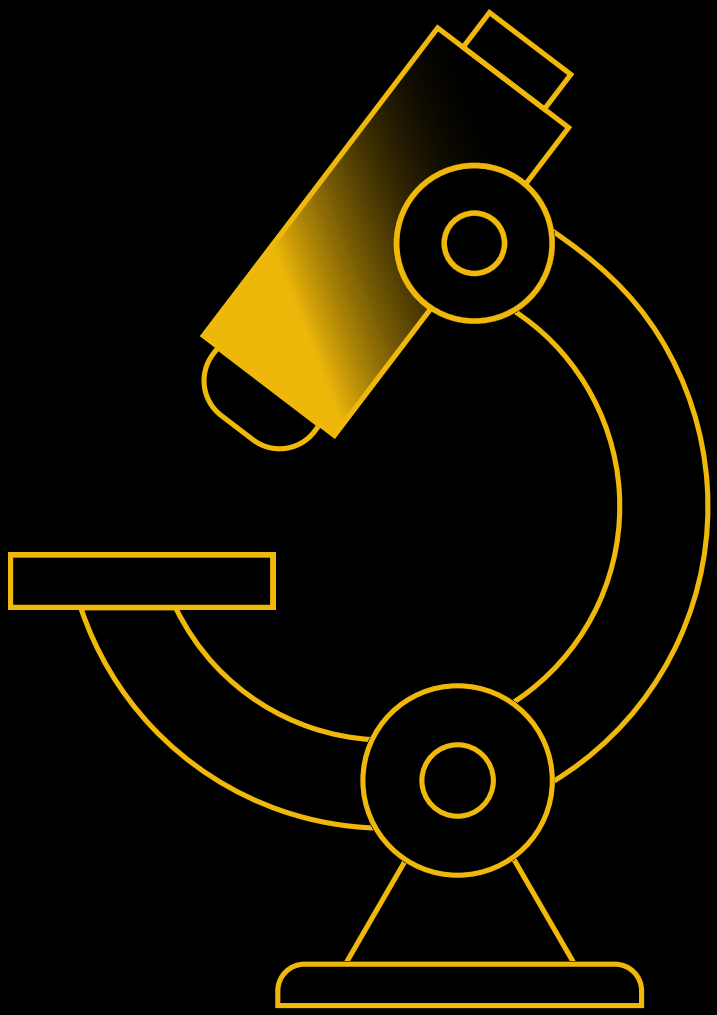
BINANCE RESEARCH

السنة الكاملة 2025 والموضوعات لعام 2026

يناير 2026



جدول المحتويات

1 / النقاط الرئيسية **4**
2 / نظرة عامة **7**
3 / الاقتصاد الكلي والأسواق **9**
3-1 من "عدم وضوح البيانات" إلى "منظور جديد للتعامل مع المخاطر" 9
3-2 من "الهوس بالذكاء الاصطناعي" إلى "إعادة هيكلة المشهد المالي" 9
3-3 نظرة مستقبلية: تحكم القوى الثلاثية في السياسات 13
الفكرة الأساسية في الاقتصاد الكلي: نموذج ثلاثي داعم للسياسات 13
مخاطر أساسية لا يمكن تجاهلها 19
3-4 مكانة العملات الرقمية في دورة الاقتصاد الكلي 20
3-5 سياسات البنوك المركزية وموجة السيولة 22
4 / البيتكوين **24**
4-1 المقاييس الأساسية 24
سيطرة البيتكوين 25
الأداء في مقابل الأصول التقليدية 26
صناديق المؤشرات المتداولة الفورية 28
4-2 الإقبال المؤسسي على BTC 30
4-3 منظومة البيتكوين 32
التوسع دون طفرة 33
التمويل اللامركزي للبيتكوين يبحث عن قوة دافعة مستدامة 33
عودة أنشطة الطبقة الأساسية إلى المستويات الطبيعية 34
الرسوم واقتصادات المُعدّنين والأمان والتطوير 35
5 / طبقة البروتوكول **37**
5-1 شبكة Ethereum 39
الطلب المؤسسي على ETH والابتعاد عن المخاطر التنظيمية 40
ترقيتا Pectra وFusaka 41
ترقية Glamsterdam 43
الطبقة الثانية 43
5-2 شبكة Solana 49
تعزيز الاقتصاد على السلسلة 50
رموز SOL في التمويل التقليدي 51
إطلاق Firedancer 52
ترقية Alpenglow 52
5-3 سلسلة BNB 53
التداول على السلسلة كأحد محاور النمو الرئيسية 53
أصول العالم الحقيقي المؤسسية والمدفوعات وشراكات التمويل التقليدي 54
حزمة opBNB: One-BNB، وGreenfield 55
الترقيات الأساسية للبرتوكول والأداء 56
6 / التمويل اللامركزي **58**
6-1 الوضع العام 58

6-2 البيانات الأساسية للسوق وإعادة تقييم السيولة 62
الانتعاش الهيكلي لإجمالي القيمة المحجوزة 62
نقطة التحوُّل التنظيمية 63
6-3 نظرة على القطاعات الفرعية: التغيُّر الهيكلي في مُعامل ألفا 65
المشتقات: من الاعتماد على إجمالي القيمة المحجوزة إلى التميز في التنفيذ 66
أصول العالم الحقيقي: تغيُّر تاريخي 67
منصات التداول اللامركزية: حجم التداول وارتفاع الإيرادات 69
طبقات إيرادات البروتوكولات: تحوُّل التمويل اللامركزي إلى مصدر ربح موثوق 69
أسواق التنبؤ: ظهور أدوات التحوط الكلية 72
التمويل اللامركزي المدعوم بالذكاء الاصطناعي (DeFAI): الفقاعة والصعود من جديد 73
الإقراض: التطور الهيكلي، والنمو القياسي، وتعزيز التكامل بين التمويل المركزي واللامركزي 74
6-4 نظرة على المستقبل: التمويل الذكي والأصول المتوافقة مع اللوائح التنظيمية 76
7 / العملات المستقرة 76
7-1 نظرة عامة على السوق 77
منظومة العملات المستقرة 82
7-2 العملات المستقرة حول العالم 83
المستخدمون الأفراد في المناطق النامية 83
المستخدمون من المؤسسات في المناطق المتقدمة 84
العملات المستقرة غير الأمريكية 86
7-3 نظرة على المستقبل 87
بدء "حرب التوافق التشغيلي للعملات المستقرة" 87
طفرة البنوك الرقمية وانتشار عائدات العملات المستقرة 88
العملات المستقرة المُدرة للعائدات 88
8 / العملات الرقمية الاستهلاكية 91
8-1 البنوك الرقمية والمحافظ 92
8-2 بروتوكولات التواصل الاجتماعي 93
تحوُّل محور تركيز Farcaster 93
شبكات قديمة، تكنولوجيا جديدة 94
منتجات جديدة، وشبكات جديدة 95
8-3 الرموز غير القابلة للتبادل (NFT) والألعاب 96
الألعاب بوصفها شبكات جديدة 99
8-4 سلاسل البلوكشين في ثوبها الجديد 101
العامل المساعد الرئيسي: التجارة القائمة على وكلاء الذكاء الاصطناعي 101
النتيجة: التنظيم المؤسسي للثقة القابلة للتحقق منها 102
9 / التقنيات الرائدة 103
9-1 بروتوكول x402 103
مدفوعات الوكلاء 103
الإصدار الثاني من بروتوكول x402 (x402 V2) 105
نظرة على المستقبل 105
9-2 الخصوصية على السلسلة 105
رمز Zcash 106
التحوُّل من ميزة إلى ضرورة 106
9-3 الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي ((DePAI 107

OpenMind: نظام تشغيل لروبوتات الذكاء الاصطناعي 107
Peaq: بنية تحتية لاقتصاد الآلة 108
زخم أوسع نطاقًا للذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي 108
10 / الاعتماد المؤسسي 109
10-1 التقارب بين التمويل التقليدي والتمويل اللامركزي 109
استخدام العملات الرقمية كضمان في التمويل التقليدي 109
موجزات البيانات الهجينة 109
صناديق المؤشرات المتداولة (ETF) المرتبطة بالعملات الرقمية 109
10-2 صناديق أسواق المال على السلسلة 110
10-3 خزائن الأصول الرقمية 111
11 / اللوائح التنظيمية والسياسات 113
11-1 الولايات المتحدة: تحوُّل فارق 114
11-2 الاتحاد الأوروبي: مرحلة تطبيق قانون مشروع الأصول الرقمية ((MiCA 115
11-3 الإمارات العربية المتحدة: ترخيص Binance Global من سوق أبو ظبي العالمي 115
11-4 آسيا والمحيط الهادئ: استراتيجية مركز العملات المستقرة 116
12 / الموضوعات المطروحة في عام 2026 117
13 / المراجع 122
14 / التقارير الحديثة الصادرة عن أبحاث Binance 124
نبذة عن أبحاث Binance 125
المصادر 127

1 / النقاط الرئيسية

- كان عام 2025 عامًا زاخرًا بالأحداث والإنجازات الكبرى، بالإضافة إلى أداء متغير لأسواق العملات الرقمية. فقد تجاوز إجمالي القيمة السوقية 4 تريليون دولار أمريكي للمرة الأولى، ووصل سعر البيتكوين إلى أعلى سعر قياسي له، مما يعكس الإقبال المؤسسي المستمر على اقتنائها، والتطور على المستوى اللوائح التنظيمية، لا سيما فيما يتعلق بالعملات المستقرة، وزيادة المنتجات الاستثمارية الخاضعة للوائح التنظيمية. وفي الوقت نفسه، سيطر عدم اليقين على مستوى الاقتصاد الكلي، الذي تحركه السياسات النقدية والتوتر التجاري والمخاطر الجيوسياسية، على سلوكيات الأسواق، وهو ما أدى تقلبات سعرية حادة ونوبات متكررة من التخلص من الأصول عالية المخاطر لصالح الأصول الأقل مخاطرة. وقد حرك هذا تقلبات هائلة في أسعار الأصول أدت إلى اتساع الفجوة بين أعلى سعر للأصل وأقل سعر له خلال العام، حيث وصلت هذه الفجوة تقريبًا إلى 76%، وتراوح إجمالي القيمة السوقية بين 2.4 تريليون دولار أمريكي و4.2 تريليون دولار أمريكي. رغم التطور التنظيمي في إمكانية الوصول إلى الأسواق والبنية التحتية، أنهت أسواق العملات الرقمية العام بانخفاض بنسبة 7.9% تقريبًا، وهو ما يؤكد أن اتجاهات الأسعار في 2025 كانت تتشكل بنسبة كبيرة بظروف الاقتصاد الكلي والدورات المالية التقليدية، وليس الإقبال على اقتناء العملات الرقمية فقط.

- من منظور الاقتصاد الكلي، كان أبرز ما يميز هذا العام هو "عدم وضوح البيانات" والتقلب، حيث واجهت الأسواق الإدارة الأمريكية الجديدة، وصدمة التعريفة الجمركية التي عُرفت باسم "يوم التحرير"، وتعطل الحكومة بسبب تأخر الاعتمادات المالية الذي ألقى ظلالًا من عدم الوضوح على الإشارات الاقتصادية. وفي حين دفعت التكهنات حول الذكاء الاصطناعي وقانون ضريبة الدخل الفيدرالي (OBBBA) البيتكوين إلى مستويات قياسية جديدة في النصف الثاني من العام، فقد أنهت السوق عام 2025 بانفصال العملات الرقمية عن التعافي السريع للأصول التقليدية، وذلك بسبب تأخر صدور اللوائح التنظيمية. غير أن النظرة المستقبلية لعام 2026 تشير إلى "منظور جديد للتعامل مع المخاطر" تحركه قوى ثلاثية متحكمة في السياسات، ألا وهي: تسهيلات نقدية عالمية متزامنة، وحوافز مالية كبرى عبر الاسترداد النقدي/الضرائب، وموجة من رفع القيود التنظيمية. وهذا التغير يعِد باستبدال التكهنات التي يحركها قطاع الأفراد بالتدفق المؤسسي، مما يضع العملات الرقمية في مكانة تتيح لها التوسع الذي يحركه توفر السيولة مدعومًا باحتمالية سعي الولايات المتحدة لامتلاك احتياطي استراتيجي من البيتكوين.

