

الذهب أم العملات المشفرة: سباق الثقة العالمية بعد أزمات 2025

1. مقدّمة: لماذا عاد سؤال "أين نضع ثقتنا؟"

شهد عام 2025 طفرة تاريخية في أسعار الذهب والعملات المشفرة على حدٍ سواء. تجاوز الذهب لأول مرة حاجز 3,000 دولار للأونصة ثمّ 3,400 دولار في فترة وجيزة، مسجلاً سلسلة من الأرقام القياسية. لقد ارتفع سعر الذهب بنسبة 16% خلال الربع الثالث وحده من عام 2025 ليلبغ متوسط 3,456 دولارًا للأونصة (بارتفاع قدره 40% عن العام السابق)، في حين بلغت الارتفاعات السنوية للذهب أكثر من 50% مع مطلع أكتوبر. يأتي هذا الصعود مدفوعًا بارتفاع الطلب الاستثماري وعمليات شراء قياسية من البنوك المركزية، وسط أجواء توتر جيوسياسي عالمي (World Gold Council, 2025d).

تفيد بيانات مجلس الذهب العالمي بأنّ البنوك المركزية اشترت خلال الربع الثالث 220 طنًا من الذهب (بارتفاع 28% عن الربع السابق)، لتصل مشترياتها التراكمية في الأشهر التسعة الأولى إلى 634 طنًا (World Gold Council, 2025e). هذه الشهية الرسمية تؤكد أنّ الخوف الجيوسياسي لا يزال يغذي الإقبال على الملاذ الآمن التقليدي ممثلًا بالذهب. بالفعل، مع تصاعد الحروب والتوترات – من أوروبا إلى الشرق الأوسط – عادت التساؤلات حول الثقة: هل نضع ثقتنا في الأصل الملموس القديم (الذهب)، أم في الرقمي اللامركزي (العملات المشفرة)، أم نتقاسمها بينهما؟

في المقابل، شهدت الأصول المشفرة تثبيتًا متزايدًا لأقدامها في التيار الاستثماري العام خلال عام 2025. توسّعت صناديق البيتكوين المتداولة في البورصة (ETFs) لتصل قيمتها إلى مئات المليارات من الدولارات، مما رفع من شرعية العملات المشفرة كمكوّن في محافظ المؤسسات المالية. فبحسب تقرير لشركة CFRA Research، بلغ عدد صناديق الكريبتو المدرجة في الولايات المتحدة 76 صندوقًا حتى أغسطس 2025، بإجمالي أصولٍ مُدارة قدره 156 مليار دولار – وهو توسّع سريع منذ إطلاق أولى هذه الصناديق في عام 2021 (Wealth Management, 2025a).

إزاء هذا المشهد المزدوج – ذهبٌ يواصل تألقه التاريخي تحت وطأة المخاوف، وعملاتٌ رقميةٌ تكتسب قبولًا مؤسسيًا تحت راية الابتكار – يثور السؤال التحليلي لهذه الورقة: هل تتجه الثقة العالمية في عام 2025 نحو القديم الملموس (الذهب)، أم نحو الرقمي اللامركزي (العملات المشفرة)؟ أم أن العالم بالفعل يقسم ثقته بين الاثنين؟

2. طبيعة الأصلين: "قيمة متجسدة" مقابل "قيمة مبرمجة"

تمثّل طبيعة كل من الذهب والعملات المشفرة نقطة انطلاق أساسية لفهم سباق الثقة بينهما. الذهب يمتاز بأنه أصل ذو قيمة متجسدة ماديًا؛ ندرة الذهب نابعة من طبيعة جيولوجية (محدودية الاستخراج المعدني) وتاريخه النقدي العريق الذي يمتد لآلاف السنين. اكتسب الذهب عبر القرون مكانة الملاذ الآمن، فهو أصل ملموس يحتفظ بقيمته في الأزمات ويُقبل عليه في أوقات التوتر السياسي والاقتصادي. كما أن للذهب دورًا مؤسسيًا راسخًا كجزء من احتياطات البنوك المركزية؛ إذ لا يخضع لسلطة دولة بعينها أو لقرار مصرف مركزي منفرد، ما يجعله "أصلًا فوق السياسة" عند اشتداد الاضطرابات. وفي عام 2025، رأينا هذا الدور جليًا؛ فالمصارف

المركزية – من آسيا إلى أميركا اللاتينية – واصلت للعام الثالث على التوالي شراء الذهب بكميات ضخمة للحفاظ على أمن احتياطياتها. يشير تحليل لمؤسسة Metals Focus إلى أن المصارف المركزية في طريقها لشراء حوالي 1000 طن من الذهب في 2025، استمراراً لوتيرة قياسية من الشراء (تجاوز 1000 طن سنوياً منذ 2022) بهدف التنويع بعيداً عن الأصول الدولارية. الذهب بهذا المعنى أصل متجسد القيمة: له وجود مادي وندرة طبيعية، وتدعمه ثقة متوارثة عبر الأجيال والمؤسسات. وكما وصفته وكالة رويترز: ازدياد شهية البنوك المركزية للذهب يعزز مكانته كأصل احتياطي "خارج نطاق السيادة السياسية" يبحث عنه صنّاع السياسات عند اهتزاز الثقة بالعملة الورقية (Reuters, 2025).

