيريا لتجنب الخسائر الناجمة عن انخفاض قيمة العملة المحلية. إضافةً إلى ذلك، تحقق العملات المستقرة الهجينة مثل USDe استراتيجيات محيطة للتغيرات السعرية من خلال التحوط بالمشتقات مثل مزيج بيع ETH الفوري وبيع العقود الآجلة بعائد سنوي قدره 8.5% لتصبح بذلك الخيار المفضل لدى المستثمرين المؤسسيين. تُعدّ العملات المستقرة حجر الزاوية في منظومة

التمويل اللامركزي، حيث توفر سيولة أساسية للبروتوكولات اللامركزية بفضل انخفاض تقلباتها وتوافقها العالي. وبحلول عام 2025، بلغ إجمالي حجم التداول المُقفل في التمويل اللامركزي 94.1 مليار دولار أمريكي، شكلت العملات المستقرة منها أكثر من 70% مثل هيمنة عملة USDC على منصتي Aave و Compound.

أولاً- توفر العملات المستقرة سيولة كبيرة لمنصات التداول اللامركزية مثل Uniswap من خلال آلية صانع السوق الآلي (AMM)، حيث شكلت 60% من حجم التداول على هذه المنصات في عام 2024، مما ساهم في تقليل الانزلاق السعري وتحسين تجربة المستخدم.

ثانياً- تطور سوق الإقراض حيث تدعم منصة MakerDAO وغيرها من البروتوكولات، التي تتخذ من عملة DAI المستقرة أساساً لها، إقراض الأصول المشفرة بضمانات تفوق قيمتها السوقية. وبعد إدخال الأصول الحقيقية (RWA) في عام 2024، سيتم تحويل 40% من الضمانات إلى سندات خزائنية، مما يعزز الاستقرار ويجذب التمويل المؤسسي.

ثالثاً- توفر بروتوكولات التمويل اللامركزي (DeFi) مزايا منظمة من خلال مشتقات العملات المستقرة (مثل مقايضات أسعار الفائدة والرموز ذات الرافعة المالية) مثل استراتيجية "المراجحة النقدية" لمنصة Ethena بعائد سنوي قدره 27% مما دفع حجم سوق المشتقات على البلوك تشين إلى تجاوز 100 مليار دولار. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202521804016>

7.1.2- الابتكار المالي والمنافسة السوقية للعملات المستقرة: أدى تطور العملات المستقرة إلى تطوير نماذج ومشتقات مبتكرة. ويتطور سوق العملات المستقرة من نموذج أساسي واحد إلى أداة مالية معقدة. على سبيل المثال، تقوم بروتوكولات مثل العملة المستقرة القائمة على تقاسم الإيرادات، وبروتوكول أغورا، بتوزيع فوائد الاحتياطيات على المستخدمين والمنصات التعاونية، مما يُقوّض نموذج الدخل الاحتكاري التقليدي للجهة المُصدرة. وساهمت مشتقات العملات المستقرة متعددة السلاسل، مثل بروتوكولات LayerZero التي تدعم تدفقات العملات المستقرة عبر سلاسل متعددة، في زيادة حجم التداول عبر السلاسل بنسبة 300% ليصل حجم التسوية السنوي إلى أكثر من 1.2 تريليون دولار. ومع التطور التدريجي للعملات المستقرة يتطور المشهد التنافسي للسوق أيضاً. تتنافس المؤسسات المالية التقليدية ومشاريع العملات الرقمية بشدة في سوق العملات المستقرة. ويُعدّ السماح للعملات الرقمية والعملات المستقرة بأداء دور مُنظّم الطريقة المثلى لتعزيز مزايا الابتكار، مع محاولة الحدّ من سلبياته المحتملة وأن الأمر يستحق المخاطرة ببعض عدم الاستقرار المالي مقابل المكاسب في الابتكار وإمكانية زيادة الوصول إلى الخدمات المالية والشمول المالي.

8.1.2- العملات المستقرة وتأثيرها على القطاع المصرفي: شهدت العملات المستقرة نموًا كبيراً، ما يجعلها ابتكاراً مؤثراً محتملاً في مستقبل المدفوعات. وإمكانية تأثيرها الواسع على النظام المصرفي، إذ يختلف تأثير تبني العملات المستقرة على الخدمات المصرفية التقليدية وتوفير الائتمان تبعاً لمصادر التدفقات النقدية وتكوين احتياطيات العملات المستقرة. من بين السيناريوهات المختلفة، يمكن لنظام مصرفي دعم إصدار العملات المستقرة والحفاظ على أشكال خلق الائتمان التقليدية. في المقابل، قد يؤدي النهج المصرفي المحدود للعملات الرقمية إلى إلغاء الوساطة المصرفية التقليدية، ولكنه قد يوفر الربط الأكثر استقراراً بالعملات الورقية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن للعملات المستقرة المرتبطة بالدولار والمدعومة بضمانات آمنة وسيولة كافية أن تكون بمثابة عملة ملاذ آمن رقمي خلال فترات اضطراب سوق العملات المشفرة. ويعتمد تأثير تبني العملات المستقرة على توفير الائتمان بشكل حاسم على عاملين هما مصادر التدفقات النقدية الداخلة إلى العملات المستقرة، وتكوين احتياطياتها ويلاحظ انه من

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

المرجح ألا يتأثر توفير الائتمان سلبيًا، إذ قد يُتيح استبدال العملة الورقية بالعملات المستقرة إمكانية توسيع نطاق تقديم الائتمان عن طريق المصارف وخاصة عندما تكون العملات المستقرة مدعومة بالكامل باحتياطيات البنك المركزي، حيث يتم تقليل مخاطر عمليات السحب على حساب تقليص أكبر في حجم الائتمان. وأحد أساليب معالجة تحديات متطلبات الاحتياطي في العملات المستقرة هو توسيع نطاق اتفاقيات بازل لتشمل بنوكًا جديدة ومصدري عملات مستقرة. قد يكون من الممكن تعديل وتطبيق إطار بازل على احتياطيات العملات المستقرة لجعلها متوافقة مع المعايير. وقد يؤدي ازدياد استخدام العملات المستقرة إلى خطر تراجع دور البنوك كوسيط مالي وذلك بتقليل استقرار تمويلها فإذا بدأ عدد كبير من المودعين الأفراد في الاحتفاظ بالعملات المستقرة بدلاً من ودائعهم البنكية فقد تشهد البنوك انخفاضًا في استقرار تمويلها.

(G.Liaoand J. Caramichael :10)

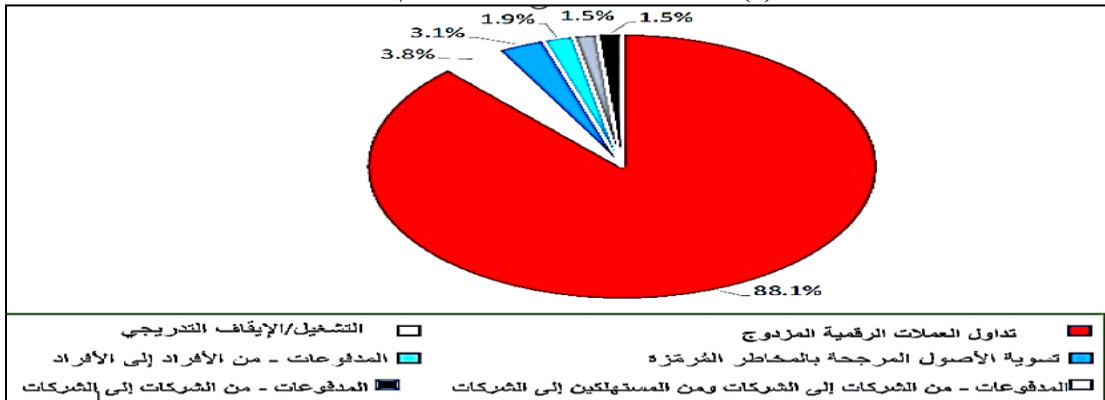
9.1.2 العملات المستقرة والاقتصاد الكلي: السماح للعملات المستقرة الخاصة المدعومة بالعملات الورقية بلعب دور منظم في الاقتصاد فقد تُوفر العملات المستقرة، في بعض حالات الاستخدام، وسائل أكثر كفاءة لإجراء المدفوعات، مما يُقلل تكاليف المعاملات، ويُمكن نماذج أعمال جديدة ويرتب أثر تنظيمي على السلوك الاقتصادي ينعكس على حالة التأكد والتنظيم يُقيم الجدول التالي النتائج الاقتصادية الكلية المتوقعة لكل خيار تنظيمي وفقًا لمعايير صافي الفائدة الاقتصادية الكلية. تشير الدرجات العالية إلى فوائد اقتصادية كلية أكبر. تجدر الإشارة إلى أن النهج التنظيمية المختلفة قد يكون لها تأثيرات متباينة في كل دولة أو ولاية قضائية. وقد توجد هناك مخاطر مرتبطة بهذا التنظيم، والتي ينبغي إدارتها خلال عملية تصميم اللوائح وتشمل هذه المخاطر، ان التنظيم غير الفعال سيؤثر سلبيًا على القطاع، ويؤدي في الواقع إلى آثار خارجية سلبية أو نتائج اقتصادية كلية سلبية، وصعوبة وتكلفة إنفاذ اللوائح و التحايل على التعليمات، و المبالغة في التنظيم الذي قد يُعيق مزايا الكفاءة من حيث التكلفة والسرعة لهذه الابتكارات.