- أثبتت البيتكوين تباعدًا واضحًا بين القوة التنظيمية على مستوى الأسواق والأنشطة الاقتصادية من الطبقة الأساسية. فقد وصل سعر البيتكوين إلى مستويات قياسية جديدة خلال العام، لكنه أنهى العام منخفضًا بنسبة قليلة، بأداء أقل من أداء الذهب ومعظم مؤشرات الأسهم الكبرى، لكن في الوقت نفسه مع الحفاظ على قيمة سوقية تقارب 1.8 تريليون دولار أمريكي، والحفاظ على السيطرة على الأسواق بنسبة 58% إلى 60% تقريبًا. وقد ازداد تركز رأس المال في عملة البيتكوين رغم الأداء المتوسط على مستوى الأسعار: حيث وصل صافي التدفقات في صناديق المؤشرات المتداولة الأمريكية في أسواق التداول الفوري إلى ما يزيد عن 21 مليار دولار أمريكي، وتجاوزت أرصدة الشركات 1.1 مليون BTC، أي ما يعادل 5.5% تقريبًا من إجمالي المخزون. وقد استمرت قوة تأمين الشبكة في الزيادة حيث تجاوز معدل التجزئة 1 زيتا هاش في الثانية، وارتفعت صعوبة التعدين بنسبة 36% تقريبًا على أساس سنوي، وهو ما يشير إلى الحفاظ على استثمارات المُعدّنين. وفي المقابل، تراجعت أنشطة الطبقة الأساسية: حيث تراجعت العناوين النشطة بنسبة 16% تقريبًا على أساس سنوي، وظل عدد المعاملات أقل من دورات الذروة السابقة، كما كانت أنشطة المضاربة على الرموز المميزة تظهر في موجات قصيرة لا تستمر كثيرًا. وكانت الإشارة العامة هي أن سيولة البيتكوين واتجاهات الأسعار والطلب عليه تتدفق بشكل متزايد من خلال القنوات المالية خارج السلسلة، وأنشطة الحيازة، في حين لعبت الطبقة الأساسية دورًا ثانويًا، مما عزز مكانة البيتكوين كأحد أصول التمويل الكلي وليس شبكة تحركها المعاملات.

- عبر مختلف شبكات الطبقة الأولى، أثبت هذا العام أن النشاط وحده ليس مؤشرًا موثوقًا على الارتباط الاقتصادي، حيث أخفقت العديد من الشبكات في تحويل الاستخدام إلى رسوم، أو تحقيق قيمة، أو الحفاظ على أداء الرموز المميزة. وبشكل منفصل، ظلت منظومة شبكات الطبقة الأولى في التجمع حول عدد صغير من الشبكات الرئيسية، وقد ظلت شبكة Ethereum مسيطرة من حيث أداء المطورين، وسيولة التمويل اللامركزي، وتراكم القيمة، غير أن بصمة تنفيذ الطبقة الأساسية وضغط الرسوم الذي تحركه التجميعات مثّل عبئًا على الأداء النسبي لرموز ETH مقابل BTC. وعلى النقيض، حافظت شبكة Solana على حجم معاملات مرتفع ونشاط هائل بين المستخدمين بصورة يومية، وهو ما ساعد على زيادة مخزون العملات المستقرة بنسبة كبيرة، وساعد على توليد عائدات كبيرة للبروتوكول حتى بعد هدوء أنشطة المضاربات، وضمن الحصول على موافقة صندوق المؤشرات المتداولة الأمريكي للسوق الفورية، وهو ما عزز الوصول المؤسسي. واستفادت سلسلة BNB من السرديات المسيطرة على السوق والمعاملات القوية في سوق التجزئة لزيادة أنشطة التداول الفوري وتداول المشتقات على السلسلة، وتعزيز تدفقات تسوية العملات المستقرة، وتوزيعات أصول العالم الحقيقي، وظهرت عملة BNB كأحد أفضل أصول العملات الرقمية أداءً. ومن الإشارات

الرئيسية في عام 2025 أن تمييز الطبقة الأولى اعتمد بشكل متزايد على القدرة على تحقيق دخل من التدفقات المتكررة – التداول أو المدفوعات أو التسوية المؤسسية – بدلًا من تحقيق أكبر قدر ممكن من عدد المعاملات.

- وصل نصيب منظومة الطبقة الثانية على شبكة Ethereum من إجمالي تنفيذ المعاملات المرتبطة بشبكة Ethereum في عام 2025 إلى 90%، مدعومة بترقيات البروتوكولات التي زادت من سعة نقاط البيانات وخفضت تكلفة إتاحة البيانات. ونظرًا لأن التنفيذ أصبح خارج السلسلة، فإن محور التركيز الأساسي كان ما إذا كان يمكن ترجمة هذا الحجم إلى استخدام مستدام، والحصول على رسوم، والاتساق الاقتصادي مع الطبقة الأساسية. ومن هذا المنظور، فقد اختلفت النتائج بشدة؛ حيث تركزت الأنشطة والسيولة وتوليد الرسوم بين عدد صغير من تجميعات Optimistic، أبرزها Base وArbitrum، وكذلك سلاسل معينة محددة التطبيقات بحالات استخدام واضحة وواجهة مستخدم قوية، في حين واجه الكثيرون انخفاضًا حادًا في الاستخدام بمجرد أن قلت الحوافز. واستمرت تجميعات المعرفة الصفرية في إحراز التقدم على مستوى فعالية المثبتين والمراحل الأساسية في اللامركزية، لكنها لا تزال متخلفة عن تجميعات Optimistic بنسبة كبيرة من حيث إجمالي القيمة المحجوزة وتوليد الرسوم. ولا تزال التجزئة على مئات التجميعات، وضعف فعالية الحوافز، وعدم تساوي لامركزية أجهزة التسلسل من بين أبرز القيود التي تواجه المنظومة.

- في عام 2025، اتخذ التمويل اللامركزي خطوة أخرى تجاه التحول المؤسسي التنظيمي، مع التركيز على كفاءة رأس المال والامتثال. واستقر إجمالي القيمة المحجوزة عند 124.4 مليار دولار أمريكي، مع تحول مكونات رأس المال بشكل كبير تجاه العملات المستقرة والأصول التي تدر عائدات، وليس الرموز المميزة التضخمية. وقد شهد العام أيضًا إنجازًا تاريخيًا عندما تجاوز إجمالي القيمة المحجوزة لأصول العالم الحقيقي (17 مليار دولار أمريكي) المنصات اللامركزية، مدفوعًا باستخدام الأسهم وأذونات الخزانة المُرمّزة. وفي الوقت نفسه، قدم قانونGENIUS الأمريكي وضوحًا تنظيميًا للعملات المستقرة، مما ساعد على وصول قيمتها السوقية إلى ما يزيد عن 307 مليار دولار أمريكي، ورسخ مكانتها كبنية تحتية أساسية للتسوية العالمية. ومن حيث الأداء الوظيفي، شهد التمويل اللامركزي نموًا ونضجًا حوّله إلى مصدر للتدفق النقدي؛ فقد شهدت عائدات البروتوكول ارتفاعًا إلى 16.2 مليار دولار أمريكي، وهي قيمة تضاهي مؤسسات التمويل التقليدي الكبرى، مما حوّل رموز الحوكمة إلى أصول "ممتازة" منتجة. كما برز التنفيذ على السلسلة بقوة كذلك، حيث وصلت نسبة التداول بين منصات التداول اللامركزية إلى منصات التداول المركزية إلى ذروتها عند 20%.

- شهد عام 2025 أيضًا طفرة هائلة حيث أصبحت العملات المستقرة الاتجاه السائد، وارتفع إجمالي القيمة السوقية بحوالي 50% إلى ما يزيد عن 305 مليار دولار أمريكي، مدفوعة بوضوح تنظيمي بارز بعد قانون GENIUS والدخول المؤسسي. شهد حجم المعاملات اليومية ارتفاعًا بنسبة 26% إلى ما يعادل 3.54 تريليون دولار أمريكي – متفوقًا بنسبة هائلة على 1.34 تريليون دولار أمريكي التي حققتها شركة Visa وأثبت تفوق العملات المستقرة في المدفوعات الدولية السريعة. وجاءت القوة الدافعة من موجة من العملات المستقرة الجديدة القوية: 6 عملات مستقرة (هي: BUIDL – PYUSD – LUSD - USD1 - USDf - USDtB)، حيث تجاوزت القيمة السوقية لكل منها مليار دولار أمريكي، مما دفع بمنافسين جدد واستخدامات فعلية في العالم الحقيقي. معًا، مهدت هذه التطورات الطريق لتوسع العملات المستقرة في المدفوعات والمدخرات وحالات الاستخدام في التكنولوجيا المالية.

- دخلت العملات الرقمية للمستهلكين مرحلة حاسمة هذا العام: حيث وصلت البنية التحتية لسلاسل البلوكشين إلى النضج، وتحول التركيز بقوة تجاه تطبيقات العالم الحقيقي والتنفيذ السلس. وكان في مقدمة هذا التحول البنوك الرقمية ومنصات التكنولوجيا المالية، وكلاهما من عمالقة الويب 2 بأقدام راسخة في عالم الويب 3، والتي سرعان ما تطورت إلى تقديم خدمات متكاملة الأركان تشبه البنوك التقليدية لكنها قائمة على أسس سلسلة البلوكشين. وبينما هدأ الحماس الشديد لألعاب العملات الرقمية والتطبيقات الاجتماعية خلال هذا العام، فقد وضع التكامل الأقوى لسلاسل البلوكشين مع منصات المدفوعات العالمية وشركات التكنولوجيا المالية الأساس لظهور موجة جديدة من الشبكات في هذه القطاعات، قائمة من البداية إلى النهاية على الشفافية وقابلية التحقق. وبينما تتحول الصناعة من النمو القائم على تأسيس البنية التحتية إلى النمو الذي تحركه التطبيقات، فإن المهمة الأساسية لها تتطور أيضًا، وتتجاوز اللامركزية كهدف في حد ذاتها إلى التصميم المتعمد للأنظمة الجديرة بالثقة القابلة للتحقق التي تلهم الثقة في كل من المستهلكين والمؤسسات على حد سواء.

- ركزت التقنيات الرائدة المبتكرة في عام 2025 على تقارب وكلاء الذكاء الاصطناعي والمدفوعات على السلسلة والتنسيق اللامركزي للبنية التحتية في العالم الحقيقي. وقد كان أبرز تقدم ملموس أن أصبحت المدفوعات التي يجريها وكلاء الذكاء الاصطناعي مُستخدمة على مستوى الإنترنت من خلال معيار تسوية على HTTP (وهو ما يمثل إحياءً لكود 402 "مطلوب الدفع") مما يتيح تحقيق الدخل من الدفع مقابل كل مكالمة لواجهات برمجة التطبيقات والبيانات وتدفقات العمل التلقائية، وبنهاية العام عالجت هذه الطريقة أكثر من 100 مليون عملية دفع، تجاوزت قيمتها التراكمية 30 مليون دولار أمريكي، بمعدل معاملات يتجاوز مليون معاملة يوميًا، و90% من التدفقات النقدية حققها وكلاء الذكاء الاصطناعي. وبالتوازي مع هذا، نجح الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي في اكتساب شعبية هائلة بصفته امتدادًا لشبكة البنية التحتية المادية اللامركزية في اتجاه تنسيق الأجهزة المستقلة،

رغم أن التقدم شهد تقييدًا في عام 2025 بسبب جودة البيانات والتناقضات بين بيئات المحاكاة والعالم الحقيقي وكثافة رأس المال ومتطلبات الأمان والمتطلبات التنظيمية أكثر منه بسبب تصميم الرموز المميزة. وبالمقارنة، فإن استخدام الذكاء الاصطناعي في التمويل اللامركزي والعلوم اللامركزية لا يزال في طورها الاستكشافي، مع دليل محدود على استدامة الناتج الاقتصادي مقارنة بالمدفوعات التي يجريها الوكلاء وحالات الاستخدام المبكرة لاقتصاد الآلة.