على الجانب الآخر، العملات المشفرة – وفي مقدمتها البتكوين – تمثل نموذجاً لـ "قيمة مبرمجة" رقمية. فالندرة هنا ليست نتاج ندرة عنصر في الطبيعة، بل هي ندرة برمجية تحكمها خوارزميات رياضية. على سبيل المثال، كمية البتكوين محددة سلفاً بـ 21 مليون وحدة ببرمجياتها، مما يضيف عليها ندرة رقمية يتعذر تجاوزها دون إجماع الشبكة. إضافة إلى ذلك، تتميز الأصول المشفرة بالشفافية على سلسلة الكتل (البلوكشين) وإمكانية تتبع كل معاملة، مما يولّد شكلاً جديداً من الثقة قائم على التقنية بدلاً من الثقة التقليدية بالمؤسسات. ومع ذلك، تبقى القيمة السوقية لهذه العملات مشتقة أساساً من قوة شبكتها واعتماد المستخدمين لها، وكذلك من الأطر التنظيمية التي تحيط بها. أي أن "القيمة" هنا مبرمجة رياضياً لكن يمنحها المجتمع؛ فالثقة تأتي من الإجماع الرقمي بين المشاركين ومن تبني المؤسسات والأفراد لها، وليس من قيمة ذاتية كالمعدن.

هذا يثير سؤالاً تحليلياً جوهرياً: هل تعادل الندرة البرمجية بالفعل الندرة الجيولوجية في عيون المستثمرين؟ إن كان الذهب يُنظر إليه كأصل نادر "حقيقي" لا يمكن صنع المزيد منه بقرار بشري، فهل ينظر المستثمرون للعملات الرقمية – المحدودة الإصدار برمجياً – بنفس المصداقية؟ جزء من الإجابة يكمن في سلوك المستثمرين أنفسهم: كثيرون باتوا يعتبرون البتكوين "ذهباً رقمياً" ويحاجون بأنه يتمتع بخصائص مشابهة (مثل الندرة وقابلية التخزين والنقل) ولكن بدون قيود مادية. في 2025، رأينا مؤشرات إلى اقتراب هذه النظرة من التيار السائد، حيث بدأت صناديق تقاعد وشركات مدرجة تخصيص نسب صغيرة من محافظها للبتكوين كأصل نادر بديل (Sygnum, 2025). ومع ذلك، يبقى هناك تحفّظ لدى شريحة واسعة: فالندرة البرمجية تعتمد في النهاية على استمرارية بروتوكول توافقي بين مستخدمين مجهولين، وهو أمر ما زال يثير الشكوك عند مقارنته بالندرة المادية الملموسة للذهب المدعومة بتراكم تاريخي طويل. سنرى فيما يلي كيف تنعكس هذه الفروقات في محركات الطلب وفي أنماط الثقة المرتبطة بكل أصل.

3. محركا الطلب في 2025: الخوف مقابل الابتكار

تتغذى قيمة الذهب والعملية المشفرة من مصادر طلب مختلفة جداً عام 2025، يمكن وصفها بثنائية الخوف مقابل الابتكار. بالنسبة إلى الذهب، يظل الخوف وعدم اليقين المحرك الأول للطلب. فالذهب تاريخياً يرتفع كلما زادت حدة الأزمات: الحروب والنزاعات الجيوسياسية، التوترات التجارية بين القوى الكبرى، ضعف ثقة المستثمرين في الدولار والعملات الورقية، وتصاعد المخاطر التضخمية أو أزمات النظام المالي. وقد تجلّى ذلك بوضوح في 2025؛ إذ قفزت أسعار الذهب بشكل متسارع على خلفية الحرب المستمرة في أوكرانيا واتساع رقعة الصراعات في الشرق الأوسط، فضلاً عن بوادر تباطؤ اقتصادي عالمي. في الربعين الثاني والثالث من 2025 تحديداً، ارتفع الطلب على الذهب بشكل ملموس مدفوعاً بـ "عامل الخوف": مع كل عنوان أخبار عن اضطراب جديد، كان المستثمرون يهرعون لزيادة حيازاتهم من المعدن النفيس (World Gold Council, 2025).

توثق بيانات مجلس الذهب العالمي هذه الظاهرة؛ فقد وصل إجمالي الطلب العالمي على الذهب في الربع الثالث 2025 إلى 1,313 طن (أعلى رقم فصلي مسجل على الإطلاق) (World Gold Council, 2025). هذا الاندفاع الاستثماري نحو الذهب تزامن مع ارتفاع الأسعار إلى مستويات غير مسبوقة، مما يوضح العلاقة الطردية بين تصاعد المخاوف (الجيوسياسية والاقتصادية) وتصاعد الطلب الاستثماري على الذهب كملاذ آمن. يُضاف إلى ذلك عامل البنوك المركزية الذي ذكر آنفًا: توسّع مشتريات البنوك المركزية للذهب في 2025 – للعام الثالث تواليًا – عزز الطلب "الرسمي" وساهم في رفع الأسعار (Reuters, 2025). فعندما ترى دول ناشئة كالصين وروسيا وتركيا وغيرها أن النظام المالي العالمي ينطوي على مخاطر (كعقوبات تجميد الأصول مثلًا)، فإنها تلجأ لاقتناء المزيد من الذهب الذي لا يمكن لطرف خارجي تجميده بسهولة (Helmore, 2025).

