



منتدى الاستراتيجيات الأردني
JORDAN STRATEGY FORUM

النقود في عصر التحول الرقمي

كانون الثاني 2023

1. مقدمة:

تغيّرت طبيعة النقود بمرور الوقت، حيث كانت أقدم أشكال النقود عبارة عن عملات معدنية مصنوعة من مادة معدنية ذات قيمة (كالذهب والفضة). وقد تم استبدال هذه العملات المعدنية بشكل تدريجي إلى **نقود ورقية تمثيلية (Representative Money) ذات احتياطات معدنية**، حيث تحتفظ الحكومات بهذه الاحتياطات لحاملي النقود عند طلب استردادها. أما اليوم، فتستخدم الحكومات **الأوراق المالية النقدية**، غير القابلة للتحويل، والتي يطلق عليها **(Fiat Money)**.

ويشير مفهوم **الأوراق المالية النقدية** إلى النقود التي تُعتمد من قبل الحكومات للتعامل بها بصورة قانونية. **وتعتبر ذات قيمة اسمية أكبر من قيمتها الحقيقية**، وهي غير مدعومة بالاحتياطات المعدنية، بل تنبثق قيمتها الحقيقية من ثقة المتعاملين بها.

وفي هذا السياق، يجدر التنويه إلى وظائف النقود الرئيسية: حيث تعمل النقود كوسيط للتبادل (Medium of Exchange)، ووحدة لقياس القيمة (Unit of Account)، ووسيلة لحفظ القيمة (Store of Value):

أ. وسيط للتبادل: تعمل النقود من خلال هذه الوظيفة على تسهيل تبادل السلع والخدمات. وفي حالات عدم وجود النقود، يتفق الأفراد على وسيلة ما تعمل بمثابة النقود لغرض المقايضة وتسيير المعاملات؛ إذ لا تتوفر أية خيارات أمام الأفراد سوى الاعتماد على المقايضة رغم أنها وسيلة غير عملية.

ب. وحدة لقياس القيمة: تستخدم النقود كمقياس لقيمة المعاملات. على سبيل المثال، في حال اشترى شخص سلعة ما، فسيتم تحديد السعر بالدينار (وليس بسلعة أخرى تقابل قيمة السلعة المشتراة). وعليه، تعتبر النقود وسيلة ثابتة لقياس قيمة السلع والخدمات.

ج. وسيلة لحفظ القيمة: في حال كسب شخص مبلغ معين من الدنانير "س"، فيمكنه الاحتفاظ به وإنفاقه في المستقبل. وعليه، يتم الاحتفاظ بالدينار لكونه يحفظ القيمة.

وفي إطار ما هو مذكور أعلاه حول العملات النقدية، تجدر الإشارة إلى تزايد مستوى الاهتمام العام من قبل الحكومات والبنوك المركزية والقطاع الخاص والمواطنين حول العالم بما يسمى بالعملات الرقمية. ويمكن تعريف **العملات الرقمية (Digital Currencies) بأنها عملة يندرج تحتها عدة أشكال من العملات**، ك**العملات الافتراضية ومن أمثلتها العملات المشفرة (cryptocurrencies)**، **والعملات الرقمية الرسمية كعملات البنوك المركزية**.

تعرف **العملات المشفرة (cryptocurrencies)**، على أنها **عملة رقمية لامركزية (لا يوجد أي طرف مركزي يتحكم فيها)**، إذ تعتمد على تكنولوجيا السجلات الموزعة والتي يقع من ضمنها تكنولوجيا "سلسلة الكتل" (blockchain)، التي تحتفظ بجميع سجلات المعاملات وتتبع مالكي العملة.

ويرى مناصرو العملات المشفرة بأنها مستقبل النقود. إلا أن منتدى الاستراتيجيات الأردني يورد أدناه بعض الملاحظات على تلك العملات:

أ. من الضروري أن تتمتع العملات المشفرة باستقرارية سعرها لغايات استخدامها كنقود، حيث يضمن هذا الاستقرار إمكانية استبدالها بالسلع والخدمات. إلا أن الأدلة تظهر عكس ذلك.