- حدد دمج العملات الرقمية في المعاملات المالية الرئيسية ملامح الاستخدام المؤسسي وليس مجرد إمكانية وصول المؤسسات إليها بسبب التعرض لأسعارها. اقتربت البنوك أكثر لعمليات الإقراض المدعومة بالعملات الرقمية، وهو ما يشير إلى قبول أكبر لعملة BTC (وفي بعض الأحيان ETH) كضمان مالي ضمن إطار عمل الحفظ والامتثال، بينما وسعت مؤشرات الصناديق المتداولة للعملات الرقمية الخاضعة للوائح التنظيمية النطاق والبنية، مما عزز مكانة صناديق المؤشرات المتداولة كالمسار المفضل للوصول المؤسسي. وظهرت صناديق أسواق المال المُرمزة كحالة استخدام موثوقة لترميز أصول العالم الحقيقي، مما جعلها شعبية كنظير للنقود على السلسلة بسبب التسوية الأسرع ومرونة الضمان وقابلية التدقيق. وفي الوقت نفسه، توسعت خزائن الأصول الرقمية للشركات بقوة، وقد سلط عام 2025 الضوء على ضغوط الاستدامة المتزايدة، عندما جاء أداء أدوات الخزانة ذات الرافعة المالية أقل من البدائل من صناديق المؤشرات المتداولة الأبسط التي تحقق عائدات؛ وهو ما أكد على التحول تجاه الاستخدام الذي تحركه البنية التحتية والعائدات أكثر من تراكم الأصول.

- شهدت اللوائح التنظيمية الخاصة بالعملات الرقمية على مستوى العالم أيضًا نضجًا واضحًا عبر مسارات مختلفة يكمل بعضها البعض: حيث حثت الولايات المتحدة الأمريكية على الابتكار من خلال قانون GENIUS (يوليو)، الذي أسس أول إطار عمل فيدرالي للعملات المستقرة؛ كما طبقت أوروبا مشروع قانون الأصول الرقمية (MiCA) بأسس صارمة لتقديم التراخيص؛ وعززت هونغ كونغ مكانتها كمركز رئيسي من خلال قانون العملات المستقرة والحوافز الضريبية الداعمة؛ وعززت سنغافورة معاييرها رفيعة المستوى من خلال قواعد أكثر صرامة فيما يتعلق بالامتثال والترخيص (يونيو). وعلى المستوى الدولي، تسارعت وتيرة الالتزام بإطار عمل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لإعداد التقارير عن الأصول الرقمية، مما مهد الطريق لشفافية ضريبية موحدة وتبادل دولي للمعلومات.

- مع بدء عام 2026، ثمة مجموعة من الأفكار الرئيسية المثيرة للاهتمام، ونتوقع تقدمًا كبيرًا في هذه المجالات على مدار العام. وتمتد هذه الموضوعات عبر عدة أفكار وقطاعات، مثل تلك المرتبطة ببيئة الاقتصاد الكلي والبيتكوين، والإقبال المؤسسي، والسياسات واللوائح، والعملات المستقرة، والترميز، والتداول اللامركزي، وأسواق التنبؤ وغيرها الكثير.

2 / نظرة عامة

كان عام 2025 محوريًا في رحلة العملات الرقمية نحو الاستخدام الجماهيري واسع النطاق؛ حيث تجاوزت القيمة السوقية للعملات الرقمية على مستوى العالم حاجز 4 تريليون دولار أمريكي للمرة الأولى، في حين وصل سعر البيتكوين (BTC) إلى أعلى سعر لها على الإطلاق عند 126 ألف دولار أمريكي.

الشكل (1): انخفض إجمالي القيمة السوقية للعملات الرقمية بمقدار 7.9% على مدار 2025

المصدر: Coinmarketcap، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

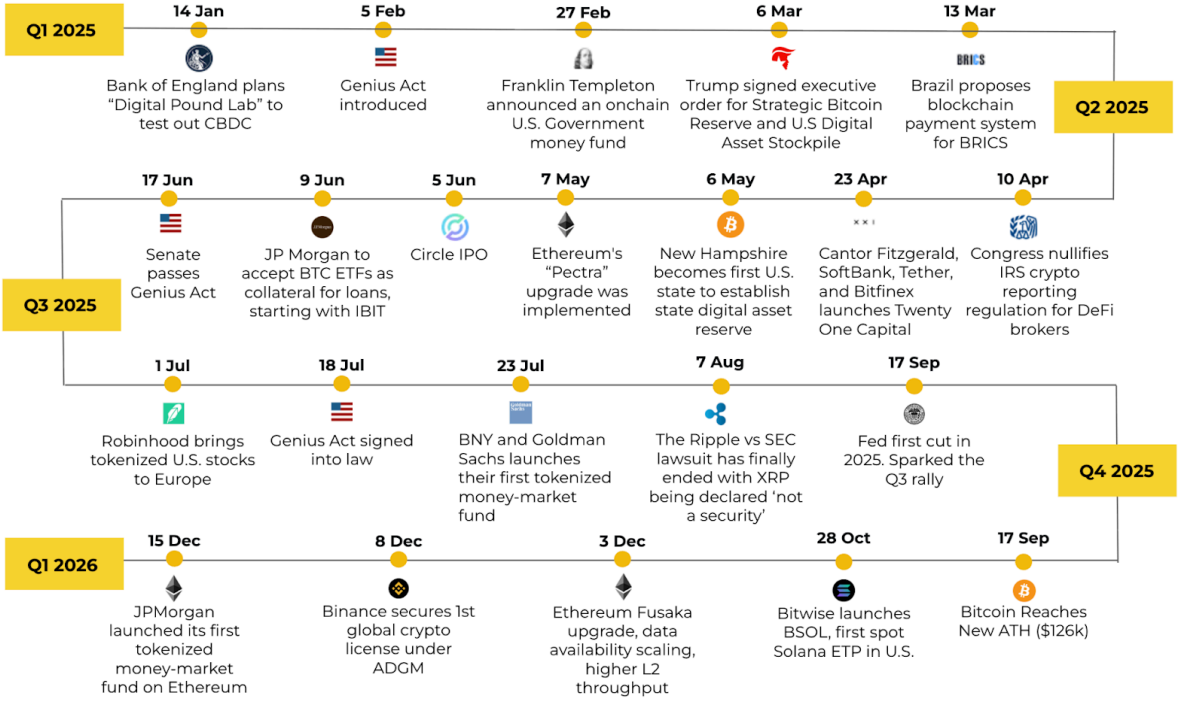
شهد هذا العام مزيجًا من القوى الدافعة والعقبات معًا. على الصعيد الإيجابي، كان تحسُّن المشهد التنظيمي، لا سيما تمرير تشريع شامل للعملات المستقرة، وتسارع الاستخدام المؤسسي دعمًا قويًا وأساسيًا. أقدمت المؤسسات المالية التقليدية على تبني منتجات العملات الرقمية، وتجاوزت أصول المنتجات المتداولة على منصات التداول 175 مليار دولار أمريكي، وأصبح استخدام العملات المستقرة رائجًا حتى وصل حجم معاملاتها مستوى ينافس معاملات شركة Visa.

غير أن هذه الإيجابيات عرقلها التوتر الجيوسياسي المتصاعد وعدم اليقين الذي سيطر على الاقتصاد الكلي، وهو ما مثل عبئًا كبيرًا على توجهات المستثمرين على مدار العام. وكان التداخل بين هذه القوى المتنافسة محفزًا هائلًا للتقلبات.

عقب الارتفاع الهائل بنسبة 96% الذي شهده عام 2024، أظهرت أسواق العملات الرقمية في عام 2025 اتساعًا هائلًا في الفجوة بين أعلى سعر للأصول وأقل سعر لها خلال العام، حيث وصلت هذه الفجوة تقريبًا إلى 76%، وتذبذب إجمالي القيمة السوقية بين الانخفاض إلى 2.39 تريليون دولار أمريكي تقريبًا في أبريل، وارتفاعًا وصل إلى ما يقارب 4.22 تريليون دولار أمريكي في أكتوبر. رغم الإنجازات الكبرى والتطور على مستوى البنية التحتية، انتهى المطاف بأن أغلقت السوق العام بانخفاض نسبته 7.9%، مما يعكس بيئة المخاطر المليئة بالتحديات التي سيطرت على النصف الثاني من العام.

التحركات السعرية التي شهدها العام أكدت على تطور ونمو منظومة العملات الرقمية، حيث أصبحت أكثر تكاملًا واندماجًا مع التمويل التقليدي، وأكثر تأثرًا بعوامل الاقتصاد الكلي، لكنها لا تزال قادرة على التقلبات الهائلة في خضم النمو التنظيمي.

الشكل (2): الإطار الزمني لأبرز الأحداث في عام 2025



المصدر: أبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

بالنظر إلى المستقبل، فإننا نراقب عن كثب التطورات في السياسات النقدية العالمية، والتحديثات في سياسات التعريفة التجارية، والمشاركة المؤسسية، والاستخدام السيادي، والتقارب المتزايد بين العملات الرقمية والذكاء الاصطناعي، وظهور وعودة سرديات السوق الخاصة بالعملات الرقمية. بالإضافة إلى هذا، عقب النجاح الذي حققته Circle، فإننا نتوقع موجة من عمليات الطرح الأولي العام للعملات الرقمية في المستقبل القريب.

3 / الاقتصاد الكلي والأسواق

3-1 من "عدم وضوح البيانات" إلى "منظور جديد للتعامل مع المخاطر"

عندما نتأمل أحداث عام 2025 ونحن في نهايته، نجد أن الأسواق العالمية قضت العام تحاول التعامل مع عدم وضوح البيانات. فالإدارة الأمريكية المحافظة الجديدة أطلقت موجة واسعة من إعادة التسعير، وبينما خلق تعطل الحكومة الأمريكية بسبب تأخر الاعتمادات المالية ثغرات حيوية في البيانات مع تعرض السياسة التجارية لخسارة مزدوجة على مدار العام، لا سيما مع صدمة تعريفة يوم التحرير. كما أن التقلبات الحادة في الذكاء الاصطناعي أضافت طبقة أخرى من التقلب في الأسواق. وهذه العوامل مجتمعة هي التي شكلت ملامح عام 2025.

ارتفاع أسعار الفائدة على مدار العامين السابقين أدى إلى تقليص سرعة رأس المال. لكن في عام 2026، مع اكتمال تحكم القوى الثلاثية في السياسات – التوسع المالي (مثل تطبيق قانون ضريبة الدخل الفيدرالي (OBBBA))، والتسهيلات النقدية (قيادة فيدرالية تركز على النمو الاقتصادي)، ورفع القيود التنظيمية – من المتوقع تحول رأس المال العالمي من "الطاقة الكامنة" إلى "الطاقة الحركية".

بالنسبة للعملات الرقمية، فإن خلفية الاقتصاد الكلي تتحرك **من عدم اليقين تجاه النظام التوسعي**، مع المزيد من الوضوح في السياسات. في حين **يمكن النظر إلى عام 2025 على أنه "العام الأول للتحول الصناعي" في الأصول الرقمية**، فإن غياب الوضوح التنظيمي لا يزال يقيد التبني واسع النطاق. على عكس الدورات السابقة التي تحركها توجهات قطاع الأفراد، فإن الارتفاع القادم للأسواق على الأرجح سيدفعه محرك مزدوج للسيولة على المستوى السيادي وحالات الاستخدام على المستوى المؤسسي، وهو ما يتوقع أن يكون العنوان الرئيسي الأبرز للعملات الرقمية في عام 2026.