وكما قال الملياردير جون بولسون تعقبيًا على مصادرة احتياطات روسيا بالدولار: "عندما اندلعت الحرب، احتفظت روسيا بذهبها المادي – كان ذلك آمنًا – لكن كل أموالها الورقية جرى تجميدها. هذا جعل البنوك المركزية الأخرى تستيقظ وتتساءل: ماذا لو حدث صراع مع الغرب؟ هل يمكن للولايات المتحدة أن تحتجز سندات الخزنة لدينا فتتبدد مدخراتنا؟" (The Guardian, 2025). وبالفعل، دفعت هذه الهواجس العديد من الدول لتكديس الذهب كملاذ سيادي. لذا يمكن القول إن الخوف الجيوسياسي والمالي كان وقودًا لارتفاع الذهب في 2025: كلما اشتدت المخاوف، ارتفعت أسعار الذهب مدعومة بالطلب من المستثمرين والأطراف الرسمية.

على النقيض، العملات المشفرة يتحرك طلبها بدافع الابتكار والأمل بقدر ما يتحرك بعوامل الخوف. شهدت 2025 موجة من التطورات التقنية والتنظيمية التي غذت شهية المستثمرين نحو الأصول الرقمية. فعلى صعيد الابتكار، توسّعت استخدامات البلوكتشين في التوكنة (تحويل الأصول الحقيقية إلى رموز على السلسلة) وفي ابتكار منتجات مالية جديدة. على سبيل المثال، اتسعت سوق توكينات الأصول الواقعية (RWA) لتصل إلى نحو 34 مليار دولار بحلول منتصف 2025، مع قيام مؤسسات كبرى بإصدار رموز تمثل حصصًا في سندات حكومية وأصول سلعية (مثل صندوق BUIDL التابع لـ BlackRock الذي أصدر رموزًا لسندات الخزنة بقيمة 2.9 مليار دولار) (Powerdrill, 2025). كذلك، لعبت المنتجات الجديدة مثل صناديق ETF للبنكويين والإيثريوم وظهور أدوات مشتقات متقدمة دورًا في جذب طلب مؤسسي.

على الجانب التنظيمي، شهد المزاج في واشنطن وبروكسل تحولًا إيجابيًا تجاه العملات المشفرة: في الولايات المتحدة، تبنّت الإدارة الأمريكية الثانية لترامب موقفًا أكثر تقبّلًا للقطاع، حيث أسقطت لجنة الأوراق المالية (SEC) قضايا مرفوعة ضد منصات كبرى مثل بينانس وكوينبيس مطلع 2025، كما أصدر الرئيس أمرًا تنفيذيًا بإنشاء احتياطي استراتيجي من البيتكوين تحتفظ به الخزنة الأمريكية من الأصول المصادرة. إضافة لذلك، أقرّ الكونغرس الأمريكي قوانين لتنظيم العملات المستقرة (قانون GENIUS الذي ألزم تغطيتها 100% بأصول احتياطية وأعطاهها وضعًا قانونيًا واضحًا كأدوات مدفوعات) وقدم مشروع قانون CLARITY لتوضيح تصنيف الأصول الرقمية (سلع أم أوراق مالية) وتحديد الجهات التنظيمية المسؤولة. هذه التطورات التنظيمية الأمريكية، إلى جانب إطلاق أوروبا إطار MiCA الشامل في 2024، بعثت برسالة طمأنينة إلى الأسواق بأن شرعية قطاع الكريبتو تترسخ (WealthManagement, 2025).

وبطبيعة الحال، كان هذا المزاج عرضة لتقلبات حادة: فكما يتغذى على الفرص، سقط أيضًا بقوة مع أي انتكاسة مفاجئة. شهد شهر أكتوبر 2025 مثالًا صارخًا عندما تراجع سوق العملات المشفرة بشكل حاد (انخفضت قيمة البيتكوين بأكثر من 20% خلال أيام) إثر تغريدة غير متوقعة للرئيس ترامب أثارت مخاوف تجارية، إلى جانب إشارات من الفيدرالي بتأجيل خفض الفائدة. هذا الحدث –

الذي مُسح فيه نحو 19 مليار دولار من سوق الكريبتو خلال يوم واحد – بيّن أن مزاج الفرصة يمكن أن ينقلب سريعًا إلى حالة دعر (Nasdaq, 2025). لكنه أيضًا أبرز مفارقة مهمة: على الرغم من تلك السقطة، بقي ابتكار الكريبتو جذابًا بما يكفي لاستمرار مسار الشرعة. فبعد التصحيح، استمرت كبرى المؤسسات بدفع مبادراتها (مثال: إطلاق عقود خيارات على صناديق البتكوين ETF لتسهيل التحوّط) (Sygnum, 2025)، واستمر تطوير المنتجات كأن ما حدث مجرد عقبة في طريق طويل من النمو.

وباختصار، يمكن القول إن الذهب تغذّيه عوامل الخوف أكثر من أي شيء آخر في 2025 – فهو يصعد كلما ساد عدم اليقين والخطر – في حين تتغذى العملات المشفرة على روح الابتكار والمستقبل – إذ يرتفع الطلب عليها مع كل تطور تكنولوجي أو خطوة تنظيمية تضفي شرعية، وإن كانت هذه الثقة المسبقة قد تهتز بعنف مع أي صدمة مفاجئة. الذهب يزدهر في بيئة أزمات، بينما الكريبتو يزدهر في بيئة فرص جديدة. وكما لخص أحد المحللين: "الذهب يتغذى على الأزمات، أما الكريبتو فيتغذى على الفرص – لكنه قد يسقط فجأة إذا تبددت تلك الفرص" (Nasdaq, 2025).