جدول (3) صافي الفوائد الاقتصادية الكلية لكل خيار تنظيمي للعملات المستقرة

يعزز الاستقرار البيئية	يعزز الابتكار	يعزز الحماية من الأنشطة غير القانونية	يعزز الوصول إلى النظام المالي	يعزز استقرار النظام المالي	يعزز الاستقرار النقدي	خيارات رقيقة المستوى لتنظيم العملات المستقرة
منخفض	متوسط	مرتفع	منخفض	متوسط	مرتفع	ترك الاتجاهات الحالية تستمر
منخفض	مرتفع	منخفض	منخفض	منخفض	منخفض	السماح للعملات المستقرة بلعب دور منظم في النظام المالي
منخفض	منخفض	منخفض	منخفض	منخفض	منخفض	فرض ضرائب على العملات المستقرة أو حظرها حتى التخلص منها نهائياً

المصدر : اعداد الباحث ، بالاعتماد على : Kathryn White ,The Macroeconomic Impact of Cryptocurrency and Stablecoins , World Economic Forum, July 2022, www.weforum.org , p.38 .

شكل (1) قيمة معاملات العملات المستقرة عام 2024 %



Christopher Wong : GLOBAL MARKETS RESEARCH, OCBC , 24 July 2025 , p.6

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

جدول (4) بعض الاحصاءات حول العملات المستقرة

القيمة	المؤشر	ت
74 مليار دولار	القيمة السوقية لأكبر عملة مستقرة، وهي تيثر Tether التي انشأت في عام 2014 بوعْدٍ بتغطيةٍ كاملةٍ مقابل الدولار، في 10 نوفمبر 2021	1
299 مليار دولار	القيمة السوقية القائمة للعملات المستقرة العالمية	2
168 مليار دولار 72 مليار دولار	نسبة الهيمنة على سوق العملات المستقرة بالدولار الأمريكي : USDT : من Tether USDC : من Circle	3
أكثر من 98%	نسبة العملات المستقرة المدعومة بالدولار الأمريكي من السوق الإجمالية	4
238 مليون دولار	القيمة السوقية لأكبر عملة مستقرة غير مدعومة بالدولار الأمريكي وهي EURC	5
214 مليار دولار 35 تريليون دولار	إجمالي المعروض من العملات المستقرة في مارس 2025 قيمة المعاملات السنوية في مارس 2025	6

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على المصادر التالية:

- Mallika Sachdeva , What do stablecoins mean for dollar dominance? Deutsche Research Institute , September 10, 2025 , <https://www.dbresearch.com/PROD/RI->

- Zeyang Su , Evolution and Financial Implications of stablecoins – A Literature Review , SHS Web of Conferences 218, 04016 (2025) , ICDDE 2025 , p.5. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202521804016>

2.2 المخاطر المحتملة للعملات المستقرة: تواجه العملات المستقرة عدداً من التحديات

والمخاطر على أهداف السياسات العامة والأطر التنظيمية والرقابية الداعمة لها، تتفاقم بعض المخاطر مع نمو العملة المستقرة ووصولها إلى نطاق عالمي وتتمثل هذه التحديات والمخاطر

في: (Zeyang Su , 2025 : 7)، (<https://www.bis.org/cpmi/publ/d187.pdf> , 11, 15)

1- المخاطر التقنية للعملات المستقرة التي تتجلى بشكل رئيسي. في أمان العقود الذكية واستقرار الآليات الخوارزمية ، وتكمن المخاطر في هشاشة العقود الذكية، التي تُعدّ أساس تقنية البلوك تشين، حيث يمكن أن تؤدي ثغرات البرمجة إلى خسائر مالية فادحة. ففي عام 2024، سُرقت 43.8% من أموال التمويل اللامركزي (DeFi) نتيجة اختراقات المفاتيح الخاصة، والتي ارتبط بعضها مباشرةً بعيوب في تصميم العقود الذكية.

2- المخاطر التنظيمية، إذ يُعدّ تباين السياسات التنظيمية العالمية وعدم اليقين بشأنها من أبرز العقبات التي تعترض تطوير العملات المستقرة. وتشمل المخاطر التنظيمية اختلافات السياسات، يشترط الاتحاد الأوروبي على مُصدري العملات المستقرة الحصول على تراخيص مصرفية بموجب قانون MiCA ، الذي يُقيّد تداول العملات المستقرة غير المقومة باليورو. من جهة أخرى، يميل مشروع قانون العملات المستقرة في الولايات المتحدة إلى تشجيع مؤسسات الامتثال على المشاركة، مما يُؤدّي إلى فرض قيود على التدفقات عبر الحدود.

3- النزاعات القانونية، إذ يُحتمل اعتبار العملات المستقرة أوراقاً مالية أو أدوات دفع، ما يُعرّضها لتضارب المصالح في عدة ولايات قضائية. فعلى سبيل المثال، شككت هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية مراراً في شفافية احتياطات عملة تيثر (USDT)، وأدت مراجعة حصتها من الأوراق التجارية في عام 2023 إلى تقلبات قصيرة الأجل في القيمة السوقية لعملة USDT تجاوزت 10% .

4- احتمالات تجاوز الحد المسموح به فعلى سبيل المثال، تتسم عملية إصدار عملة (ليبرا) المستقرة بالوضوح التام، إذ يكفي أن تُصدر الجمعية الكمية المناسبة من عملة (ليبرا) المستقرة بناءً على حجم الأصول الاحتياطية المودعة. ومع ذلك، في حال وجود ثغرة تنظيمية أو عدم شفافية الأصول الاحتياطية، يبرز خطر إصدار (ليبرا) بما يتجاوز الأصول المضمونة.

5- مخاطر السوق التي تركز على تأثير نقص السيولة وتقلبات الأسعار. ومن بين مخاطر السيولة على الرغم من أن حجم التحويلات الفصلية للعملات المستقرة بلغ 4 تريليونات دولار في عام 2024، إلا أنه لا يزال هناك احتمال لنفاذ السيولة عند حدوث تقلبات حادة في السوق. على

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

سبيل المثال، في حادثة بنك وادي السيليكون عام 2023، انخفضت القيمة السوقية لعملة USDC بنسبة 35% نتيجة التجميد المؤقت للاحتياطيات النقدية، مما أدى إلى موجة استرداد ضخمة.

6- قد تحدث إخفاقات حادة في التحوط، وقد تواجه العملات المستقرة التي تعتمد على التحوط بالمشتقات مثل USDe خطر اتساع القاعدة في الأسواق المتطرفة.

7- مخاطر الثقة التي تنشأ من انعدام الشفافية والاعتماد المركزي. تُعدّ مسألة شفافية الاحتياطيات بالغة الأهمية، وقد وُجّهت انتقادات طويلة الأمد لعملة تيثر (USDT) بسبب هيكل احتياطياتها غير الشفاف، حيث لم يُفصح في عام 2023 إلا عن 15% فقط من احتياطياتها النقدية، بينما كانت النسبة المتبقية أصولاً عالية المخاطر كالأوراق التجارية، الأمر الذي أدى إلى فتح تحقيقات تنظيمية متعددة. في المقابل، تُعزّز عملة USDC الثقة من خلال الإفصاح اليومي عن تكوين احتياطياتها (90% سندات خزانة + 10% نقدًا) وعمليات التدقيق الشهرية، مما زاد من حجمها المتداول بنسبة 78% على أساس سنوي في عام 2024.