3-2 من "الهوس بالذكاء الاصطناعي" إلى "إعادة هيكلة المشهد المالي"

شهد هذا العام ليس فقط "لحظة إدراك التأخر" على المستوى التكنولوجي، وإنما أيضًا ضغطًا هائلًا على ديناميكيات التجارة، وعلى شفير الهاوية السياسية الداخلية (وهذا يشمل تعطل الحكومة بسبب تأخر المخصصات) وتمرير قانون مالي كبير (قانون ضريبة الدخل الفيدرالي (OBBBA). هذه الأحداث وضعت الأساس لما يمكن أن يصبح فقاعة في عام 2026.

الربع الأول: تأسيس البنية التحتية في مقابل صدمة التكلفة

شهد الربع الأول من العام سيطرة الذكاء الاصطناعي، وتأرجحت الأسواق بقوة من "الإنفاق غير المحدود" إلى الخوف من صدمة انحسار التضخم أو ارتفاع تكاليف الإنتاج.

- **"مشروع Stargate"**
  - في يناير، أعلن الرئيس ترامب، بالإضافة إلى ماسايوشي سون (سوفت بنك)، ولاري إيليسون (أوراكل)، وسام ألتمان (OpenAI) عن إطلاق مبادرة بنية تحتية للذكاء الاصطناعي قيمتها 500 مليار دولار.
  - عززت المبادرة تحديد إطار "**الحوسبة قوة وطنية**"، مما أدى إلى إطلاق دفعة قوية عبر مجمع التكنولوجيا وإطلاق موجة إنفاق رأسمالي تدعمه الحكومة.
  - كما شهد **الذكاء الاصطناعي في مقابل العملات الرقمية** ازدهارًا حيث بحث المستثمرون عن تطبيقات الذكاء الاصطناعي في الويب 3، غير أن العديد من التقييمات تراجعت لاحقًا بسبب عدم الإقبال على الاستخدام.

- **"اثنين DeepSeek الأسود"**

  - بعد أسبوع واحد من إعلان مشروع Stargate، أطلقت شركة DeepSeek الصينية نموذجًا قوي الأداء منخفض التكلفة. وما لبثت الأسواق أن واجهت "الاثنين الأسود" حيث واجهت الشركات السبع الكبرى موجة بيع قوية، في تحدٍ لسردية الخندق ومنطق سباق التسلح التكنولوجي.

  - لم تنج العملات الرقمية من موجات البيع، حيث شهدت الأسواق أول انخفاض كبير لها ذلك العام، فانخفض إجمالي القيمة السوقية من 3.66 تريليون دولار إلى 2.42 تريليون دولار (انخفاضًا بنسبة -34%).

الربع الثاني: تقلب التعريفة وتعريفة "يوم التحرير" – ظل الركود التضخمي

في الربع الثاني من العام، تحول تركيز سردية الاقتصاد الكلي من التكنولوجيا إلى التجارة، وعادت المخاوف بشأن التضخم في الظهور إلى السطح.

- **"يوم التحرير" (2 أبريل)**

  - أعلنت الولايات المتحدة الأمريكية رسميًا تعريفة جديدة عدوانية متعددة الدولة. وأصبح عام 2025 يمثل ذروة متوسط رسوم التعريفة الفعالة. وصل مؤشر التقلب إلى أعلى مستوى له في العام في هذه المرحلة، حيث إن ارتفاع تكاليف سلسلة الإمداد تسببت في ركود تضخمي لفترة قصيرة في مجال التجارة.

  - استجابة لهذا، **أظهرت البيتكوين سلوكًا يتناسب مع إطلاق مسمى "الذهب الرقمي" عليها**، حيث استفادت، مع المعادن النفيسة، بوصفها وسيلة للتحوط ضد تجزئة التجارة وضعف القوى الشرائية للعملات المحلية المعتمدة، حيث ارتفع الأصلان بنسبة تتجاوز 40% في الفترة من أبريل إلى يوليو.

الربع الثالث: انفجار الفقاعة – التقنيات الرائدة المبتكرة والتطور التنظيمي

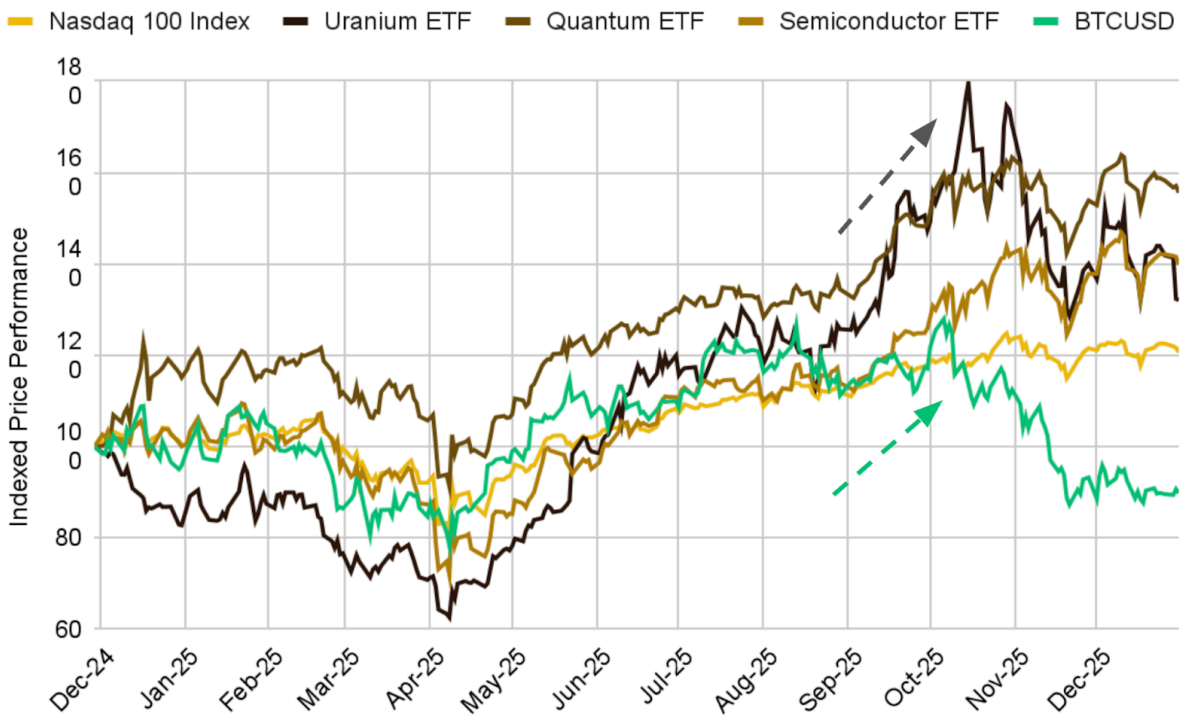
في ظل ارتفاع أسعار كبرى شركات التكنولوجيا وتحركها بشكل جانبي، أصبح رأس المال يبحث عن حصان رابح جديد للاستثمار فيه، ودخلت الأسواق إلى مرحلة من ارتفاع الأسعار بسبب المضاربات. وشهدت العملات الرقمية أيضًا تدفقات هائلة وصلت لأعلى مستوى لها **(11 مليار دولار إلى صناديق المؤشرات المتداولة لعملات BTC وETH في يوليو، وهو مستوى قياسي).**

- **شركات الطاقة والتكنولوجيا المبتكرة**

  - **انتقلت الآثار غير المباشرة إلى "شركات تمكين الذكاء الاصطناعي"**، مما أدى إلى خلق فقاعة محلية من المضاربة في أسهم الشركات العاملة في الطاقة النووية والكمية؛ حيث تزايد إدراك الأسواق لحقيقة أن الذكاء الاصطناعي لا يدور حول الأسهم فقط، وإنما يعتمد تطوره أيضًا على الإمداد بالطاقة، وهو ما عزز الاهتمام الشديد بأسهم شركات الطاقة النووية.

  - وفي ظل ارتفاع توجهات الأسواق بشكل عام، ظهر أعلى مستوى قياسي لسعر البيتكوين أيضًا في وقت متأخر من الربع الثالث إلى وقت مبكر من الربع الرابع من العام، ليصل إلى 126 ألف دولار أمريكي، وهو ما أظهر ارتباطًا قويًا بين الأسواق التقليدية وأسواق العملات الرقمية.

الشكل (3): تصاعد نشاط المضاربات في أسواق التمويل التقليدي يتزامن مع وصول سعرBTC إلى أعلى مستوى لها



المصدر: TradingView، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

- **الطفرات التنظيمية**

  - مررت الولايات المتحدة الأمريكية قانون GENIUS ودفعت كذلك قانوني RFIA/CLARITY قدمًا، وهو ما يمثل خطوات أساسية في الامتثال في الصناعة، ويتناول القانون الأول "الأموال على السلسلة"، بينما يستهدف الثاني توضيح "**الأصول على السلسلة**". وبينما كلاهما لا يزال يخضع لمراجعة مجلس الشيوخ الأمريكي، فمن المتوقع بشكل كبير تمريرهما في الربع الأول من عام 2026.

  - **قانون GENIUS (يدخل حيز التنفيذ في 18 يوليو):** قانون إرشاد وتأسيس الابتكار الوطني للعملات المستقرة في الولايات المتحدة* - أول إطار عمل على المستوى الفيدرالي للعملات المستقرة، ويراه الكثيرون بمثابة "الضوء الأخضر" للمشاركة المؤسسية.

- **تمرير قانون ضريبة الدخل الفيدرالي (OBBBA)**

  - تم تمرير قانون ضريبة الدخل الفيدرالي (OBBBA) في 4 يوليو 2025، ويتضمن القانون إعفاءً من الضرائب للعائلات ذات الدخل المنخفض والمتوسط والحوافز لاستثمارات الشركات، ومن المتوقع – على الأقل نظريًا – تحسين توقعات النمو الاقتصادي لعام 2026.

  - فسرت الأسواق هذا القانون على أنه جولة جديدة من التوسع المالي. لكن مع تأجيل تنفيذ الجزء الأكبر منه إلى عام 2026، فإن الفوائد على المدى القريب كانت محدودة. غير أن **استجابة العملات الرقمية له كانت إيجابية**: حيث حققت BTC ارتفاعًا بنسبة 3% تقريبًا بعد أسبوعين من توقيع القانون.

الربع الرابع: انفصال العملات الرقمية – عدم وضوح البيانات والتحول في السياسات

أصبحت فوضى البيانات من الأفكار الأساسية في الربع الأخير من العام. رغم تحقيق الشركات لمكاسب كبيرة، فقد خلق الجمود السياسي خواءً فيما يتعلق بالبيانات، وهو ما أجبر الأسواق على التحرك دون أي بيانات. وبعد أن عادت الحكومة للانفتاح، انفصلت أسواق العملات الرقمية؛ ولكنها ظلت ضعيفة في حين استطاعت الأسهم والمعادن النفيسة الارتداد بسرعة.

- **التعطل الحكومي نتيجة تأخر المخصصات المالية (نوفمبر)**

  - بعد توقف المحادثات الخاصة بالميزانية، دخلت الولايات المتحدة الأمريكية أطول فترة تعطل في تاريخها. فتوقفت منشورات بيانات الاقتصاد الكلي الرئيسية لمدة شهرين تقريبًا، وهو ما عمق الحالة الضبابية على مستوى البيانات. وبدون الاعتماد على توقعات واضحة لسياسات الاحتياطي الفيدرالي، ارتفع مستوى تقلب الأسواق. غير أن الضغط السياسي الشديد سرَّع أيضًا اتخاذ قرارات نهائية.