4. المخاطر وعدم اليقين

لا يمكن تناول سباق الثقة بين الذهب والعملات المشفرة دون النظر في مخاطر كل منهما والعوائد المعدّلة بالمخاطر التي يقدمانها. فعلى الرغم من ارتفاع قيمة كل من الذهب والبتكوين بقوة في السنوات الأخيرة، إلا أن طبيعة المخاطر والتقلب المرتبطة بهما مختلفة جوهريًا. عام 2025 قدّم دراسة حالة ممتازة للمقارنة: شهدنا الذهب يصل إلى مستويات تاريخية ثم يتراجع قليلًا، والبتكوين يسجل قممًا غير مسبقة ثم يهوي بشكل مفاجئ قبل أن يستقر. نحلل هنا أهم جوانب المخاطرة وعدم اليقين لكل أصل خلال الفترة 2023–2025.

أولاً: مخاطر الذهب:

يُنظر تقليديًا إلى الذهب كأصل منخفض المخاطر نسبيًا، خصوصًا في أوقات الاضطراب حيث تقل المخاطر النظامية عليه (إذ لا يرتبط بإفلاس جهة مصدرة أو انهيار نظام دفع). وبالفعل، تأكدت هذه الخاصية في أزمة جائحة كورونا 2020 ثم خلال أزمات 2022–2023 (حرب أوكرانيا، التضخم العالي) حيث صعد الذهب بينما تراجعت أسواق الأسهم والسندات. بيد أن ارتفاع الذهب الكبير في 2025 فتح باب التساؤل: هل يمكن أن يدخل الذهب نفسه فقاعة سريعة؟ فعندما يقفز أصل تقليدي بنحو 50-60% خلال أقل من عام (Reuters, 2025)، لا بد أن يتساءل المستثمرون عما إذا كان السعر تجاوز أساسياته. أحد المؤشرات المثيرة للقلق كان ضعف الطلب الفيزيائي الصناعي والمستهلك بالتوازي مع صعود السعر. انخفض الطلب على المجوهرات الذهبية في 2025 بسبب الأسعار القياسية، حتى سجل النصف الأول من العام تراجعًا بنحو 16% في شراء المشغولات مقارنة بالعام السابق. وفي الربع الثالث 2025، هبط استهلاك الذهب في قطاع المجوهرات عالميًا بنسبة 19% عن العام السابق، واستمر الطلب الصناعي (الإلكترونيات وطب الأسنان) في مستويات منخفضة (World Gold Council, 2025). أي أن الاستخدامات النهائية للذهب لم تزد، بل بالعكس تراجعت بسبب غلاء المعدن. هذا يعني أن الارتفاع كان مدفوعًا بالكامل بالاستثمار والمضاربة. وعندما يصبح الاستثمار هو المحرك الوحيد للسعر، يزداد خطر التراجع الحاد إذا قرر المستثمرون جني الأرباح أو تبددت مخاوفهم. في أكتوبر 2025، وبعد أن لامس الذهب سقف 4100 دولار (Reuters, 2025)، شهدنا بعض التصحيحات السريعة الحادة (انخفض بنحو 5% في يوم واحد أوائل نوفمبر) (The Guardian, 2025).

ورأى محللون في سلوك القطيع (FOMO) لدى مشتري الذهب – الذين اندفعوا خوفاً من فقدان فرصة الربح – علامة تنذر بفقاعة. أشار مايك دولان (كبير المعلقين في رويترز) إلى أنه رغم أن كثيرين يشترون الذهب هرباً من فقاعات الأصول الأخرى، فإن الاندفاع الجماعي الحالي نحو الذهب نفسه قد يكون فقاعة. ولاحظ دولان أن الجميع تقريباً أصبحوا متفائلين بشأن الذهب (البنوك العالمية الكبرى تسابقت في رفع توقعاتها لما فوق 4000 و5000 دولار)، وهذا بحد ذاته سلوك "الجميع رابح" المرتبط عادة بتكوّن الفقاعات (Reuters, 2025).

إذاً مخاطرة الذهب في 2025 كانت تكمن ليس في تذبذبات يومية عفيفة، بل في احتمال حدوث تصحيح كبير إذا زال سبب الخوف أو حدثت انفراجة تقلل الحاجة للملاذ الآمن. كما أن مناقشة "فقاعة الذهب" بدأت تطفو في الأوساط الاستثمارية، خاصة وأن أسعار الذهب باتت تتراقق – بشكل غير معتاد – مع ارتفاع أسواق الأسهم (وهو ما يعني أن التحوط بالذهب قد لا يعمل كما هو مفترض لو انهارت الأسهم مستقبلاً لأن الذهب ربما سبق وارتفع معها) (Reuters, 2025). ومع ذلك، يجب التأكيد أن مخاطر انخفاض الذهب تظل محدودة نسبياً بالقياس لمخاطر الأصول المشفرة؛ فالذهب ربما يتراجع 10-20% في تصحيح عفيف، لكنه نادراً ما يفقد نصف قيمته خلال أسابيع مثلاً، وذلك بفضل قاعدته الاستثمارية العريضة والمتنوعة عالمياً.