8- تُشكّل المخاطر المركزية مشكلةً كبيرة، إذ تعتمد العملات المستقرة المدعومة بالعملات الورقية على الجدارة الائتمانية للجهة المُصدرة، وفي حال حدوث اختلاس للاحتياطيات أو إفلاس، ستعرض أصول المستخدمين للخسائر. على سبيل المثال، في عام 2025، فقدت جهة محلية مُصدرة للعملات المستقرة في الأرجنتين قيمتها السوقية إلى الصفر نتيجة لاختلاس الأموال، مما أثر على 100,000 مستخدم.

9- قد تُضعف التغيرات في بيئة الاقتصاد الكلي استقرار العملات المستقرة. أول هذه المخاطر هو انتقال التضخم، ففي الدول التي تعاني من التضخم المفرط (مثل الأرجنتين وتركيا) تُستخدم العملات المستقرة كأداة تحوط ضد انخفاض قيمة العملة المحلية، ولكن إذا ارتفع التضخم العالمي، فقد تنخفض القيمة الحقيقية لأصول الاحتياطي (مثل السندات الحكومية) المُجمّعة من العملات المستقرة. في عام 2024 دفع المستخدمون الأرجنتينيون علاوة تصل إلى 30% للحصول على العملات المستقرة، مما يعكس ازدواجية احتياجاتهم للتحوط ومخاطر الاقتصاد الكلي.

10- تُشكّل مخاطر الاقتصاد الكلي مشكلة تأثير السياسة النقدية. ففي دورة رفع أسعار الفائدة من قبل الاحتياطي الفيدرالي، على الرغم من أن ارتفاع عوائد سندات الخزانة قصيرة الأجل يُحسّن احتياطي الدولار الرقمي (USDC) قد يؤدي ذلك أيضًا إلى ضغوط على عمليات الاسترداد. في عام 2024، ستزيد عملة USDC تكلفة إدارة الاحتياطيات بنسبة 15% نتيجة لتقلبات أسعار الفائدة على سندات الخزانة.

3.2 المقترحات والتوصيات بشأن العملات الرقمية المستقرة: في تشرين الأول 2020، أصدر

مجلس الاستقرار المالي عشر توصيات رفيعة المستوى لتعزيز الإطار التنظيمي والإشرافي والرقابي لترتيبات العملات المستقرة العالمية. تهدف هذه التوصيات إلى ضمان الاستقرار المالي من خلال تعزيز المعايير الدولية المتسقة، ومعالجة المخاطر المتعلقة بالسيادة النقدية، والنزاهة المالية، وحماية المستهلك. وتدعو إلى أطر قانونية متينة، وآليات رقابية فعّالة، وتنسيق عابر للحدود بين الجهات التنظيمية. وقد أكد مجلس الاستقرار المالي على أهمية هذه التدابير مع تزايد حجم العملات المستقرة وتعقيدها، مما قد يؤثر على الأنظمة المالية الأوسع نطاقًا. ولا يزال التنفيذ جاريًا، حيث تعمل العديد من السلطات القضائية على تكييف سياساتها الوطنية لتتوافق مع هذه المبادئ، وتهدف التوصيات رفيعة المستوى بشأن ترتيبات العملات الرقمية العالمية إلى معالجة مخاطر الاستقرار المالي التي تُشكلها هذه العملات، على الصعيدين المحلي والدولي، مع دعم الابتكار المسؤول وتوفير المرونة الكافية للجهات القضائية لتطبيق مناهج

1. استعداد السلطات لتنظيم والإشراف على ترتيبات العملات المستقرة العالمية: ينبغي أن تمتلك السلطات الصلاحيات والأدوات المناسبة، وأن تستخدم الموارد الكافية، لتنظيم والإشراف على ترتيبات العملات المستقرة العالمية ووظائفها وأنشطتها المرتبطة بها بشكل شامل، وإنفاذ القوانين واللوائح ذات الصلة بفعالية.

2. الإشراف الشامل على أنشطة ووظائف العملات المستقرة العالمية: ينبغي للسلطات تطبيق متطلبات تنظيمية وإشرافية شاملة وفعالة، تتوافق مع المعايير الدولية، على ترتيبات العملات المستقرة العالمية على أساس وظيفي، وبما يتناسب مع المخاطر التي تواجهها، طالما أن هذه المتطلبات تتوافق مع ولاياتها.

3. التعاون والتنسيق وتبادل المعلومات عبر الحدود: ينبغي للسلطات التعاون والتنسيق فيما بينها، محلياً ودولياً، لتعزيز التواصل الفعال وتبادل المعلومات والتشاور، وذلك لدعم بعضها البعض في أداء ولاياتها، وضمان تنظيم وإشراف شامل على ترتيبات العملات المستقرة العالمية عبر الحدود والقطاعات، وتشجيع اتساق نتائج التنظيم والإشراف.

4. هياكل الحوكمة والعمليات اللامركزية: ينبغي للسلطات أن تشترط وجود إطار حوكمة شامل في ترتيبات مراكز الخدمات الحكومية، وأن تفصح عنه، مع تحديد واضح ومباشر للمسؤولية والمساءلة عن جميع الوظائف والأنشطة ضمن هذه الترتيبات.

5. إدارة المخاطر: ينبغي للسلطات أن تشترط وجود أطر فعالة لإدارة المخاطر في ترتيبات مراكز الخدمات الحكومية، بحيث تعالج هذه الأطر بشكل شامل جميع المخاطر الجوهرية المرتبطة بوظائفها وأنشطتها، لا سيما فيما يتعلق بالمرونة التشغيلية، وضمانات الأمن السيبراني، وتدابير مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، بالإضافة إلى متطلبات "الكفاءة والملاءمة"، إن وجدت، بما يتوافق مع قوانين ولوائح السلطات القضائية.

6. تخزين البيانات والوصول إليها: ينبغي للسلطات أن تشترط وجود أطر متينة في ترتيبات مراكز الخدمات الحكومية، بما في ذلك الأنظمة والعمليات اللازمة لجمع البيانات وتخزينها وحمايتها والإبلاغ عنها بدقة وفي الوقت المناسب. كما ينبغي أن يكون للسلطات حق الوصول إلى البيانات حسب الضرورة والملاءمة للوفاء بولاياتها التنظيمية والإشرافية والرقابة.

7. استعادة مراكز الخدمات الحكومية وحل مشكلاتها: ينبغي للسلطات أن تشترط وجود خطط مناسبة لاستعادة مراكز الخدمات الحكومية وحل مشكلاتها.

8. الإفصاحات: ينبغي على السلطات أن تشترط على مُصدري سندات الدين الحكومية، وعند الاقتضاء، على المشاركين الآخرين في ترتيبات سندات الدين الحكومية، تزويد جميع المستخدمين وأصحاب المصلحة المعنيين بمعلومات شاملة وشفافة لفهم آلية عمل ترتيبات سندات الدين الحكومية، بما في ذلك ما يتعلق بإطار الحوكمة، وأي تضارب في المصالح وإدارته، وحقوق الاسترداد، وآلية الاستقرار، والعمليات، وإطار إدارة المخاطر، والوضع المالي.

9. حقوق الاسترداد، والاستقرار، والمتطلبات الاحترازية: ينبغي على السلطات أن تشترط على ترتيبات سندات الدين الحكومية أن توفر مطالبة قانونية قوية لجميع المستخدمين ضد المُصدر و/أو أصول الاحتياطي الأساسية، وأن تضمن الاسترداد في الوقت المناسب. بالنسبة لسندات الدين الحكومية المرتبطة بعملة ورقية واحدة، يجب أن يكون الاسترداد بسعر صرف العملة الورقية. وللحفاظ على قيمة مستقرة في جميع الأوقات وتخفيف مخاطر عمليات السحب الجماعي، ينبغي على السلطات أن تشترط على ترتيبات سندات الدين الحكومية أن تتضمن آلية استقرار فعالة، وحقوق استرداد واضحة، وأن تستوفي المتطلبات الاحترازية.