  - خلال فترة التعطل، انخفضت القيمة السوقية للعملات الرقمية من 4.28 تريليون دولار إلى 3.35 تريليون دولار. ولم تتحقق الآمال المرتبطة بتمرير قانوني RFIA/CLARITY بنهاية العام، وهو ما أثقل الأسواق بدوره.

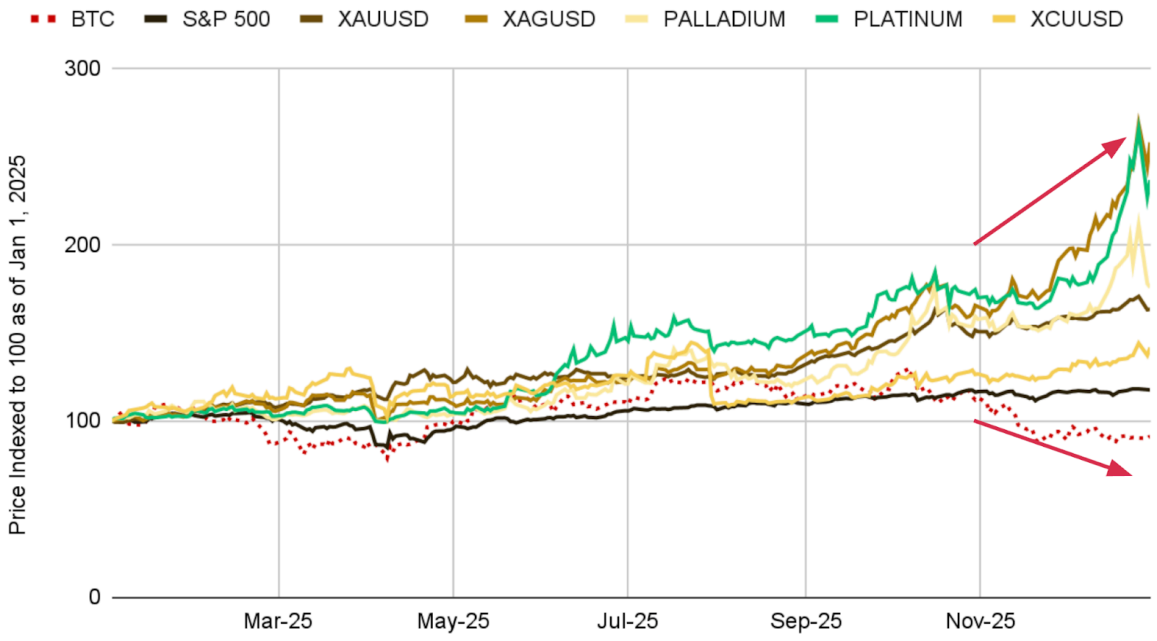
- **انفصال العملات الرقمية عن المعادن النفيسة**

  - كان أداء المعادن النفيسة هو الأبرز في عام 2025 حيث وصلت إلى مستويات غير مسبوقة مدفوعة بمزيج متكامل من العوامل: تعافي الطلب من تخفيضات الاحتياطي الفيدرالي والاستخدام الصناعي الذي يدفعه الذكاء الاصطناعي، وضعف الإمداد (لا سيما الفضة)، والتحولات الجيوسياسية التي تؤكد على تأمين سلسلة الإمداد. وقد سعت البنوك المركزية والحكومات بقوة إلى التحكم في الإمداد من المعادن النفيسة، مما أضاف تعويضًا سياديًا إضافيًا للمخاطر.

  - رغم أن عملة BTC تشارك محركات الاقتصاد الكلي مثل بخس قيمة العملة المحلية وعدم الاستقرار الجيوسياسي، فإنها لم تتحرك مع المعادن النفيسة في الربع الرابع. ويكمن الفارق في المشاركة السيادية، فالمعادن النفيسة تستفيد من شراء البنك المركزي، وضوابط التصدير، في حين تفتقر BTC إلى التدخل السيادي كأحد أصول الاحتياطي الاستراتيجي.

  - قد تُغلَق هذه الفجوة عندما يتحرك الإطار التشريعي للولايات المتحدة إلى بناء احتياطي استراتيجي من البيتكوين، حيث سينتقل من الأصول التي تم الاستحواذ عليها إلى الشراء الحكومي النشط. بالإضافة إلى هذا، فإن دول مثل البرازيل وباكستان وروسيا تدرس أيضًا بناء احتياطي من البيتكوين. ومن المتوقع انضمام المزيد من الدول إلى هذه القائمة بمرور الوقت. وفي ظل تطور هذه السياسات على المستوى العالمي، فإن المكانة الاستراتيجية للبيتكوين يمكن أن تضاهي مكانة المعادن النفيسة.

الشكل (4): حققت المعادن النفيسة مكاسب في نهاية العام مع انفصال العملات الرقمية



المصدر: Tradingview، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

3-3 نظرة مستقبلية: تحكم القوى الثلاثية في السياسات

الفكرة الأساسية في الاقتصاد الكلي: نموذج ثلاثي داعم للسياسات

في حين كانت توجهات العملات الرقمية مرنة في الربع الرابع، فقد تتغير سردية عام 2026 من ضبابية البيانات التي سيطرت على عام 2025 إلى نهج جديد في التعامل مع المخاطر يدفعه تطبيق السياسات. والمحركات الرئيسية لهذا هي سياسات تتكون من ثلاثة عناصر: الحوافز المالية والتسهيلات النقدية ورفع القيود التنظيمية؛ وجميعها يدعم بشكل كبير الأصول عالية المخاطر، لا سيما العملات الرقمية.

1. **الحوافز المالية: ضخ النقد على نطاق واسع**

- **الأدوات الرئيسية**

  - قانون ضريبة الدخل الفيدرالي (OBBBA) + التحويلات المعتمدة على التعريفة + مشتريات سندات الرهن العقاري + تشريع احتياطي BTC

- **منظور الاقتصاد الكلي**

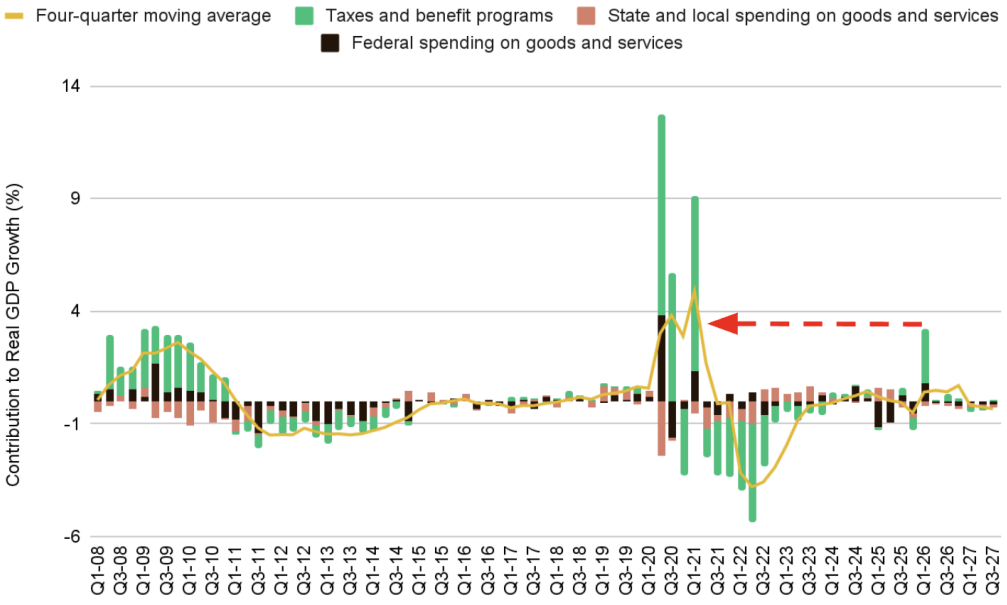
  - على الرغم من توقيع **قانون ضريبة الدخل الفيدرالي (OBBBA)** في يوليو، فمن المتوقع تنفيذ الاسترداد الهيكلي (**حوالي 100-150 مليار دولار**) **في الربع الأول من عام 2026**.

  - **التسهيلات الضريبية لدعم الاستهلاك:** زيادة الدخل المتاح للإنفاق لكل أسرة، بشكل جزئي لتعويض ضغوط التكلفة التي تحركها التعريفة.

  - **حوافز استثمارية للشركات:** مزايا ضريبية للإنفاق الرأسمالي، لا سيما في البنية التحتية للتكنولوجيا/الذكاء الاصطناعي، قد يساوي **أكثر من 160 مليار دولار** من الدعم النقدي؛ وقد تدعم قوة الإنفاق الرأسمالي في الذكاء الاصطناعي الأرباح والثقة.

  - بسبب تأخر تعافي الإنفاق الفيدرالي، فإن التخفيضات الضريبية لقانون ضريبة الدخل الفيدرالي تحفز الإنفاق. ومن المتوقع أن **تعزز السياسة المالية نمو إجمالي الناتج المحلي بما يقارب 2.3% في الربع الأول من عام 2026، وهو ما يمثل أكبر أثر مالي في ربع سنة واحد منذ الربع الأول من عام 2025.** نظرًا للتأخر في التحولات الاقتصادية، على الأرجح ستستمر الآثار على مدار العام.

الشكل (5): الدافع المالي في الربع الأول من 2026 يقترب من أعلى مستوى له منذ وقت مبكر من عام 2021



المصدر: مركز هاتشينز، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

- حدد الرئيس الأمريكي دونالد ترامب يناير من عام 2026 لشراء **سندات رهن عقاري تبلغ قيمتها 200 مليار دولار أمريكي** في محاولة لتقليل تكلفة القروض على المنازل. وتشبه هذه المبادرة إلى حد كبير السياسة التي اتبعها الاحتياطي الفيدرالي عقب الأزمة المالية في عام 2008 لشراء سندات الرهن العقاري لتحقيق الاستقرار في الأسواق. على الرغم من أن تفاصيل الخطة لا تزال غير واضحة، فإن الرابطة الفيدرالية الوطنية للرهن العقاري ومؤسسة الرهن العقاري الفيدرالية لديها حاليًا ما يقرب من 200 مليار دولار معًا للاستثمار في الرهن العقاري. ونظرًا لأن هذه الخطة لا تتطلب موافقة الكونجرس، فإن احتمالية تنفيذها في عام 2026 مرتفعة.

- **الآثار على العملات الرقمية**

  - واجه الجانب السلبي المرتبط بالتعريفة جدالًا واسعًا وربما يكون وضع في الحسبان، وقد يتغير الاهتمام إلى دعم مالي ملموس.

  - **الدعم النقدي للعائلات:** على مدار التاريخ (مثلًا في عام 2020-2021) الضخ المالي المباشر للعائلات كان دائمًا ما يؤثر على أسواق التجزئة عالية المخاطر (عملات الميم ورموز NFT) أسرع من سيولة البنوك المركزية. وقد زعم ترامب أن العائلات الأمريكية يمكنها توفير **11 ألف إلى 20 ألف دولار سنويًا** عند تطبيق هذه الحزمة من الإجراءات، وهو أمر غير أكيد عند التطبيق، لكن هناك ثلاثة عناصر مالية على المدى القريب تستحق الاهتمام:

    - **التسهيلات الضريبية على الدخل الشخصي بأثر رجعي:** قد تحصل العائلات على استرداد بقيمة تتجاوز 100 مليار دولار أمريكي في الربع الأول من عام 2026، بمتوسط ألف إلى ألفين دولار أمريكي لكل أسرة (وذلك بحسب تقديرات سكوت بيسنت وزير الخزانة الأمريكي).

    - **إعادة التوزيع المستهدفة لإيرادات التعريفة:** على سبيل المثال تحويلات بقيمة 2000 دولار للعائلات التي يقل دخلها عن 75 ألف دولار، وهو ما يمثل دعمًا إضافيًا بحوالي 150 مليار دولار أمريكي.