ب. يُنظر إلى العملات المشفرة على أنها أصول للمضاربة. بعبارة أخرى، عندما يتوقع الأفراد أي زيادة في سعر العملة المشفرة، فإنهم يشترونها لغايات بيعها لاحقاً. أي ليس الهدف من استخدام هذه العملة شراء السلع والخدمات! وهنا، يكمن التشكيك بطريقة استخدام العملات المشفرة كوسيط للمبادلة.

وفي سياق متصل، تجدر الإشارة إلى بدايات العام 2022، حيث أفلست شركة العملات المشفرة "FTX" والتي بلغت قيمتها السوقية حوالي 32 مليار دولار. وعليه، اتهم مؤسسها سام بانكمان- فريد بالاحتيال الجنائي.

أما في سياق **العملات الرقمية (Digital Currencies) الرسمية**، تدرس بعض البنوك المركزية حول العالم، وبما في ذلك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، إصدار عملتها الرقمية الخاصة بها. **ومن هنا، يمكن تعريف العملة الرقمية للبنوك المركزية (CBDC) على أنها نسخة رقمية من النقود الورقية المعتمدة من قبل الحكومة والصادرة عن البنك المركزي.**

وبحسب الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي¹، تعتبر العملة الرقمية (CBDC) عملة متاحة على نطاق واسع لعامة الناس، كما أنها تعتبر التزاماً رقمياً على البنك المركزي الذي أصدرها. ورغم اتخاذ العملة الرقمية الصادرة عن الاحتياطي الفيدرالي الشكل الرقمي للنقود الورقية، إلا أنها قد تختلف عن أية نقود رقمية حالية لكونها مسؤولة المجلس الاحتياطي الفيدرالي، وليس أي بنك تجاري؛ إذ يحتفظ المجلس بسلطة عرض العملة والقدرة على التحكم بقيمتها مباشرةً من خلال سياسته النقدية.

وفي هذا السياق، يشار إلى أن استخدام العملة الرقمية للبنوك المركزية يأتي لكونها عملة قانونية تُعتمد للمعاملات (أي دفع الأجور أو شراء السلع والخدمات). وهنا، يأتي التساؤل في ظل إمكانية تحويل الأفراد والشركات أموالهم من حساب بنكي إلى آخر (رقمياً)، فما هو تأثير إدخال العملة الرقمية على البنوك نفسها؟

في النموذج المصرفي التقليدي، يتلقى الأفراد والشركات الأموال ويودعونها في البنوك. في المقابل، تستخدم البنوك ودائع عملائها لتقديم القروض مع الاحتفاظ بنسبة الاحتياطي الإلزامي التي يفرضها البنك المركزي. وعليه، تحقق البنوك ربحاً من خلال إقراض عملائها بمعدل أعلى مما تدفعه لمودعيها.

وهكذا تتمكن البنوك من زيادة الائتمان/ الأموال لديها. ويوضح المثال البسيط التالي تلك العملية. فعندما يقوم فرد أو شركة بإيداع 100 دينار أردني في أحد البنوك، فإن كان الحد الأدنى لنسبة الاحتياطي 10%، فيمكن للبنك إقراض 90 دينار والاحتفاظ باحتياطي قدره 10 دنانير. وعندما يقوم المقترض بإيداع هذا المبلغ في حسابه، يتم التعامل مع الـ 90 دينار كوديعة جديدة. ونتيجة لذلك،

¹ Board of Governors of the Federal Reserve System, Research and Analysis, Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation (January 2022), <https://www.federalreserve.gov/publications/files/money-and-payments-20220120.pdf>

يمكن للبنك إقراض 81 دينارًا والاحتفاظ بنسبة 10% كاحتياطي تبلغ قيمته 9 دنانير. وعليه، تتكرر هذه العملية عدة مرات. بعبارة أخرى، تزيد قيمة الإيداع الأول والبالغ 100 دينار أردني بمبلغ أكبر. وعليه، فإذا كانت نسبة الاحتياط الإلزامي تساوي 10%، فإن هذه الوديعة ستؤدي إلى زيادة في عرض النقد بما يعادل 1000 دينار أردني.

وفي هذا السياق، يتخلل عملية زيادة العرض في النقد (Money Creation) بعض المخاطر منها مخاطر الائتمان. على سبيل المثال، قد يتخلف بعض المقترضين عن السداد، كما قد يرغب بعض المودعون في سحب أكثر مما هو متاح من النقود في البنوك. وعليه، يتم التخفيف من هذه المخاطر (الائتمان والسيولة) من خلال رأس المال المدفوع للبنوك، وتأمين الودائع، وإمكانية إقراض البنوك المركزية للبنوك التي تعاني من نقص السيولة وهو (الملاذ الأخير للإقراض).