10. الامتثال للمتطلبات التنظيمية والإشرافية والرقابة قبل بدء العمليات: يجب على السلطات أن تشترط أن تستوفي ترتيبات سلسلة التوريد العالمية جميع المتطلبات التنظيمية والإشرافية والرقابة المعمول بها في أي ولاية قضائية معينة قبل بدء أي عمليات في تلك الولاية، وأن تتكيف مع المتطلبات التنظيمية الجديدة حسب الضرورة والملاءمة.

المبحث الثالث: التطور الرقمي في العراق

بالرغم من الحداثة النسبية المتأخرة لنظم المدفوعات الالكترونية في العراق، الا ان وجود هيكل نظام المدفوعات في العراق بإشراف البنك المركزي العراقي والقوانين والتعليمات التي تنظم عملية الدفع الالكتروني ستكون الاساس في دعم وتعزيز عمل المصارف الرقمية في العراق، مع الاشارة الى توجهات السياسة النقدية في العراق تنظر باهتمام الى التحول الرقمي المتسارع وهو في طور انشاء العملة الرقمية (الدينار الرقمي) وايضا باشر بالاجراءات الاولية لتأسيس مصرف رقمي ويبقى موضوع العملات المستقرة خاضعاً لما تتطلبه التطورات النقدية المستقبلية التي يفترض ان يتعايش معها العراق في ظل التحولات الرقمية المتسارعة على مستوى العالم أجمع . فضلا على ان الخطة الاستراتيجية للبنك المركزي العراقي 2024-2026 تدعم وتعزز التحول الرقمي باعتباره احد اهدافها، لانه اصبح التزاما أكثر مما هو خيارا (البنك المركزي العراقي <https://cbi.iq/news/view/292>) ، (البنك المركزي العراقي www.cbi.iq)

1.3 البيئة الرقمية في العراق: يُعد نظام المدفوعات العراقي الذي يديره البنك المركزي العراقي هو الاساس للبيئة الرقمية في تسوية المدفوعات الالكترونية، ويشترك فيه 77 مصرفا عراقيا وفروع لمصارف اجنبية في معظم انظمة الدفع المذكورة :

1.1.3 نظام المدفوعات العراقي : يتكون نظام المدفوعات العراقي من الأنظمة التالية:

(www.cbi.iq)

1. نظام التسوية الاجمالية الانية (Real Time Grosse Settlement System (RTGS) : بدأ العمل بهذا النظام في عام 2006، وهذا النظام يربط البنك المركزي العراقي مع الفروع الرئيسية للبنوك ووزارة المالية لتبادل اوامر الدفع ذات القيمة العالية داخل العراق . والبنك المركزي العراقي هو المالك للنظام .

2. نظام مقاصة الصكوك الإلكترونية (Check Automated Clearing House System (C-ACH) يمكن المصارف المشاركة وفروعها من تبادل أوامر الدفع فيما بينهم بطريقة آلية، وتتم المعالجة وأرسال صافي التسوية النهائية الى نظام التسوية الاجمالية الآنية، وكذلك يتم من خلال النظام تبادل الصكوك الالكترونية المرمزة بالحبر الممغنط ويتم الاحتفاظ بنسخة الصك الأصلية في الفرع المودع فيه وارسال صورة الصك وبياناته من خلال نظام الفرع الى نظام المشارك في الادارة العامة.

3. نظام المقاصة الداخلية بين فروع المصرف الواحد: نظام لتبادل المقاصة الداخلية للمصارف الحكومية والتي لا تمتلك نظام مصرفي شامل حيث يمكن الادارة العامة للمصرف في مراقبة التحويلات بدقة وكفاءة وشفافية ويوفر قاعدة بيانات لجميع التحويلات التي تتم من خلال هذا النظام، حيث يمكن هذا النظام فروع المصارف المشاركة من إرسال واستلام ملفات أوامر الدفع والصكوك المرمزة بالحبر الممغنط فيما بينهم من خلال النظام بطريقة آلية.

4. نظام الحفظ المركزي للأوراق المالية: هذا النظام يدير الأوراق المالية الحكومية التي يصدرها البنك المركزي العراقي ووزارة المالية ومن خلال هذا النظام يقوم البنك المركزي بالسيطرة على السيولة من موقعه، ويقوم النظام بإدارة عملية المزاد العلني للأوراق المالية الحكومية الصادرة - السوق الأولية، ربط نظام تسجيل الاوراق المالية الحكومية مع نظام المقاصة الآلية فان الغرض منه هو لتقديم معلومات عن مواقف الرهونات في بداية كل جلسة مقاصة وتفاصيل عن تنفيذ

الرهون التي تتم من خلال عملية تسوية ناتجة عن جلسة مقاصة.

5. البنية التحتية لنظام الدفع بالتجزئة في العراق: ضمن إطار السعي لتحديث وتطوير الخدمات المالية والمصرفية في العراق وبما يواكب التطورات الدولية في هذا الميدان سعى البنك المركزي العراقي على إنشاء البنية التحتية لنظام الدفع بالتجزئة بما في ذلك انشاء الموزع الوطني للبيع بالتجزئة والدفع بواسطة الهواتف النقالة لتحويل الاموال إلكترونياً الى نقاط البيع و اجهزة الصراف آلي ، حيث يوفر النظام الفرصة للمصارف العراقية ومشغلي شبكات الهواتف النقالة والوصول الى الأكثر حداثة وتطوراً للمدفوعات النقدية.

3-1-2. **القوانين والتشريعات:** ان البيئة الرقمية تتطلب وجود عدد من التشريعات التي تدعم وتعزز النشاط المصرفي الرقمي في العراق (البنك المركزي العراقي. <https://cbi.iq/page/84>) (الوقائع العراقية العدد 4326 في 2014/6/23) مثل قانون التوقيع الالكتروني والمعاملات الالكترونية رقم 78 لسنة 2012 والذي جاء بموجبات تشريع هذا القانون هو انسجاما مع التطور الحاصل في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وانشطة الانترنت وتوفير الاسس والاطر القانونية للمعاملات الالكترونية من خلال وسائل الاتصالات الحديثة وتشجيع صناعة الانترنت وتكنولوجيا المعلومات وتنميتها وتنظيم خدمات التوقيع الالكتروني والمعاملات الالكترونية ومواكبة التطورات القانونية في الجوانب الالكترونية وتطوير النظام القانوني التقليدي بما ينسجم مع نظم تقنية المعلومات والاتصالات الحديثة، وايضا قرار مجلس الوزراء المرقم 186 لسنة 2014 بإصدار النظام رقم 3 لسنة 2014 (نظام خدمات الدفع الالكتروني للمال) استنادا الى الدستور والى احكام المادة 80 البند ثالثا منه، والمادة 27 من قانون التوقيع الالكتروني والمعاملات الإلكترونية رقم 78 لسنة 2012، فقد نصت المادة (2) منه، بأن هذا القانون يهدف الى اولاً. توفير الاطار القانوني لاستعمال الوسائل الالكترونية في اجراء المعاملات الالكترونية ثانياً — منح الحجية القانونية للمعاملات الالكترونية والتوقيع الالكتروني وتنظيم احكامها ثالثاً. تعزيز الثقة في صحة المعاملات الالكترونية وسلامتها. فضلا على القوانين والتعليمات واللوائح الصادرة ذات العلاقة بالنشاط المالي والمصرفي، مثل قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 وقانون المصارف رقم 94 لسنة 2004، وقانون الاستثمار رقم 13 لسنة 2006، وقانون مكافحة غسل الأموال رقم 93 لسنة 2004، وقانون سوق العراق للأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004 وقانون الشركات رقم 21 المعدل لسنة 1997، وقانون التجارة رقم 30 لسنة 1984، وقانون المصارف الاسلامية المرقم 43 لسنة 2015 وغيرها من القوانين التي لها علاقة بالعمل المالي والمصرفي ، وذات مساس بشكل او اخر بنشاط المصارف الرقمية. (www.cbi.iq) وضمن توجه العراق لوضع إطار تنظيمي حديث للتعامل مع الأصول الرقمية بما فيها الافتراضية والمشفرة، بما يواكب التحولات المتسارعة في الاقتصاد المالي العالمي . عقدت اللجنة الوطنية العليا لتنظيم الأصول الافتراضية اجتماعها الأول في مبنى البنك المركزي العراقي ببغداد، برئاسة معالي محافظ البنك المركزي العراقي، وتضم اللجنة في عضويتها ممثلين رفيعي المستوى عن الجهات الوطنية ذات العلاقة، بما يشمل الجهات والمؤسسات التنظيمية والقانونية والمالية والرقابية، إلى جانب الجهات المعنية بالجوانب العلمية والتقنية والاتصالات وغيرها، بما يضمن شمولية الرؤية وتكاملها عند إعداد الاطار المستهدف . وناقش الاجتماع المشهد العالمي للأصول الرقمية، والتجارب التنظيمية الدولية المعتمدة، لاسيما النماذج التي توازن بين تشجيع الابتكار المالي والحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي، مع الالتزام بمتطلبات الامتثال ومكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب والحد من المخاطر وخصوصا المخاطر السيبرانية. كما أكدت اللجنة أهمية إعداد تنظيم وطني يستند إلى تعريفات واضحة وتصنيفات دقيقة، ويتبنى نهجاً