ثانياً: مخاطر العملات المشفرة:

هنا المشهد مختلف جذرياً. العملات المشفرة معروفة بتقلبها الشديد؛ إذ يمكن أن تحقق مكاسب خيالية في زمن قصير وتتبعها خسائر جسيمة بنفس السرعة. الفترة 2023-2025 أبرزت هذه الطبيعة بوضوح. ارتفع سعر البيتكوين من حوالي 20 ألف دولار في بداية 2023 إلى أن تجاوز 85 ألف دولار في النصف الأول من 2025 (وسجل قمة قياسية عند حوالي 126 ألف في أكتوبر 2025)، أي تضاعف عدة مرات خلال أقل من عامين. لكن في المقابل، تعرضت الأسواق المشفرة لسلسلة من التراجعات الحادة. أحد أشدها كان في 10 أكتوبر 2025، إذ هبط البيتكوين بأكثر من 20% خلال يومين – من مستوى 125 ألف إلى ما دون 100 ألف – إثر مزيج من الأحداث: تغريدة سياسية مفاجئة، ومخاوف من تباطؤ تخفيض الفائدة، وانهيار كثير من المراكز المرفوعة (الرافعة المالية) مما أدى إلى تصفية تلقائية بحجم 19 مليار دولار في يوم واحد (Nasdaq, 2025).

هذا السقوط السريع أعاد للأذهان تساؤلاً مزمنًا: هل تصلح العملات المشفرة حقاً للتحوط وكمخزن للقيمة أم أنها أصول مضاربة بحتة؟ فقبل الانهيار، كان كثيرون يشيرون إلى أداء البيتكوين المذهل – إذ ارتفع بأكثر من 50% خلال عام متفوقاً على جميع الأصول التقليدية – للدلالة على أنه أصل يجب اقتناؤه للتحوط من التضخم وضعف الدولار. لكن الانهيار المفاجئ في أكتوبر قوض هذه الحجة على المدى القصير، حيث أظهر أن البيتكوين يمكن أن ينهار في خضم أزمة بدل أن يصمد. وكما علّقت Motley Fool في تقرير لها: "الانهيار الخاطف أثار الشكوك حول دور البيتكوين كأصل آمن في أوقات الاضطراب" (Nasdaq, 2025).

وعلاوة على التذبذب، هناك مخاطر أخرى: مخاطرة التنظيم المفاجئ (لو قررت حكومة كبرى فرض قيود صارمة قد تهبط بالسوق)، مخاطرة الاختراقات التقنية (رغم أن بتكوين نفسها لم تخترق، فإن حوادث اختراق منصات التداول أو بروتوكولات التمويل اللامركزي مستمرة)، ومخاطرة السيولة (الأسواق المشفرة قد تعاني من سيولة محدودة في بعض الأوقات ما يضخم التحركات). وقد رأينا كيف أن هشاشة السيولة في سوق البيتكوين ضاعفت أثر بيع مستثمرين خلال حدث أكتوبر (Nasdaq, 2025). أيضاً، العملات المشفرة عرضة لتأثير المشاعر والميمات بشكل غير مسبوق: تغريدة من ملياردير أو إشاعة على Reddit قد تحرك السعر بشكل هائل بغض النظر عن أي تقييم منطقي.

في المقابل، الذهب لا يتحرك بتغريدة ولا بإشاعة فردية بنفس الدرجة. كل ذلك يجعل المخاطر النظامية أعلى بكثير في العملات المشفرة. فبينما ذهب البعض إلى اعتبار البتكوين "ذهباً رقمياً" وأحد أصول الملاذ، إلا أن سلوكه حتى 2025 ما زال يُظهر خصائص الأصل الاستثماري عالي المخاطرة: صعود صاروخي في أوقات الرواج النقدي (مثل فترة التيسير الكمي أو توقع تخفيض الفائدة) وهبوط حاد عند أي تشديد مالي أو صدمة ثقة. وتأكيذاً على ذلك، تُظهر المقارنات أن العوائد المعدلة بالمخاطر للذهب تفوقت على البتكوين خلال الفترة 2022-2025. فمثلاً، على الرغم من أن إجمالي عائد البتكوين كان أكبر، إلا أن الانحراف المعياري لتقلباته كان أضعاف مثيله للذهب، مما يجعل نسبة شارب (Sharpe ratio) للذهب أفضل في بعض الفترات (Nasdaq Analytics, 2025). ببساطة، كان على مستثمري البتكوين تحمل رحلة وعرة جداً لتحقيق مكاسبهم، بينما وقر الذهب مساراً أكثر سلاسة نسبياً.

مع ذلك، يجدر القول إن طبيعة المخاطر هذه نفسها قد تجذب شرائح مختلفة من المستثمرين: فمحبو الذهب هم غالباً الباحثون عن الأمان والاستقرار النسبي، بينما يجتذب البتكوين عشاق المغامرة والعوائد العالية الذين يملكون شهية لتحمل التذبذب. وكلا الأصلين له دوره: الذهب كوسادة أمان، والبتكوين كأصل نمو عالي المخاطر/عائد. ومن منظور المحفظة المتنوعة، قد يكون الجمع بينهما مفيداً لتوازن المخاطر – وهو ما بدأ بعض المستشارين الماليين بالفعل بالتوصية به، بنسبة صغيرة للبتكوين مقابل نسبة أكبر للذهب (Cartwright, 2025).