ومن هنا، تجدر الإشارة إلى أن إدخال عملات البنوك المركزية الرقمية له عدة تبعات على النموذج المصرفي التقليدي.

1. تعتبر عملات البنوك المركزية الرقمية التزامات عليها، مما يجعل عملات البنوك المركزية الرقمية أكثر أماناً من النقود الرقمية للبنوك التجارية (وهي الأموال التي يتم تداولها رقمياً عبر التطبيقات الذكية والمنصات الإلكترونية للبنوك). فعلى عكس النموذج المصرفي التقليدي، فإن إيداع العملات الرقمية الصادرة عن البنوك المركزية، يجنب المودعين أية مخاطر. وبالتالي يلغي الحاجة لتأمين ودائعهم.
2. إن التعامل مع العملات الرقمية للبنوك المركزية قد لا يتطلب حساباً مصرفياً، إن ارتأى البنك المركزي ذلك. وفي هذه الحالة تزداد نسبة الشمول المالي للأفراد الذين لا يملكون حساباً مصرفياً، من خلال تعاملهم بالعملات الرقمية مع البنك المركزي عبر تطبيق الهاتف الذكي. إلا أن سياسة البنوك المركزية قد تفرض وجود الحسابات البنكية، حتى وإن استخدمت العملة الرقمية، لأنها تتعامل مباشرة مع المؤسسات المالية فقط.
3. في حال تم السماح للأفراد والشركات بسحب ودائعهم من البنوك التجارية لغايات إيداعها كعملات رقمية في البنوك المركزية، عندها تصبح قدرة البنوك التجارية على الإقراض مقيدة. وعليه، قد تضطر البنوك إلى الاقتراض من البنك المركزي لتمويل أنشطتها التمويلية. بعبارة أخرى، **تصبح البنوك المركزية "الملاذ الأول للإقراض"**.
4. يمكن تعريف السياسة النقدية على أنها مجموعة من التدابير النقدية التي تنفذها البنوك المركزية للتأثير على عرض النقد وأسعار الفائدة، بهدف الحفاظ على استقرار الأسعار وسعر صرف العملة المحلية. وفي حال قام البنك المركزي بدفع الفوائد على ودائع الأفراد والمؤسسات من العملات الرقمية، فعندها يستطيع نقل أثر سياسته النقدية (Monetary Policy Transmission) مباشرة إلى الأفراد والشركات بدلا من الاعتماد على البنوك التجارية كأداة نقل للسياسة النقدية.
5. **يمكن مراقبة جميع المعاملات التي تتم من خلال عملات البنوك المركزية الرقمية، إذ يمكن للبنوك المركزية أن تحدد البنوك التي تواجه مشاكل نقص السيولة بسرعة. وبالتالي، لن تعتمد على التقارير التي تقدمها لها. وعليه، تصبح إجراءات البنوك المركزية العلاجية أكثر فعالية.**

وفي هذا السياق، يورد منتدى الاستراتيجيات الأردني أدناه عدة مخاطر حول العملات الرقمية للبنوك المركزية:

1. تعتبر **الخصوصية** أحد أبرز المخاطر عند التعامل مع العملات الرقمية للبنوك المركزية. فعلى سبيل المثال، قد تستخدم الحكومات العملات الرقمية كأداة رقابية على متداوليها.
2. عندما يعمل البنك المركزي كملاذ أول للإقراض، فإن ذلك يتضمن عدة مخاطر؛ إذ يمكن أن يكون حجم الائتمان "الذي تسيطر عليه الدولة" عرضة للضغط السياسي لغايات توجيه الإقراض إلى قطاعات محددة. وقد تضع البنوك المركزية معايير رسمية لتحديد سياسة إقراضها للبنوك التجارية، مما قد يعرضها إلى ضغوطات تؤثر على استقلالية قرارها.
3. **تصبح مسألة الأمن والأمن السيبراني بالتحديد، أكثر أهمية مع العملات الرقمية للبنوك المركزية.** خاصةً إذا تعرض البنك المركزي للاختراق، فقد يتعرض النظام بأكمله لمخاطر عدة.
4. بحسب المجلس الأطلسي²، **تتطلب عملات البنوك المركزية الرقمية إطارًا تنظيميًا معقدًا**، خاصةً فيما يتعلق بمسائل الخصوصية، وحماية المستهلك، ومعايير مكافحة غسيل الأموال التي يجب أن تكون أكثر كفاءة قبل اعتماد هذه التكنولوجيا.