تدريجياً مرناً يراعي طبيعة المخاطر، ويعزز حماية المتعاملين والشفافية ورفع كفاءة الخدمات ويوفر بيئة ترخيصية متطورة ومحفزة. يأتي هذا الاجتماع في إطار توجه استراتيجي حكومي يقوده البنك المركزي العراقي بالتعاون مع الجهات المختصة، بهدف بناء بيئة مالية رقمية آمنة ومستدامة، وتعزيز جاهزية النظام المالي الوطني للتعامل مع التطورات التقنية الحديثة، بما ينسجم مع المعايير الدولية المعتمدة لدى المؤسسات المالية والرقابية العالمية، ويسهم في دعم الشمول المالي، وترسيخ الثقة بالقطاع المالي، وحماية السيادة النقدية للبلاد.

3.1.3 تراخيص المصارف الرقمية في العراق: في ظل الانتشار الواسع والسريع للخدمات

المصرفية الرقمية على مستوى العالم اجمع ، ونظرا للحاجة الى التنوع في تقديم الخدمات المصرفية في ظل التقدم التقني السريع الذي يسهم في تعزيز الشمول المالي من خلال تسهيل وصول الزبائن الى الخدمات المصرفية واستنادا الى احكام(المادة 16/9) من قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 المعدل و(المادة 27/ك) من قانون المصارف رقم 94 لسنة 2004 اصدر البنك المركزي العراقي في اذار عام 2024 اعمام لكافة المصارف المجازة في العراق الضوابط الخاصة بمنح الترخيص لممارسة النشاط المصرفي الرقمي والرقابة عليه من قبل البنك المركزي العراقي. (WWW.cbi.iq)

1.3.1.3 مفهوم المصرف الرقمي عراقيا: استنادا الى الضوابط الخاصة بمنح الترخيص

لممارسة النشاط المصرفي الرقمي في العراق ، فأن مفهوم المصارف الرقمية، هي تلك(المصارف التي تقوم بتقديم خدماتها عن طريق القنوات او المنصات الرقمية في استخدام التقنيات الحديثة كشبكة الانترنت وتطبيقات الهاتف المحمول وتخضع بشكل كامل لرقابه واشراف البنك المركزي العراقي). ويشمل نطاق الخدمات للمصارف الرقمية بجواز ممارسة كاه الأنشطة المسموح ممارستها من قبل المصارف الاعتيادية والخاضعة لقوانين جمهوريه العراق وقانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 وقانون المصارف رقم 94 لسنة 2004 وتعليمات تسهيل تنفيذ قانون المصارف المرقمة 4 لسنة 2010، وقانون مكافحة غسل الاموال وتمويل الارهاب رقم 39 لسنة 2015، وقانون المصارف الاسلامية المرقم 43 لسنة 2015 وكافة الضوابط والتعليمات الصادرة تنفيذا لها مع الاخذ بنظر الاعتبار ما يلي:

أ- حظر تأسيس فروع للمصرف الرقمي والاكتفاء بأشياء ادارة عامة بالنسبة للمصرف الرقمي المحلي ومقر رئيسي بالنسبة للمصرف الرقمي الاجنبي.

ب- امكانية استخدام الوكلاء المصرفيين بعد الحصول على موافقه البنك المركزي العراقي.

ت- تسري المؤشرات والنسب المحددة الى المصارف الاعتيادية وبضمنها المؤشرات المتعلقة بنسب كفاية راس المال والسيولة وباقي النسب والمؤشرات وفقا لتعليمات البنك المركز العراقي.

ث- يخضع المصرف الرقمي لكافة القوانين والانظمة والضوابط والتعليمات الصادرة من قبل هذا البنك والجهات ذات العلاقة اسوة بباقي المصارف الاعتيادية العاملة في العراق بما فيها قانون مكافحة غسل الاموال وتمويل الارهاب والتعليمات الصادرة بموجبه .

ج- يتوجب على المصرف الرقمي تسديد كاهه الاجور والرسوم التي يتم استيفاءها من قبل البنك المركزي العراقي من المصارف التقليدية بمختلف اشكالها .

3.1.3 2 اصدار الدينار الرقمي: اعلن البنك المركزي العراقي في عام 2025 إن "النظام المالي

والمصرفي، سيشهد تحولات جوهرية منها انحسار العملات الورقية لتحل محلها المدفوعات الرقمية للبنوك المركزية." وان "البنك المركزي يتحرك لإنشاء عملة رقمية خاصة به، لتحل تدريجياً محل العملية الورقية كما يجري في بعض البنوك المركزية في العالم"، مبينا أنه "نفكر جدياً في انشاء مركز للبيانات في العراق، والبنك بدء يتحرك في هذا الموضوع ضمن خطوات التحول الرقمي." وأن

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

"المرحلة الراهنة تشهد تطوراً كبيراً في نظام الدفع الإلكتروني من خلال زيادة عدد الصرافات الآلية والمُحافظ الائتمانية"، مبينا أن "الدعم المقدم من قبل البنك المركزي ساعد على رفع نسبة الشمول المالي في العراق الى 49% بعد أن كانت 20%، قبل نحو عامين، وأن "المصارف العراقية تشهد اليوم تحولات نوعية في عملياتها المصرفية خاصة بما يتعلق بالحوالات المالية للعمليات المختلفة من خلال اعتماد أنظمة وبرامج عالمية معتمدة تساعدها على هذه التحولات المتطورة في الخدمات المالية". أن إصدار عملة رقمية سيمثل قفزة نوعية بنظام المدفوعات الوطني الرقمي سوف يساهم بتحقيق عدد المزايا تتمثل في: (WWW.cbi.iq) (مظهر محمد صالح -/https://www.aljazeera.net/ebusiness/2025/3/1/-) تقليل التسرب النقدي.

ب- الحد من تداول العملة الورقية خارج النظام المصرفي.
ت- تقليل الحاجة إلى طباعة النقود بشكل متكرر، مما يخفف التكاليف المرتبطة بإنتاجها وتوزيعها.
ث- تعزيز الشفافية السيطرة على التدفقات المالية.
ج- إمكانية تتبع السيولة الرقمية واتجاهات الإنفاق، سواء كان استهلاكياً، أو ادخارياً، أو استثمارياً.
ح- تحسين الرقابة على رأس المال والتحويلات الخارجية، ودعم جهود مكافحة غسل الأموال.
خ- تسهم في تحقيق الشمول المالي، لا سيما للفئات الأقل اندماجاً في النظام المصرفي، ما يساهم في تعزيز الاندماج الاقتصادي والاجتماعي
وأن "الانتقال إلى العملة الرقمية يتطلب بنية تحتية تقنية قوية، تشمل شبكات إنترنت موثوقة ومتطورة، وأنظمة أمن سيراني متقدمة لحماية البيانات والمعاملات، فضلاً عن تعزيز ثقافة القبول المجتمعي للعملات الرقمية، بدءاً من الجهات الحكومية، عبر استخدامها في عمليات الجباية والمعاملات الرسمية." وأن "النقد الرقمي سيحافظ على وظائفه التقليدية كوحدة حساب ومدفوعات وادخار، مع إمكانية استخدامه عبر الإنترنت والهواتف الذكية، مما سيساهم في تطوير بيئة مالية أكثر استقراراً وكفاءة".