    - **الإعفاء الضريبي للعملات الرقمية** الذي نوقش على نطاق واسع (للمعاملات الأقل من 300 دولار أمريكي) حُذف من قانون ضريبة الدخل الفيدرالي، وقد يقوم الجمهوريون بإعادة تقديمه مرة أخرى في عام 2026 كإجراء منفرد لتكلفة المعيشة/الكفاءة.

  - **المطالبة بتحوط لتخفيض قيمة العملة المحلية:** التوسع التنظيمي للعجز المالي لتمويل قانون ضريبة الدخل الفيدرالي يستمر في التخلص من الأساس الائتماني للعملة المحلية المعتمدة، مما يعزز السردية الرئيسية للبيتكوين بصفتها أصلًا "مضادًا لتخفيض القيمة". ومن الضروري ملاحظة أن الدافع المالي في **عام 2025 كان محايدًا إلى انكماشي إلى حد بسيط**، مع تقلص العجز **من 1.83 تريليون دولار (2024) إلى تقريبًا 1.78 تريليون دولار.**

رغم الضوضاء المحيطة بالسياسات الجديدة والتعريفات الجديدة والتعطل الحكومي، فقد افتقر عام 2025 إلى حوافز جديدة، مما ترك أسواق العملات الرقمية تحركها بصورة رئيسية التوجهات وليس تدفق السيولة. ومن المتوقع أن يتحول النظام في عام **2026**، حيث من المتوقع وصول العجز إلى أكثر من **2 تريليون دولار**. ويمثل هذا ضخ سيولة تساوي **225 مليار دولار** تقريبًا على أساس سنوي، وهو ما يعادل 6 شهور من توسع الميزانية العمومية للاحتياطي الفيدرالي وفقًا للمعدلات الحالية.

  - **توسع الاحتياطي الاستراتيجي للبيتكوين:** في حين شهد عام 2025 تأسيس إطار عمل الاحتياطي من خلال الأمر التنفيذي الذي أصدره الرئيس الأمريكي، فإن المخزون الحالي يتكون فقط من الأصول التي تمت مصادرتها وليس المشتريات من السوق المفتوحة. وكانت أجندة الجمهوريين لعام 2026 تستهدف تحويل هذا الاحتياطي إلى قانون، وربما تفويض استخدام الصناديق للاستحواذ المباشر. وهذا من شأنه إضفاء الصبغة المؤسسية على الاستراتيجية وترسيخ مكانة الولايات المتحدة "كقوة عظمى في عالم البيتكوين".

2. التسهيلات النقدية (المحور النقدي) – خفض أسعار الفائدة والتيسير الكمي

- **المسار**

  - استمرار خفض أسعار الفائدة وإعادة بدء توسيع الميزانية العمومية.

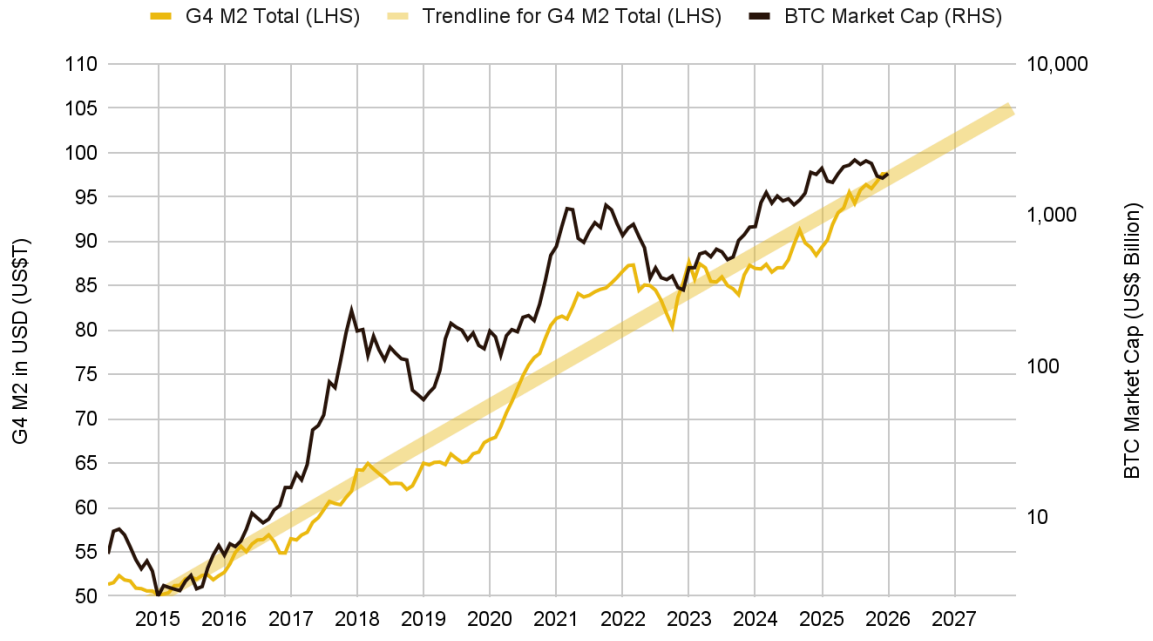
- **منظور الاقتصاد الكلي**

- **تعديل أسعار الفائدة:** في ظل تجاوز تضخم التعريفة للذروة، فإن ضغوط التضخم قد تقل في عام 2026، مما يتيح الفرصة لتخفيض أسعار الفائدة أكثر من مرتين، وقد يدفع ذلك معدلات الفائدة إلى ما يقارب 3%.

- **توسيع الميزانية العمومية:** أعلن اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة في ديسمبر أن شراء أصول إدارة الاحتياطي بدأ في 12 ديسمبر بمعدل 40 مليار دولار في الشهر الأول، وعلى الأرجح سيظل مرتفعًا حتى أبريل 2026 قبل أن يتباطأ. بالإضافة إلى 15 إلى 20 مليار دولار في الشهر في استثمارات شراء سندات الرهن العقاري/إعادة الاستثمار في المؤسسات، فإن سيولة 500 إلى 600 مليار دولار من الاحتياطي الفيدرالي في عام 2026 تبدو معقولة.

- حتى إذا ظلت العائدات طويلة المدى صعبة، فإن تسهيل الظروف النقدية يجب أن يقلل من تكاليف التمويل ويدعم تقييمات أعلى للأصول عالية المخاطر.

الشكل (6): مؤشر المعروض النقدي في الولايات المتحدة والصين والاتحاد الأوروبي واليابان متوقع أن يصل إلى 105 تريليون دولار أمريكي بحلول عام 2028 بالوتيرة الحالية

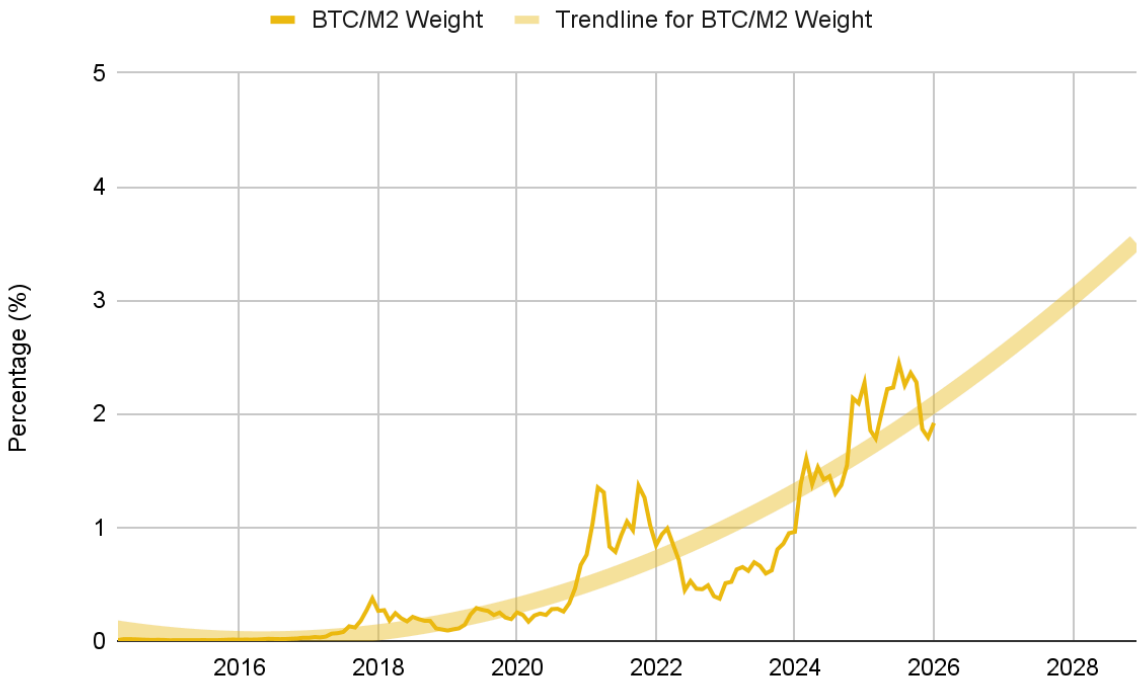


المصدر: البيانات الاقتصادية للاحتياطي الفيدرالي، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

- **الآثار على العملات الرقمية**

- **نسبة BTC إلى مؤشر المعروض النقدي:** في الوقت لحالي، تمثل القيمة السوقية للبيتكوين ما يقرب من 2% من مؤشر المعروض النقدي لمجموعة الأربع (G4) (الولايات المتحدة ومنطقة اليورو واليابان والصين). وقد تضاعفت هذه النسبة مقارنة بخمس سنوات سابقة. وبناءً على معدل النمو على مدار العقد الماضي، من المتوقع أنه بحلول عام 2028، فإن هذه النسبة قد ترتفع إلى ما يقرب من 3%. وهذا يعني، في حال تساوي باقي العوامل، أن السعر الأساسي للبيتكوين قد يقترب من 160 ألف دولار أمريكي.

الشكل (7): من المتوقع وصول مؤشر المعروض النقدي للبيتكوين في الدول الأربع الكبرى إلى 3% تقريباً بحلول عام 2028 بناءً على معدل النمو التاريخي

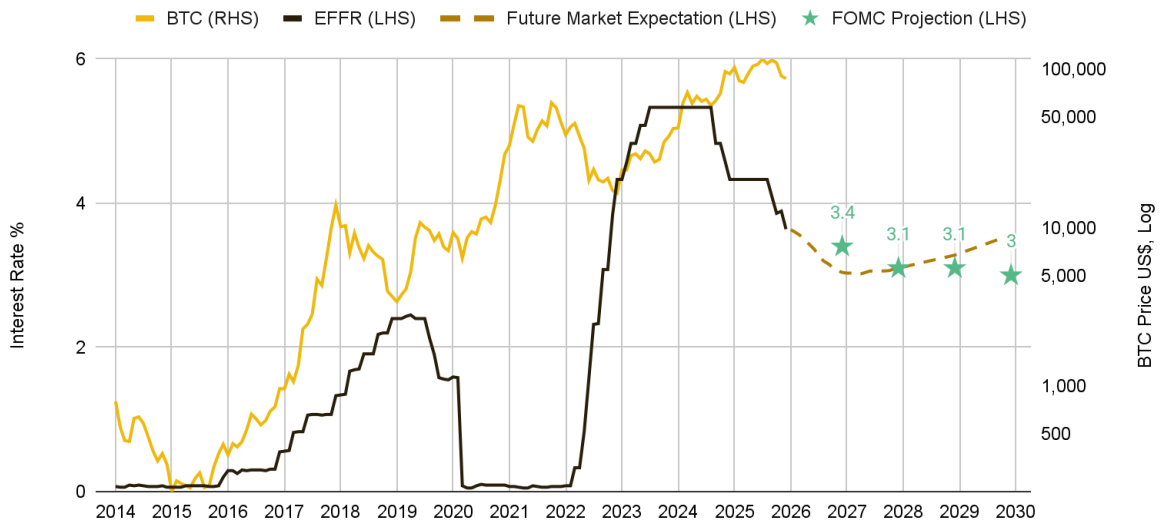


المصدر: البيانات الاقتصادية للاحتياطي الفيدرالي، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

- **إعادة فتح أبواب السيولة:** يُعد انخفاض تكلفة التمويل حافزًا واضحًا لأصول العملات الرقمية الحساسة للسيولة وقد يحفز الطلب في التمويل اللامركزي. وكما هو موضح في الشكل أعلاه، فإن المشاركين في أسواق العقود الآجلة يراهنون على انخفاض أسرع في معدلات الفائدة. وترى الأسواق أن الاحتياطي الفيدرالي يقلل من أهمية الهشاشة الاقتصادية أو أن تغيير القيادة في عام 2026 سوف يؤدي إلى تحول كبير إلى دعم النمو الاقتصادي في حين أن مخطط النقاط ربع السنوي الذي تصدره لجنة الأسواق المفتوحة الفيدرالية يشير إلى مسار تدريجي للتسهيلات.