وقد أشار المجلس الأطلسي إلى عدة تطورات عالمية في هذا الشأن، نذكر من أهمها:

1. أن 114 دولة، تمثل أكثر من 95% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، تدرس حالياً تقديم عملاتها الرقمية من خلال بنوكها المركزية.
2. أطلقت 11 دولة عملاتها الرقمية بشكل كامل، ومن المقرر أن يتوسع الإصدار التجريبي الصيني ليشمل الدولة بأكملها في عام 2023، هذا وتعتبر جامايكا أحدث دولة أطلقت عملتها الرقمية للبنك المركزي.
3. في عام 2023، ستتخذ أكثر من 20 دولة خطوات مهمة تجريبية نحو إطلاق عملاتها الرقمية. هذا وتعتزم أستراليا، وتايلاند، والبرازيل، والهند، وكوريا الجنوبية، وروسيا مواصلة أو بدء الاختبار التجريبي في عام 2023. ومن المرجح أيضاً أن يبدأ البنك المركزي الأوروبي تجربته العام المقبل.
4. أن 18 دولة من دول مجموعة العشرين وصلت الى مراحل متقدمة من تطوير عملاتها الرقمية في حين أن هناك 7 دول من المجموعة في مراحلها التجريبية.

² The Atlantic Council, The ABCs of CBDCs <https://www.atlanticcouncil.org/category/blogs/econographics/cbdc/>



وفي سياق جميع ما هو مذكور أعلاه، تجدر الإشارة إلى أنه في شهر شباط من العام 2022³، صرح محافظ البنك المركزي الأردني الدكتور عادل شركس، أن البنك المركزي الأردني يدرس حالياً إمكانية إصدار عملة رقمية رسمية مرتبطة بالدينار الأردني.

³ المملكة: البنك المركزي يدرس إصدار عملة رقمية مدعومة بالدينار الأردني



العملات المشفرة هي عملية رقمية لامركزية (لا يوجد أي طرف مركزي يتحكم فيها). إذ يتم معالجة المعاملات بها وتسجيلها من خلال ما يسمى بـ "سلسلة الكتل" (blockchain) والذي يحتفظ بدوره بجميع سجلات المعاملات ويتتبع مالكي الأصول.

العملات الرقمية للبنوك المركزية هي نسخة رقمية من النقود الورقية المعتمدة من قبل الحكومة والمصدرة من قبل البنك المركزي.



العملات الرقمية للبنوك التجارية هي الأموال التي يتم تداولها رقمياً عبر التطبيقات الذكية والمنصات الإلكترونية للبنوك.



تطورات العملات الرقمية للبنوك المركزية



في عام 2023، ستتخذ أكثر من 20 دولة خطوات مهمة تجريبية نحو إطلاق عملاتها الرقمية. هذا وتعتزم أستراليا، وتايوان، والبرازيل، والهند، وكوريا الجنوبية، وروسيا مواصلة أو بدء الاختبار التجريبي في عام 2023. ومن المرجح أيضاً أن يبدأ البنك المركزي الأوروبي تجربته العام المقبل.



تدرس 114 دولة، تمثل أكثر من 95% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، تقديم عملاتها الرقمية من خلال بنوكها المركزية.



أن 18 دولة من دول مجموعة العشرين وصلت الى مراحل متقدمة من تطوير عملاتها الرقمية في حين أن هناك 7 دول من المجموعة في مراحلها التجريبية.



أطلقت 11 دولة عملاتها الرقمية بشكل كامل، ومن المقرر أن يتوسع الإصدار التجريبي الصيني ليشمل الدولة بأكملها في عام 2023، هذا وتعتبر جامايكا أحدث دولة أطلقت عملتها الرقمية للبنك المركزي.



منتدى الاستراتيجيات الأردني
JORDAN STRATEGY FORUM