3.3.1-3.3-3 دائرة تقنية المعلومات والمدفوعات: تتولى دائرة تقنية المعلومات والمدفوعات في البنك المركزي العراقي، الدور الاساسي في حوسبة اعمال البنك وتطوير أنظمة الدفع الالكترونية بما يتواءم مع أحدث التطورات لأنظمة الدفع في البنوك المركزية العالمية وذلك لدعم الاستقرار النقدي والمصرفي والمالي والاقتصادي واستيعاب الحجم المتزايد من المعاملات المالية بين المصارف والشركات المالية. حيث تتولى هذه الدائرة مجموعة من المهام المتنوعة والمتداخلة، يرتبط بعضها بشكل مباشر بها، واخرى مساندة الى دوائر البنك المختلفة بما يضمن تسيير و تطوير ومراقبة وتدقيق نظم وعمليات البنك المركزي المصرفية الاساسية والمساندة وفقاً لأفضل الممارسات العالمية وبما يحقق ستراتيجية البنك، بالإضافة الى دورها المهم في تطوير القطاع المصرفي في مجال تقنية وأمن المعلومات والمدفوعات ومساعدة متخذي القرار في تحقيق أهداف المؤسسة والتحول الى الحوكمة الألكترونية والتي تؤثر بشكل مباشر على تمكينها من تنفيذ عملياتها ضمن الهيكل التنظيمي ، عن طريق العديد من الانظمة مثل، نظام المعلومات الائتمانية العراقي(ICI)، ونظام رقابة التقارير المصرفية (BSRS)، و نظام رقابة التقارير المصرفية (BSRS)، والمنصة الرقمية لكتب الكفاءة المالية وخطط التمويل، و نظام الابلاغ عن المعاملات الدولية (ITRS)، ونظام الحسابات الخاملة والأملك المتروكة، و المنصة الرقمية لخطابات الضمان، و منصة تقارير معاملات المؤسسات المالية FITR.

2.3. العراق والعملات المستقرة افتراضية: يوضح الجدول اللاحق تصوراً افتراضياً في حال اصدار عملة البنك المركزي العراقي الرقمية بالمقارنة مع وجود عملة رقمية مستقرة مثل(USDT)

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

جدول (5) عملة البنك المركزي العراقي الرقمية بالمقارنة مع وجود عملة رقمية مستقرة مثل (USDT)

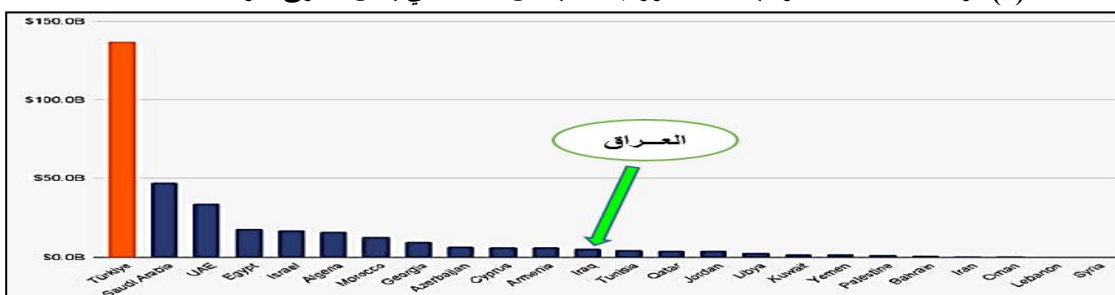
وجه المقارنة	الدينار الرقمي العراقي (CBDC)	العملات المستقرة (مثل USDT)
الجهة المصدرة	البنك المركزي العراقي (حكومي)	شركات خاصة (غير خاضعة للرقابة المحلية)
الضمان القانوني	مضمون بالكامل من الدولة	مضمون بأصول تابعة للشركة (في الخارج)
الأثر على التضخم	يساعد في السيطرة عليه	يزيد من الفوضى النقدية في السوق الموازي
سعر الصرف	ثابت مقابل الدينار الورقي	متقلب حسب سعر الصرف الموازي للدولار
الهدف الأساسي	الشمول المالي واستقرار السياسة النقدية	تسهيل التجارة غير الرسمية والاندخار بالدولار

المصدر: اعداد الباحث، بالافادة من المصادر السابقة

3.3 موقف العراق ضمن المؤشر العالمي لتبني العملات المشفرة: نشر الدليل السنوي

الخامس حول تبني العملات المشفرة واستخدامها حول العالم، تقرير جغرافية العملات المشفرة لعام 2024 يصدر عن منصة بيانات البلوك تشين (Chainalysis)، والذي تضمن تحليل استخدام العملات المشفرة بين الأفراد والمؤسسات في مناطق مختلفة، بما في ذلك أمريكا الشمالية، أوروبا الغربية، آسيا الوسطى والجنوبية وأوقيانوسيا، أوروبا الشرقية، أمريكا اللاتينية، شرق آسيا، الشرق الأوسط وشمال أفريقيا؛ وأفريقيا جنوب الصحراء الكبرى. وقد ورد العراق ضمن هذا التقرير الذي يوضح ترتيب البلدان في منطقة الشرق الاوسط من خلال شراء العملات المستقرة بالعملات الورقية كنسبة من GDP للمدة 2024-2023 (شكل 2) حيث يحتل العراق المرتبة 12 من مجموع 24 بلد وتحتل تركيا المرتبة الأولى كأكبر سوق للعملات المشفرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، والسابعة عالمياً، حيث بلغت قيمتها 136.8 مليار دولار أمريكي بين يوليو 2023 ويونيو 2024 تركيا تسهم العملات المستقرة والتفاعل الكبير للمستهلكين في دفع نزوح السوق.

شكل (2) شراء العملات المستقرة بالعملات الورقية كنسبة من GDP في بلدان الشرق الاوسط 2023 – 2024



The Geography of Crypto Report , OCT 2024 . p.128 . www.chainalysis.co p.103 .

(<https://go.chainalysis.com/2024-geography-of-cryptocurrency-report.html>)

يتكون المؤشر العالمي لتبني العملات المشفرة من أربعة مؤشرات فرعية، يعتمد كل منها على استخدام الدول لأنواع مختلفة من خدمات العملات المشفرة. وتم تصنيف جميع الدول الـ 151 التي تتوفر عنها بيانات كافية عنها لكل مؤشر فرعي، ويتم ترجيح التصنيفات وفقاً لخصائص تشمل حجم السكان والقوة الشرائية، ويؤخذ المتوسط الهندسي لتصنيف كل دولة في المؤشرات الأربعة، ثم يتم توحيدها الرقم النهائي على مقياس من 0 إلى 1 لتمنح كل دولة درجة تُحدد تصنيفها الإجمالي. كلما اقتربت الدرجة النهائية للدولة من 1، ارتفع تصنيفها. ولحساب المؤشرات الفرعية، يتم تقدير أحجام معاملات الدول لأنواع مختلفة من خدمات وبروتوكولات العملات المشفرة بناءً على أنماط حركة مرور الويب لمواقع تلك الخدمات والبروتوكولات. ومع التنويه بأن بيانات حركة مرور الإنترنت ليست مثالية، إذ من المحتمل أن يستخدم بعض مستخدمي العملات الرقمية شبكات VPN¹ وغيرها من الأدوات المشابهة لإخفاء مواقعهم الجغرافية الحقيقية. مع ذلك، ونظراً لأن المؤشر يشمل مئات الملايين من معاملات العملات الرقمية وأكثر من 13 مليار زيارة للمواقع الإلكترونية، فمن المرجح أن يكون أي حجم معاملات يُنسب خطأً إلى شبكات VPN ضئيلاً، بالنظر إلى حجم مجموعة البيانات. كما يتم مقارنة النتائج برؤى خبراء ومشغلي العملات الرقمية المحليين

¹ الشبكة الخاصة الافتراضية (VPN): تُعد بمثابة "نفق آمن" ومشفر للبيانات أثناء استخدام الإنترنت. بدلاً من إرسال معلوماتك مباشرة عبر مزود الخدمة العام، يقوم الـ VPN بتوجيه حركة مرور البيانات عبر خادم (Server) خاص، مما يخفي الهوية والموقع الحقيقي.