5. الأزمة كمرآة للثقة: الذهب والبتكوين خلال أزمات 2020-2025

تمثل الأزمات المالية والجيوسياسية اختباراً حقيقياً لسيكولوجيا المستثمر وثقته في مختلف الأصول. في الفترة من 2020 إلى 2025 مرّ العالم بسلسلة أزمات كبرى: جائحة كورونا 2020، الحرب الروسية الأوكرانية 2022، موجة التضخم العالمي 2022-2023، التوترات الأمريكية الصينية، حرب غزة 2023-2025، وغيرها. خلال هذه الأحداث، سلك الذهب والبتكوين أحياناً مسارات متباينة وأحياناً متوازنة، كاشفين عن الاختلاف في "سيكولوجيا الثقة" وراء كل منهما. يمكن اختصار المشهد بأن المعدن (الذهب) تجسّد لعريضة النجاة لدى المستثمرين، بينما الكود (البتكوين) ارتبط أكثر بغريزة المغامرة والطموح – مع بعض الاستثناءات المثيرة للاهتمام.

أولاً: في أزمة جائحة كورونا 2020: عند انهيار الأسواق في مارس 2020، سقط الذهب والبتكوين معاً في البداية (بسبب هلع السيولة إذ باع المستثمرون كل شيء لتحصيل النقد). لكنه كان سقوطاً مؤقتاً، إذ سرعان ما تعافى الذهب وبلغ ذروة تاريخية جديدة في أغسطس 2020 عند حوالي 2070 دولاراً للأونصة مع بحث العالم عن ملاذ آمن خلال الوباء. أما البتكوين، فبعد انهياره إلى 4000 دولار في مارس، ارتد بشكل مذهل وبدأ رحلة صعود ضخمة بلغت ذروتها في أواخر 2021 عند 69,000 دولار – مدفوعاً أساساً بالتيسير الكمي التاريخي وضخ السيولة من البنوك المركزية. في تلك الأزمة، لعب الذهب الدور الكلاسيكي كملاذ في مرحلة الخوف الحادة (النصف الأول 2020)، بينما البتكوين استفاد أكثر في مرحلة ما بعد الأزمة حين عم التفاؤل بانتعاش اقتصادي مصحوب بوفرة نقدية.

ثانياً: في أزمة حرب أوكرانيا 2022: قفز الذهب سريعاً فوق 2000 دولار مع اندلاع الحرب كملاذ ضد مخاطر توسع النزاع، ثم استقر وعاد للارتفاع لاحقاً مع اشتداد التضخم. البتكوين في المقابل تأثر سلباً في البداية (هبط من ~45 ألف إلى ~30 ألف) إذ اعتُبر أصلاً مخاطراً، لكنه تعافى جزئياً مع استخدام الروس والأوكرانيين له كوسيلة لنقل الأموال وسط القيود (رأينا حجم التداول بالروبل على منصات الكريبتو يقفز). هنا ظهر البتكوين كوسيلة فردية للنجاة المالية لبعض الناس عندما فقدوا الثقة بالنظام المصرفي

التقليدي تحت القصف والعقوبات. أي أنه لعب دورًا تكتيكيًا في الأزمة للأفراد، بينما بقي الذهب ملاذًا إستراتيجيًا للدول والمستثمرين الكبار.

ثالثًا: في أزمة التضخم العالمي 2022-2023: ارتفع الذهب تدريجيًا مع زيادة المخاوف التضخمية وضعف الدولار. والبتكوين رغم تعريفه كتحوط ضد التضخم، إلا أنه في الواقع هبط بشدة في 2022 (ضمن انهيار عام لسوق الكريبتو) متأثرًا أكثر بتشديد الفيدرالي لأسعار الفائدة. فهذا تذكير بأن سلوك البتكوين يعكس خليطًا من سرديات الثقة: البعض يراه ذهبًا رقميًا ضد التضخم، لكن في المدى القصير يتصرف كأصل مخاطرة يتأثر بسعر الفائدة والسيولة النقدية. مع ذلك، بحلول 2023-2024 ومع بوادر ذروة التضخم وتلميحات البنوك المركزية بالتهدة، عاد البتكوين للارتفاع بقوة – ربما لأن سرديّة "مخزن القيمة ضد تآكل النقد" اكتسبت زخمًا من جديد، خاصة مع تبني شركات كبرى هذه اللغة (تقرير 2024 BlackRock عن البتكوين وصفه بأنه قد يكون بديلًا للسندات للتحوط من التضخم، مما أعطى دفعة للسوق).