- **تسييس مناصب الاحتياطي الفيدرالي:** قد يكون لدى الإدارة حافز قوي لهندسة شروط أكثر مرونة في وقت لاحق من عام 2026 لدعم أسعار الأصول وثقة الناخبين.

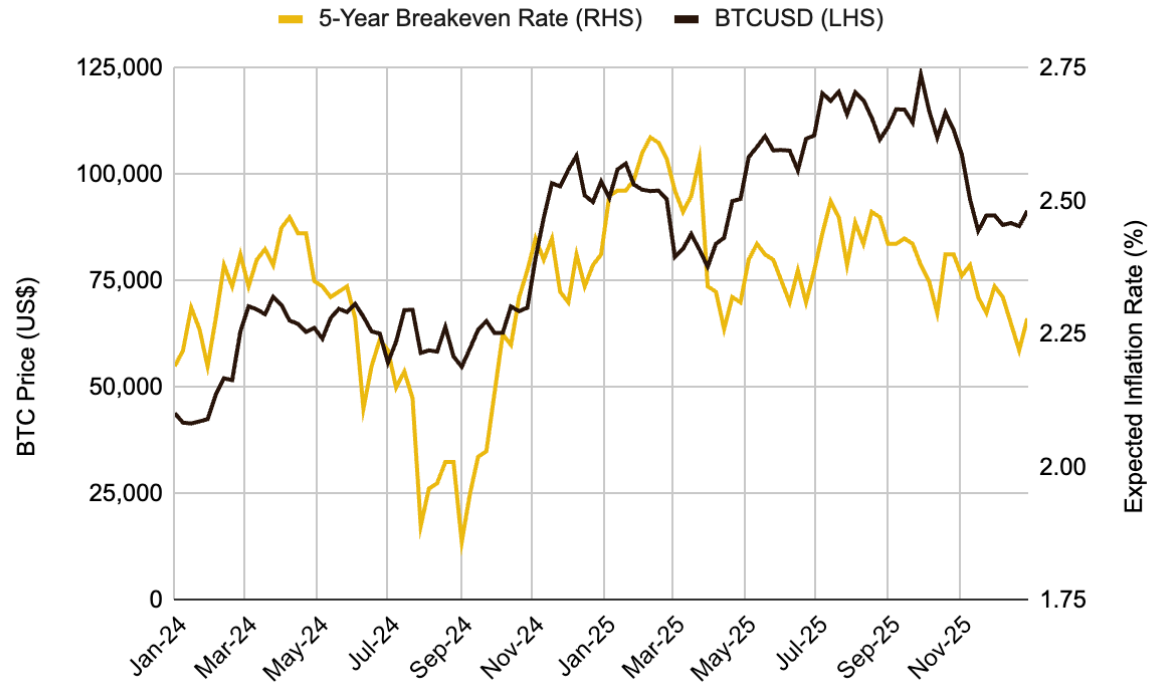
الشكل (8): الأسواق تحدد أسعارًا أكثر دعمًا للنمو الاقتصادي على مدار العامين القادمين



المصدر: Tradingview، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

- **مراقبة توقعات التضخم:** ترتفع معدلات السيولة عندما تكون مصحوبة باستقرار توقعات التضخم أو ارتفاعها. في 2025، شهدنا استقرارًا إلى جانب انخفاض توقعات التضخم، وكان أداء العملات الرقمية الضعيف في الربع الرابع يتسق مع هذه الديناميكية. وعندما يكون هناك طلب ضعيف على تحوط قوي للتضخم، فإن نشاط شراء البيتكوين ينخفض بقوة.

الشكل (9): ضعف العملات الرقمية في نهاية العام يتزامن مع انخفاض توقعات التضخم

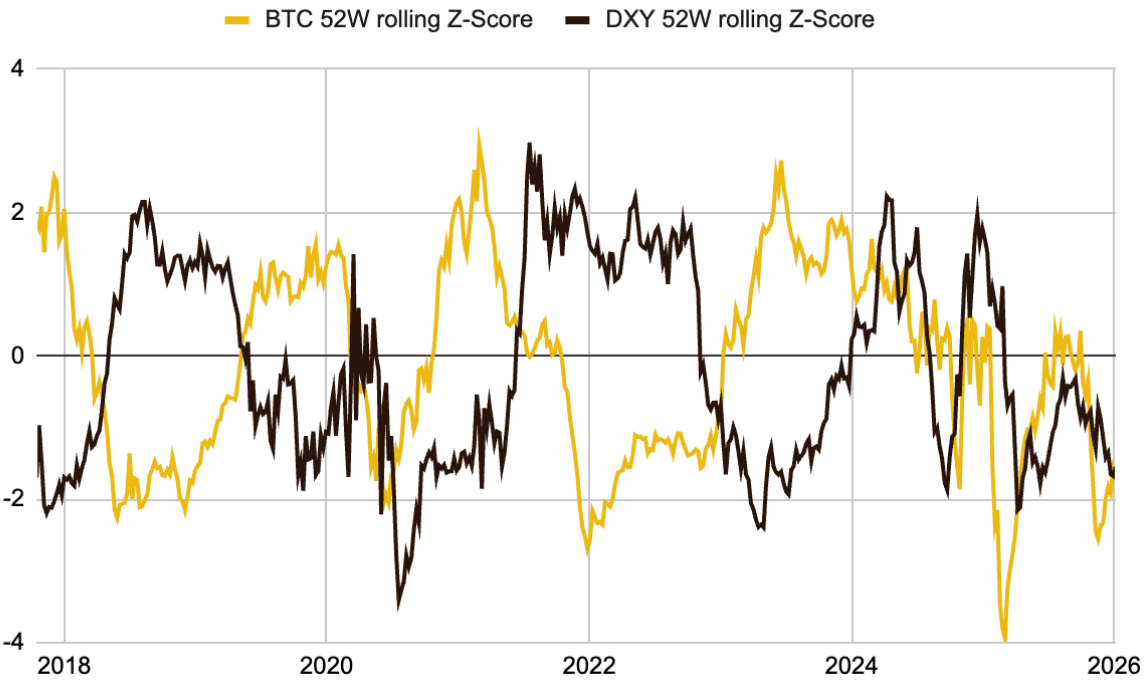


المصدر: Tradinview، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

- **ضعف الدولار الأمريكي:** تتوقع معظم المؤسسات ضعف الدولار الأمريكي في عام 2026. على مدار التاريخ، أظهرت عملة BTC ومؤشر الدولار زخمًا متناقضًا في أكثر الأوقات، وهو أمر بديهي من منظور الصرف الأجنبي والسيولة. لكن على مدار العام الماضي، يبدو أن هذا الارتباط قد تغير.

وكان أحد القوى المحركة لهذا تعزيز الزخم التنظيمي على مدار 2024-2025، والذي أضفى صبغة شرعية قوية على المشاركة في الأصول الرقمية، وسرّع من اختراقها قنوات التمويل التقليدي. ونتيجة لذلك، أصبحت عملة BTC أقل حساسية لدورة الدولار الأمريكي، مما قوّض العلاقة التقليدية السلبية. غير أن ضعف الدولار لا يزال يمثل قوة دافعة لعملة BTC بالنسبة لمعظم الحكومات، وهذه القوة الدافعة قد تصبح أكثر وضوحًا واتساقًا مع السياسات في عام 2026.

الشكل (10): أداء أصول BTC تحسن على مدار التاريخ خلال فترات ضعف الدولار الأمريكي



المصدر: Tradingview، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

3. رفع القيود التنظيمية والوضوح التشريعي الأكبر – عودة الأرواح الحيوانية

- **منظور الاقتصاد الكلي**

  - **الارتداد المالي وعودة عمليات الدمج والاستحواذ:** تميل إدارة الرئيس ترامب إلى تسهيل القيود الرأسمالية على وول ستريت في عام 2026، وهو ما يمكن أن يعيد عمليات الدمج والاستحواذ وأنشطة الطرح الأولي العام إلى الحياة بعد غياب طويل، ويوقظ "الأرواح الحيوانية" في الأسواق.

  - **انتشار التوجهات:** الجانب الإيجابي لرفع القيود التنظيمية في أسواق رأس المال التقليدية على الأرجح سيؤثر على أسواق العملات الرقمية، حيث إن مُجمعات السيولة والإقبال على المخاطر تنتقل بشكل متزايد عبر السوقين.

- **الآثار على أسواق العملات الرقمية**

  - **خطوة تجاه التغيير على صعيد الامتثال:** يرى البعض أن هذا هو أحد أكبر الاختلافات في مقابل الدورات السابقة. في الوقت الذي يضع فيه قانون GENIUS إطار عمل تنظيمي للعملات المستقرة والتمرير المحتمل لقانوني RFIA/CLARITY لتوضيح الاختصاص القضائي للجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية/لجنة تداول السلع الآجلة وقواعد الإصدار على السلسلة، فقد تتغير اللوائح التنظيمية من "قوة مقاومة سلبية" إلى "ميزة تنافسية".

- **تسريع أصول العالم الحقيقي:** حتى بدون الوضوح التنظيمي الكامل في عام 2025، شهدت أصول العالم الحقيقي المُرمزة توسعًا كبيرًا؛ وشهدت الأسهم على السلسلة نموًا من 270 مليون دولار إلى 780 مليون دولار، والسندات على السلسلة من 4.2 مليار دولار إلى 9.8 مليار دولار، متفوقةً بشكل كبير على نمو أسواق العملات الرقمية بصورة عامة. إذا تم تمرير قانون RFIA/CLARITY في عام 2026، فقد تتوسع أصول العالم الحقيقي بشكل هائل، وتستقطب المزيد من رأس المال والأنشطة على السلسلة وتعزز توسع الأسواق بصورة عامة.

- **الإطار الرسمي للتمويل اللامركزي:** في ظل هذا النظام الذي يركز على سياسات الاقتصاد الكلي، من المتوقع أن يحقق التمويل اللامركزي وثبة قوية على مستوى الإطار المؤسسي وتحقيق الاتساق مع اللوائح التنظيمية.