العملات المستقرة وتأثيراتها النقدية والاقتصادية

حول العالم، مما يعزز الثقة في هذه المنهجية. احتل العراق كما في الجدول (6) المرتبة 69 ضمن الترتيب العام من مجموع 151 بلداً في مؤشر تبني العملات الرقمية العالمي لعام 2024 ، والمرتبة 56 في مؤشر قيمة الخدمات المركزية، والمرتبة 46 في قيمة الخدمات المركزية للأفراد ، والمرتبة 91 في مؤشر قيمة التمويل اللامركزي والمرتبة 85 في مؤشر قيمة التمويل اللامركزي للأفراد .
جدول(6)ترتيب العراق ضمن مؤشر تبني العملات الرقمية المشفرة العالمي لعام 2024 من مجموع 152 بلد

البلدان	الاقليم	الترتيب العام للمؤشر	ترتيب قيمة الخدمات المركزية	ترتيب قيمة الخدمات المركزية للأفراد	ترتيب قيمة التمويل اللامركزي	ترتيب قيمة التمويل اللامركزي للأفراد
India	Central & Southern Asia and Oceania (CSAO)	1	1	1	3	2
Nigeria	Sub-Saharan Africa	2	5	2	2	3
Indonesia	Central & Southern Asia and Oceania (CSAO)	3	6	6	1	1
United States	North America	4	2	12	4	4
Vietnam	Central & Southern Asia and Oceania (CSAO)	5	3	3	6	5
Ukraine	Eastern Europe	6	7	5	5	6
Russia	Eastern Europe	7	11	7	7	7
Philippines	Central & Southern Asia and Oceania (CSAO)	8	9	8	14	9
Pakistan	Central & Southern Asia and Oceania (CSAO)	9	4	4	18	13
Brazil	Latin America (LATAM)	10	8	10	10	14
Türkiye	Middle East & North Africa (MENA)	11	14	11	15	11
United Kingdom	Central, Northern & Western Europe (CNWE)	12	12	21	9	8
Venezuela	Latin America (LATAM)	13	17	16	11	12
Mexico	Latin America (LATAM)	14	18	17	13	10
العراق	Middle East & North Africa (MENA)	69	56	46	91	85

المصدر: اعداد الباحث: The 2024 Geography of Crypto Report , OCT 2024 . p.128 . www.chainalysis.co

الاستنتاجات

في ضوء التساؤل الذي اثاره البحث ، فإنه يمكن بلورة الاستنتاجات الآتية:

1. أن العملات المستقرة أصبحت متغير نقدي مواز يُستخدم كأداة للتحوط ضد التقلبات في بلدان العالم ومنها العراق ، وهذا قد يضعف من فاعلية السياسة النقدية التقليدية في السيطرة على الكتلة النقدية.
2. يساهم تبني هذه العملات في التأثير على الطلب على الدولار وتقليل الضغط المباشر لأغراض التجارة البسيطة والتحويلات الشخصية، لكنه في المقابل قد يسهل خروج رؤوس الأموال بطرق غير واضحة.
3. توفر العملات المستقرة وسيلة أسرع وأقل تكلفة للتحويلات والمدفوعات المالية الدولية مقارنة بالنظام المصرفي التقليدي الذي يواجه قيود الامتثال الدولية المشددة، مما يشجع على التوسع في اعتمادها.
4. ان تبني العملات المستقرة دون وجود إطار تنظيمي يؤدي الى تحديات تواجه الرقابة والسيادة النقدية وإلى فقدان البنك المركزي لجزء من سلطته في تتبع التدفقات المالية، مما يزيد من مخاطر غسل الأموال وتمويل الأنشطة غير المشروعة.
5. يواجه استخدام العملات الرقمية وخاصة في البلدان النامية ومنها العراق التي لازالت بُنيتهما التحتية غير مكتملة ، تواجه مخاطر تشغيلية وقانونية عالية تتعلق بالمنصات الوسيطة (الوسطاء المحليين) وغياب الحماية القانونية في حال تعرض العملة المستقرة لانحياز في قيمتها (فقدان الارتباط بالدولار).

التوصيات

1. **على مستوى السياسة النقدية والتشريع:** انجاز مشروع الدينار الرقمي من قبل البنك المركزي العراقي ، وتسريع خطوات إطلاق عملة رقمية رسمية لتكون بديلاً آمناً ومنظماً عن العملات المستقرة الخاصة، مما يحفظ السيادة النقدية. وضرورة استمرار إصدار التعليمات التي تنظم حيازة وتداول الأصول الرقمية، مع تمييز العملات المستقرة المدعومة بأصول حقيقية عن غيرها، لضمان حماية المستهلك.
2. **على مستوى الرقابة والامتثال:** دمج التكنولوجيا المالية (FinTech) وتشجيع المصارف العراقية على تبني تقنيات "البلوكشين" وتقديم خدمات حفظ الأصول الرقمية تحت إشراف البنك المركزي لضمان بقاء حركة الأموال داخل النظام المالي الرسمي. وتعزيز الأمن السيبراني و رفع كفاءة وحدات الاستخبارات المالية والمؤسسات الرقابية في تتبع المحافظ الرقمية للحد من استخدام العملات المستقرة في العمليات المشبوهة.
3. **على مستوى الوعي والبحث العلمي:** نشر الوعي المالي الرقمي عن طريق إطلاق حملات توعوية للمستثمرين والتجار حول مخاطر العملات المستقرة غير المرخصة والفرق بين الأصول الرقمية والعملات القانونية. وتعميق الدراسات الميدانية عن طريق توجيه المراكز البحثية والجامعات لإجراء دراسات كمية لقياس حجم التداول الفعلي للعملات المستقرة في الأسواق العراقية.

المصادر Reference

- 1- البنك المركزي العراقي، ضوابط ترخيص المصارف الرقمية في العراق، WWW.cbi.iq
 - 2- البنك المركزي العراقي، الموقع الرسمي ، <https://cbi.iq/news/view/292> .
 - 3-البنك المركزي العراقي، الخطة الاستراتيجية الثالثة 2024 – 2026 ص 18
 - 4-البنك المركزي العراقي، المكتب الاعلامي ٢٦ شباط ٢٠٢٥
 - 5-هبة عبد المنعم، توجهات المصارف المركزية العربية نحو اصدار عملات رقمية، صندوق النقد العربي، ابو ظبي، 2022، ص 10
 - 6-البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والايحاء ، تقرير الاستقرار المالي .
 - 7- البنك المركزي العراقي ، ضوابط ترخيص المصارف الرقمية في العراق ، WWW.cbi.iq
 - 8-الوقائع العراقية ، العدد 4326 في 23 / 6 / 2014
 - 9-البنك المركزي العراقي ، ضوابط ترخيص المصارف الرقمية في العراق ، WWW.cbi.iq
 - 10- (مظهر محمد صالح ، <https://www.aljazeera.net/ebusiness/2025/3/1>)
- (*) (تقنية البلوك تشين): هي نوع من أنواع تقنية السجلات الموزعة distributed ledger technology (DLT) يتميز بمجموعة محددة من الخصائص، حيث ينظم بياناته في سلسلة من الكتل. تحتوي كل كتلة على بيانات يتم التحقق منها وتدقيقها، ثم يتم ربطها بالكتلة التالية. تشكل سلاسل الكتل جزءاً من تقنية السجلات الموزعة، وتُعد سلسلة كتل بيتكوين شكلاً خاصاً منها. او هي برنامج بروتوكول لنقل البيانات الفريدة ذات القيمة (مثل الأموال، والممتلكات، والعقود، وبيانات الهوية) بشكل آمن عبر الإنترنت دون الحاجة إلى وسيط طرف ثالث مثل بنك أو حكومة.
- (ترميز الأصول)، والأصول المرمّزة: يتطلب التمييز بين المصطلحين، إذ يتضمن ترميز الأصول، تحويل الأصول المالية التقليدية، كالعملات الورقية والسندات إلى رموز على البلوك تشين، بينما يتضمن الأخير إصدار أصول مرمّزة جديدة مباشرة على البلوك تشين. ويوصى البدء بترميز الأصول، مثل اليوان الصيني الإلكتروني وترميز السندات، ثم الانتقال تدريجياً إلى تطوير الأصول المرمّزة بمجرد اكتمال البنية التحتية التقنية والقانونية. وتُعد القيادة الفعالة أمراً بالغ الأهمية في بناء سلاسل كتل ائتلافية للترميز، كما يتضح من نجاح ترميز السندات وجهود ربط العملات. ويُعزى نجاح اليوان الصيني الإلكتروني كأول عملة رقمية للبنك المركزي إلى القيادة القوية لبنك الشعب الصيني. وايضا يتم التمييز بين السندات المشفرة: التي تُستخدم عادةً للإشارة إلى السندات التي يتم إصدارها أو التداول بها في سوق العملات المشفرة، أو السندات التي ترتبط قيمتها بأداء عملة مشفرة معينة. والسندات المرمّزة (Tokenized Bonds) وهي عملية تحويل حقوق الملكية في السندات التقليدية إلى "رموز