رابعًا: في أزمة حرب غزة 2023-2025: شهدنا كما ذكرنا الذهب يكسر أرقامًا قياسية (تجاوز 4000 دولار) مدفوعًا بتراكم عدة مخاوف: حرب جديدة في الشرق الأوسط قد تتوسع إقليميًا، وتوترات في بحر الصين، وشبح إغلاق حكومي أمريكي. ارتفع الطلب على الذهب من مستثمري التجزئة والمؤسسات على حد سواء؛ حتى شركات البيع بالتجزئة مثل Costco في أمريكا أفادت بأنها تباع سبائك ذهب بقيمة 100-200 مليون دولار شهريًا وتنفذ خلال ساعات (The Guardian, 2025)، مما يشير لهوس شراء الذهب بين الناس العاديين أيضًا. لقد أصبحت أزمة 2025 مرآة مكبرة: أظهرت أن الذهب رمز "الخوف الحكيم" – الجميع من الحكومات إلى الجمهور يلجأون إليه عندما يخيم عدم اليقين الكلي. أما البتكوين، فكان وضعه أعقد: فقبل أحداث أكتوبر 2025، كان البتكوين في موجة صعود قوية على خلفية توقعات خفض الفائدة الأمريكية وموجة ETF، حتى تجاوز 85 ألف ثم 100 ألف دولار. لكن مع تصاعد التوترات السياسية بشكل حاد (تهديدات حرب أوسع) وتراجع الآمال في سياسة نقدية ميسرة، تعرض البتكوين لضربة موجعة كما أسلفنا. بدا وكأن البتكوين لم يقوَ على اجتياز اختبار الحرب – على الأقل في مرحلتها الحادة – كما يفعل الذهب. بل إن الكثير من الأموال خرجت منه عائدة إلى الذهب والدولار حين شعر المستثمرون بالذعر. هذه الحقيقة دفعت بعض المحللين للقول: "عند لحظة الحقيقة، المعدن الصلب لا يزال يتفوق على الكود البرمجي كملأذ" (Nasdaq, 2025). ومع ذلك، يجب ملاحظة أنه بعد استيعاب الصدمة، استقر البتكوين فوق 100 ألف مرة أخرى متأثرًا باستمرار الطلب المؤسسي الكامن (إذ استغلت صناديق التحوط التراجع لزيادة المراكز اعتقادًا أن البتكوين سيُعتبر ملاذًا من تبعات التيسير الكمي التالي). أي أن سرديّة الثقة في البتكوين لم تتحطم، لكنها اهتزت واختبرت بقوة.

من هذه المراجعة يتبين لنا أن الأزمات تعمل كمرآة تكشف توجهات الثقة العميقة: عندما يخاف المستثمرون على وجود النظام نفسه يتجهون للذهب (المعدن للنجاة)، وعندما يأملون بتغيير النظام لتحقيق الثراء يتجهون للكريبتو (الكود للمغامرة والطموح). الذهب يُشترى حين يريد الناس الحفاظ على ما لديهم، أما البتكوين فيُشترى حين يطمح الناس للحصول على ما ليس لديهم بعد. وهذا يعكس علم النفس الجمعي: فترات الخوف الجماعي (pandemic, war) = ذهب، فترات الحماس والتفاؤل (الثورة التقنية، الفوائد النقدية) = كريبتو. ومن المثير للاهتمام أن الأزمات الجديدة المركبة (مثل أوضاع 2024-2025 حيث يوجد توتر جيوسياسي وتغير تقني سريع معًا) قد تدفع باتجاه الاثنين بالتوازي، كما حصل بالفعل إذ ارتفع الذهب والبتكوين معًا لفترة خلال 2025 قبل أن تتباعد مساراتهما مؤقتًا. وربما يكون هذا مؤشرًا على مستقبل حيث يتعايش الخوف والأمل في آن واحد ضمن نظام مالي مزدوج: يبقى الذهب ملاذ الخوف، وتظل الأصول الرقمية رمز الأمل – ويوازن المستثمر بينهما وفق الظروف.

6. الخاتمة

في خضم الاضطرابات الجيوسياسية والتحولات التكنولوجية التي طبعت عام 2025، عاد سؤال الثقة ليحتلّ مركز المشهد المالي العالمي: أين نضع ثقتنا – في المعدن القديم أم في الكود الحديث؟ وقد أظهر التحليل أن النظام المالي العالمي يعيش مرحلة ازدواج في أنماط الثقة بين عالمين متناقضين ظاهريًا، متكاملين واقعيًا: عالم الذهب القائم على الندرة المادية والتاريخ المؤسسي، وعالم العملات المشفرة القائم على الندرة البرمجية والابتكار اللامركزي.

كشف البحث أن الذهب ما يزال الركيزة الأساسية للثقة السيادية والمؤسسية في أوقات الخطر، إذ تتعامل معه الدول بوصفه أصلًا فوق السياسة يوفّر حصانة من العقوبات ومن الانكشاف على النظام المالي الدولي. فكلما تصاعد الخوف من انهيار النظام أو تصاعد النزاعات، ازداد الإقبال على الذهب كرمز للبقاء والاستقرار. وفي المقابل، برزت العملات المشفرة كأداة للثقة المستقبلية في زمن الانفتاح الرقمي، إذ تجسّد طموح التحرر من مركزية السلطة النقدية وتعبر عن إيمان جيل جديد بأن الثقة يمكن أن تُبنى على الخوارزميات والشفافية المفتوحة لا على البنوك المركزية والدول.

من خلال تحليل محركات الطلب، تبين أن الذهب يتغذى على الخوف بينما العملات المشفرة تتغذى على الأمل والابتكار. فالارتفاعات القياسية في أسعار الذهب كانت انعكاسًا مباشرًا لموجات القلق العالمي، بينما كان صعود الكريبتو مرتبطًا بتقدّم الأطر التنظيمية والتقنية التي منحت المستثمرين جرعة من الثقة المستقبلية. ومع ذلك، يظلّ ميزان المخاطر مختلفًا بوضوح: الذهب أكثر استقرارًا وأقلّ عرضة للتقلب، بينما الكريبتو أكثر ديناميكية لكنه أيضًا أكثر هشاشة أمام العواطف والسياسات.