- رقمية (Tokens) "على شبكة البلوكشين.(Blockchain)والفرق الجوهرى هو ان السندات المرمة هي سندات حقيقية (قانونية) تم تمثيلها رقمياً لتسهيل تداولها وتقليل تكاليف إصدارها.
- 11- A. Hidayat and S. Kassim , THE DIGITAL BANKING SERVICES: A SELECTION MODEL FROM ISLAMIC BANKS , International Journal of Islamic Business: Vol. 8 Issue 1 June 2023: 41-58 , <https://doi.org/10.32890/ijib2023.8.1.3>.
 - 12- Financial Stability Board: High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements , Final report , 17 July 2023 , p.6-13.
 - 13- A. OLDENBURG and F. MCMULLEN , Stable coins – Modernizing financial infrastructure , Morgan Stanley INVESTMENT MANAGEMENT, DIGITAL ASSETS, Sep. 2025 , p.1. <https://www.morganstanley.com/im/en-us/individual>
 - 14- Bank for International Settlements (BIS) , Central bank digital currencies: foundational principles and core features , 2020 , p.6. (www.bis.org).
 - 15- Bank for International Settlements (BIS) , financial stability Institute, Recommendations for the regulation, supervision and oversight of global stablecoin arrangements – executive summary , https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/global_stablecoins.pdf
 - 16- Christopher Wong : GLOBAL MARKETS RESEARCH, OCBC , 24 July 2025 ,p. 18 .
 - 17- Christopher J Waller: Centralized and decentralized finance - substitutes or complements? Austria, 18 October 2024 , www.bis.org/review/r241021c.pdf
 - 18- Corey Then and others , Unlocking Stable coins: Exploring Opportunities and Risks , THE BRETTON WOODS COMMITTEE , No. 9 feb.2025 .p.2
 - 19- Dominic Benson and Stephanie Sparling , The Evolution and Impact of Stablecoins in Global Markets , Capgemini Invent , 2025 ,p.7. www.capgemini.com/invent
 - 20- Dovile Silenskyte , 5 countries reshaping the digital asset map , WisdomTree INSIGHT ARTICLE 3 Jun 2025 , WisdomTree.com , p.6. <https://fundstech.com/five-countries-reshaping-the-digital-asset-map/>
 - 21- ECONOMIA INTERNAZIONALE / INTERNATIONAL ECONOMICS , 2023 - Volume 76, Issue 3 – August, 453-478
 - 22- Gordon Liao and John Caramichael , Stablecoins: Growth Potentia Impac Banking 2022
 - 23- H. A. Monem , using Blockchain in Financial Services , Arab Monetary Fund AMF, Economic and Technical Department , No. 54/2019 .
 - 24- ICDDE, Web of Conferences 218, 04016 (2025)
 - 25- Investigating the impact of global stablecoins , G7 Working Group on Stablecoins, Committee on Payments and Market Infrastructures, October 2019, <https://www.bis.org/cpmi/publ/d187.pdf>
 - 26- Jonathan Chiu¹ and Cyril Monnet , Public and Private Money Creation for Distributed Ledgers: Stablecoins, Tokenized Deposits, or Central Bank Digital Currencies? Bank of Canada , Staff W. 8 Oct. 2024 , 2024, P.2.
 - 27- Kathryn White ,The Macroeconomic Impact of Cryptocurrency and Stablecoins , World Economic Forum, July 2022, www.weforum.org ,
 - 28- Kathryn White ,The Macroeconomic Impact of Cryptocurrency and Stablecoins , World Economic Forum, July 2022, www.weforum.org , p.38 .
 - 29- L. Beltrametti – G.B. Pittaluga , MONETARY POLICY IMPLICATIONS OF STABLECOINS AND CBDCS
 - 30- Luca Beltrametti , Monetary Policy Implications of stablecoins and CBDCE , international economia , 2023 - Volume 76, Issue 3 ,August, p.453-478 .

- 31- Mallika Sachdeva , What do stablecoins mean for dollar dominance? Deutsche Bank , Research Institute , September 10, 2025 , <https://www.dbresearch.com/PROD/RI-PROD/PDF>
- 32- Mark Carey, CRYPTOCURRENCIES, STABLECOINS AND CBDCs: A Primer for Risk Managers , garp.org/gri, Global Association of Risk Professionals , 2021 .
- 33- Mathilde Dufouleur , Do stablecoins affect monetary policy transmission? Banque de France - Eco Notepad 416 - 6 Nov. 2025 . p2- 5.
- 34- Parma Bains , Blockchain Consensus Mechanisms: A Primer for Supervisors (2025 Update) , IMF , Monetary and Capital Markets WP/25/186 , Sep. 2025 , p . 6 .
- 35- Rodney Garratt and Hyun Song Shin , Stablecoins versus tokenised deposits: implications for the singleness of money , Bank for International Settlements , BIS Bulletin (BIS) No 73, 2023 . p.10.
- 36- Stablecoins: Background and Policy Issues , Congress.gov , November 10, 2021 , <https://www.congress.gov> .
- 37- SVERIGES RIKSBANK , Stablecoins could lead to better payments, but risks remain , November 2025. www.riksbank.se
- 38- T. GORENSEK ,and R. KOHONT , CONCEPTUALIZATION OF DIGITALIZATION: OPPORTUNITIES AND CHALLENGES FOR ORGANIZATIONS IN THE EURO-MEDITERRANEAN AREA , Volume 12 , 2019 , Number 2, p. 93. <https://emuni.si/wp-content/uploads/2020/01/IJEMS-2-2019> ,University of Ljubljana, Slovenia .
- 39- T. Sedik and others, DIGITAL REVOLUTION IN ASIA AND ITS MACROECONOMIC EFFECTS , Asian Development Bank Institute, No. 1029 , October 2019 .
- 40- Ying Zhang and Others , Centralized use of decentralized technology: Tokenization of currencies and assets , Structural Change and Economic Dynamics 71 (2024) 15–25 , www.elsevier.com/locate/strueco.
- 41- Zeyang Su , Evolution and Financial Implications of stablecoins – A Literature Review , SHS Web of Conferences 218, 04016 (2025) , ICDDE 2025 ,p.5. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202521804016>
- 42- Zeyang Su , Evolution and Financial Implications of stablecoins – A Literature Review , SHS Web of Conferences 218, 04016 (2025) , ICDDE 2025 ,p. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202521804016>
- 43- Mallika Sachdeva , What do stablecoins mean for dollar dominance? Deutsche Research Institute , September 10, 2025, <https://www.dbresearch.com/PROD/RI->
- 44- Zeyang Su , Evolution and Financial Implications of stablecoins – A Literature Review , SHS Web of Conferences 218, 04016 (2025) , ICDDE 2025 ,p.5. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202521804016>
- 45- extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclclefindmkaj/<https://www.congress.gov/119/plaws/publ27/PLAW-119publ27.pdf>
- 46- The 2024 Geography of Crypto Report, OCTOBER 2024, <https://go.chainalysis.com/2024-geography-of-cryptocurrency-report.html>
- 47- Zatonatska Tetiana , Investment models on centralized and decentralized cryptocurrency markets , Taras Shevchenko National University of Kyiv (KNU), Kyiv, Ukraine , 2022, p. <https://www.researchgate.net/publication>.