أما الأزمات الممتدة بين 2020 و2025 فقد كانت مرآة لسيكولوجيا الثقة: في أوقات الخوف الجماعي (جائحة، حرب، تضخم)، لجأ العالم إلى الذهب طلبًا للنجاة، وفي أوقات التفاؤل والتجديد (التيسير النقدي، الثورة التقنية)، اندفع نحو البتكوين بحثًا عن الفرص. لقد أثبتت الأزمات أن الذهب يرمز إلى الثقة الدفاعية، بينما الكريبتو يجسد الثقة الهجومية – الأولى لحفظ الموجود، والثانية لخلق المفقود. وعليه، يمكن القول إنّ العالم في 2025 لا يعيش صراعًا بين الذهب والعملات المشفرة بقدر ما يعيش توازنًا جديدًا بين نوعين من الثقة:

- ثقة تقليدية متجسّدة في المعدن المادي تحفظ استقرار النظام.

- وثقة رقمية ناشئة تفتح آفاق نظام مالي جديد أكثر استقلالًا وابتكارًا.

المستقبل لا يتجه إلى استبدال أحدهما بالآخر، بل إلى تكاملهما في منظومة مالية هجينة تجمع بين صلابة الذهب ورشاقة الكريبتو، بين خوف الماضي وأمل المستقبل. ففي عالم يتسع فيه نطاق اللابيقين، قد تكون الحكمة في تنويع الثقة لا في توحيدها – توزيعها بين ما يمكن لمسّه، وما يمكن برمجته.

قائمة المراجع:

- Dolan, M. (2025, October 14). Gold buyers dodging bubbles may be blowing one .
Reuters [Commentaryreuters.comreuters.com](https://www.reuters.com/commentary/reuters.com).

- Devitt, P. (2025, June 5) .Central banks on track for 4th year of massive gold purchases, Metals Focus says .Reuters[reuters.com](https://www.reuters.com)[reuters.com](https://www.reuters.com).
- Helmore, E. (2025, May 13) .Gold fever makes a comeback as buyers and bankers recoil from uncertainty .The Guardian[theguardian.com](https://www.theguardian.com)[theguardian.com](https://www.theguardian.com).
- Jones, M. (2025a, June 24) .Central bank body BIS delivers stark stablecoin warning . Reuters[reuters.com](https://www.reuters.com)[reuters.com](https://www.reuters.com).
- Jones, M. (2024, June 5) .Saudi Arabia joins BIS- and China-led central bank digital currency project .Reuters[reuters.com](https://www.reuters.com)[reuters.com](https://www.reuters.com).
- Latham & Watkins. (2025, October) .US Crypto Policy Tracker – Legislative and Regulatory Developments .Retrieved from L&W website[lw.com](https://www.lw.com)[lw.com](https://www.lw.com).
- McGeever, J. (2025, September 5) .Gold's rise in central bank reserves appears unstoppable .Reuters[reuters.com](https://www.reuters.com)[reuters.com](https://www.reuters.com).
- Newbery, E. (2025, November 5) .Bitcoin slips below \$100,000. Here's what it means for investors .Nasdaq/Motley Fool[nasdaq.com](https://www.nasdaq.com)[nasdaq.com](https://www.nasdaq.com)
- Powerdrill .(2025) .Institutional Cryptocurrency Adoption 2025: Bitcoin ETF Boom... Report .Powerdrill Analytics[powerdrill.ai](https://www.powerdrill.ai)[powerdrill.ai](https://www.powerdrill.ai).
- Paswan, R. (2025, Feb 18) .Goldman Sachs raises gold forecast citing strong central bank demand .Reuters[reuters.com](https://www.reuters.com)[reuters.com](https://www.reuters.com).
- Ullal, A. (2025, Aug 14) .Crypto ETFs Surge: Regulatory Tailwinds and Market Growth in 2025 . WealthManagement/CFRA[wealthmanagement.com](https://www.wealthmanagement.com)[wealthmanagement.com](https://www.wealthmanagement.com).
- Wearden, G. (2025, Oct 9)' .The debasement trade :'is this what's driving gold, bitcoin and shares to record highs .?The Guardian[theguardian.com](https://www.theguardian.com)[theguardian.com](https://www.theguardian.com).
- World Gold Council. (2025a) .Gold Demand Trends Q3 2025 .World Gold Council Report[gold.org](https://www.gold.org)[gold.org](https://www.gold.org).
- World Gold Council. (2025b) .Gold hits US\$4,000/oz – trend or turning point .?Gold Focus Blog[gold.org](https://www.gold.org)[gold.org](https://www.gold.org).

- IMF (Monetary and Capital Markets Dept.). (2025, Oct) .Crypto Assets Monitor: Q3 2025 .IMF Connect Report [imfconnect.orgimfconnect.org](https://imfconnect.org/imfconnect.org).
- Wilson, T. (2021, May 5) .Meme-based cryptocurrency Dogecoin soars 40% to all-time high .Reuters [reuters.comreuters.com](https://reuters.com/reuters.com).