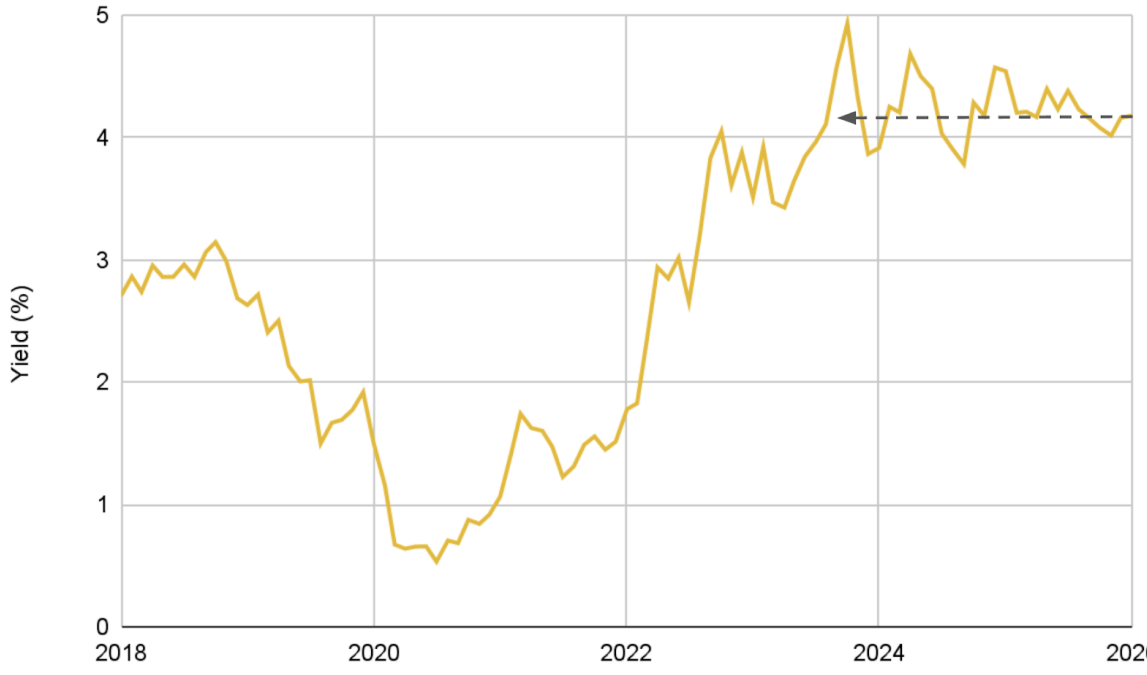
مخاطر أساسية لا يمكن تجاهلها

رغم القوة الدافعة، لا تزال أسواق العملات الرقمية تواجه بعض مخاطر الاقتصاد الكلي في عام 2026. وسوف نسلط الضوء على ثلاثة ضغوط تنظيمية: استمرار التضخم، وحساسية التقييم التقني، والتشتت الجيوسياسي/التنظيمي.

1. ارتفاع معدلات الفائدة وتكلفة الفرص

يمثل التضخم أحد المخاطر الرئيسية، إذا انخفضت توقعات التضخم على المدى البعيد ببطء، أو تسارعت مرة أخرى، فإن عائدات الخزانة على المدى البعيد ستظل مرتفعة، مما يزيد من تكلفة فرصة حيازة أصول سلسلة البلوكشين.

الشكل (11): ظل نطاق سندات الخزانة الأمريكية لمدة 10 سنوات مستقرًا على مدار العام السابق رغم خفض معدلات الفائدة بقيمة 75 نقطة أساسية



المصدر: Tradingview ، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

حتى في ظل خفض معدلات الفائدة بمعدل 75 نقطة أساسية هذا العام، فإن العائدات لمدة 10 سنوات لن تتغير إلى حد كبير في مقابل مستويات ما قبل خفض معدلات الفائدة، وستظل تدور حول 4.13%. جذبت صناديق السندات تدفقات هائلة (تقريبًا 600 مليار دولار)، وهو ما يشير إلى أن الأصول/البروتوكولات على السلسلة يجب أن تقدم علاوات مخاطر أعلى بشكل كبير للحفاظ على رأس المال؛ وربما إبطاء نمو إجمالي القيمة المحجوزة أو سحب السيولة مرة أخرى تجاه السندات وصناديق أسواق المال.

بالنسبة للعديد من أطر عمل التقييم، فإن العائدات لمدة 10 سنوات، وليس معدلات السياسات، هي التي تحدد معدل الخصم. وإذا لم تنخفض، فإن المشروعات في مراحلها المبكرة بدون دعم التدفق النقدي ستواجه سقف تقييم ضيق.

2. الارتباط التكنولوجي وعدم اليقين في دورة الإنفاق الرأسمالي في الذكاء الاصطناعي

لا تزال العملات الرقمية مرتبطة ارتباطًا وثيقًا بمؤشر ناسداك 100، ونطاق الإنفاق الرأسمالي في البنية التحتية للذكاء الاصطناعي وعدم اليقين بشأن العائد على الاستثمار المستقبلي يمكن أن يثير تقلبات أكثر مقارنة بعام 2025.

- **الإنفاق الرأسمالي في الذكاء الاصطناعي:** في نهاية تسعينيات القرن العشرين، شهدت صناعة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات توسعًا هائلًا حيث قامت الشركات ببناء بنية تحتية مثل الألياف البصرية والنطاق العريض. غير أن العديد من الاستثمارات فشلت في تحقيق العائدات المتوقعة، مما ترك بعض الشركات تتحمل أعباء ديون هائلة وتواجه تقليل قيمة الأصول وإعادة الهيكلة بسبب ضعف نمو الطلب. وقد يظهر نمط مماثل في ازدهار الذكاء الاصطناعي الذي يشهده عالم اليوم، حيث قد يؤدي إخفاق المنافسين أو الاستثمارات الزائدة إلى تعديل التقييمات. يشهد بنك أوف أمريكا ارتفاع الإنفاق العام بنسبة 67% في عام 2025 و31% في 2026 إلى 611 مليار دولار (1.2% تقريبًا من إجمالي الناتج المحلي الأمريكي).
- **عدوى التقلبات:** إذا جاءت إيرادات تطبيقات الذكاء الاصطناعي دون التوقعات وجاءت تقييمات شركات التكنولوجيا صحيحة، فإن العملات الرقمية، بصفتها أصولًا عالية المخاطر، قد تواجه تقلبات أكبر من المعتاد. والعديد من الرموز المميزة التي تجمع بين الذكاء الاصطناعي والعملات الرقمية ترتبط ارتباطًا وثيقًا بقادة صناعة التكنولوجيا مثل شركة إنفيديا، وهو ما قد يزيد من مخاطر الانتشار من انعكاس المواقف تجاه الأسهم.
- **ارتباط السيولة:** خلال إلغاء الرفع التلقائي، غالبًا ما تباع أصول العملات الرقمية السائلة أولًا للإيفاء بطلبات التداول الاقتراضي. وأي انخفاض كبير في أسهم شركات التكنولوجيا يمكن أن يؤدي إلى تفعيل عمليات البيع الخوارزمي.

3. عدم اتساق اللوائح التنظيمية وعمق السيولة

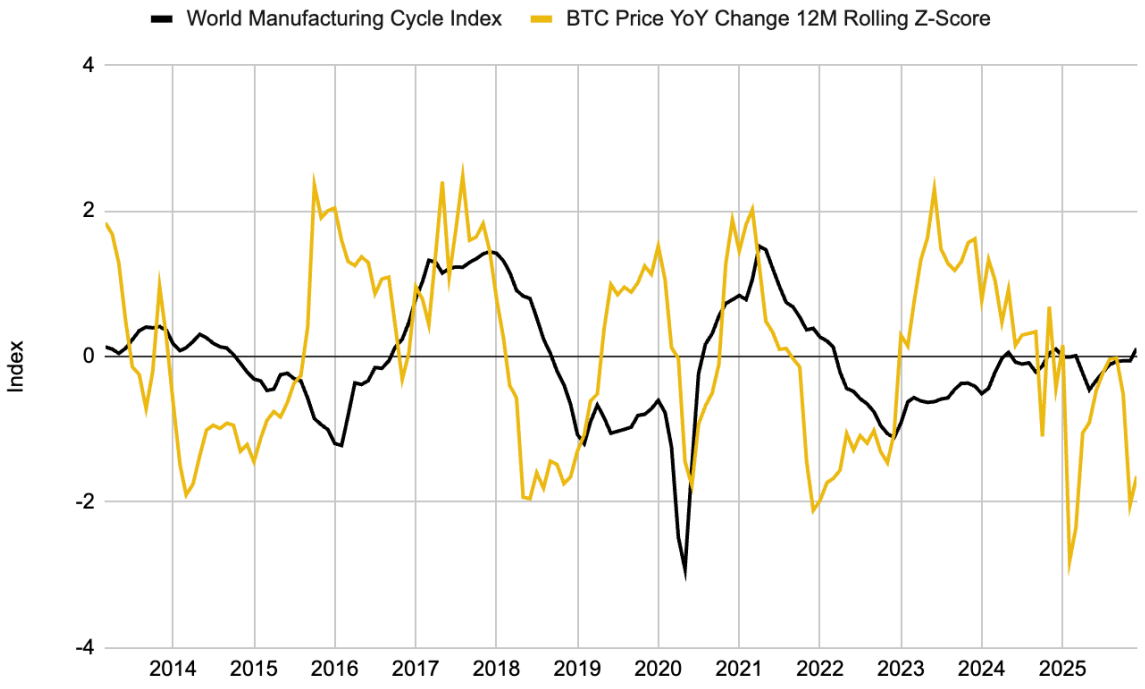
يمثل الوضع الجيوسياسي متعدد الأقطاب عنصرًا أساسيًا على المدى البعيد للعملات الرقمية أو أي أصل آخر، كما أن اللوائح التنظيمية المتباعدة يمكن أن تؤدي إلى انقسام السيولة.

- **انقسام مجمعات الامتثال:** في ظل مشروع قانون الأصول الرقمية (MiCA) في أوروبا، وأطر العمل قيد التطور في الولايات المتحدة الأمريكية، والأساليب المختلفة التي تتبعها الدول الأسيوية، فإن السيولة العالمية من العملات الرقمية قد تتجزأ إلى "مُجمعات امتثال" منفصلة. والمعايير غير المتسقة لإصدار العملات المستقرة وبروتوكولات الخصوصية ومكافحة غسيل الأموال يمكن أن يثبط سهولة حركة رأس المال بين الدول ويقلل من عمق الأسواق وفعاليتها بصورة عامة.
- **الفشل المؤقت لسلوكيات الملاذ الآمن:** بينما تتمتع البيتكوين بخصائص مقاومة للرقابة على المدى البعيد، فإن المراحل الأولى للصدمات الجيوسياسية غالبًا ما تتسبب في "موجات بيع للحصول على النقد"، وهو ما يؤدي إلى عمليات بيع عبر الأصول المختلفة دون تمييز بينها، وهذا يشمل الذهب وBTC. ويمكن أن يتسبب التوتر في تقييد بعض العملات المحلية المعتمدة، مما يؤثر على استقرار العملات المستقرة المربوطة بها.

3-4 مكانة العملات الرقمية في دورة الاقتصاد الكلي

نظرًا لأن البيتكوين فئة أصول ناشئة، فإن دورة أسعارها أبعد ما تكون عن حدث منعزل؛ فهي ترتبط ارتباطًا وثيقًا بدورة الاقتصاد الكلي العالمية. وقد قمنا بمقارنة مؤشر دورة التصنيع العالمية، وهو مؤشر اقتصاد كلي يمثل صحة الاقتصاد العالمي الحقيقي، مع الدرجة المعيارية المتغيرة لسعر BTC. تقيس الدرجة المعيارية هنا تغير النسبة المئوية السنوية في أسعار البيتكوين وانحرافها عن المتوسط البالغ 12 شهرًا، وهو ما يمكن أن نفهمه كتسريع أو قوة دافعة لحركة أسعار البيتكوين. توضح البيانات أن البيتكوين ستسبق الاقتصاد الحقيقي بحوالي 8 شهور إلى 12 شهرًا.

الشكل (12): على مدار التاريخ، كانت BTC تمثل مؤشرًا رئيسيًا لدورة الاقتصاد الكلي العالمي



المصدر: البيانات الاقتصادية للاحتياطي الفيدرالي، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

وضع الدورة الحالية: على حافة الهاوية بين التوسع والانقباض

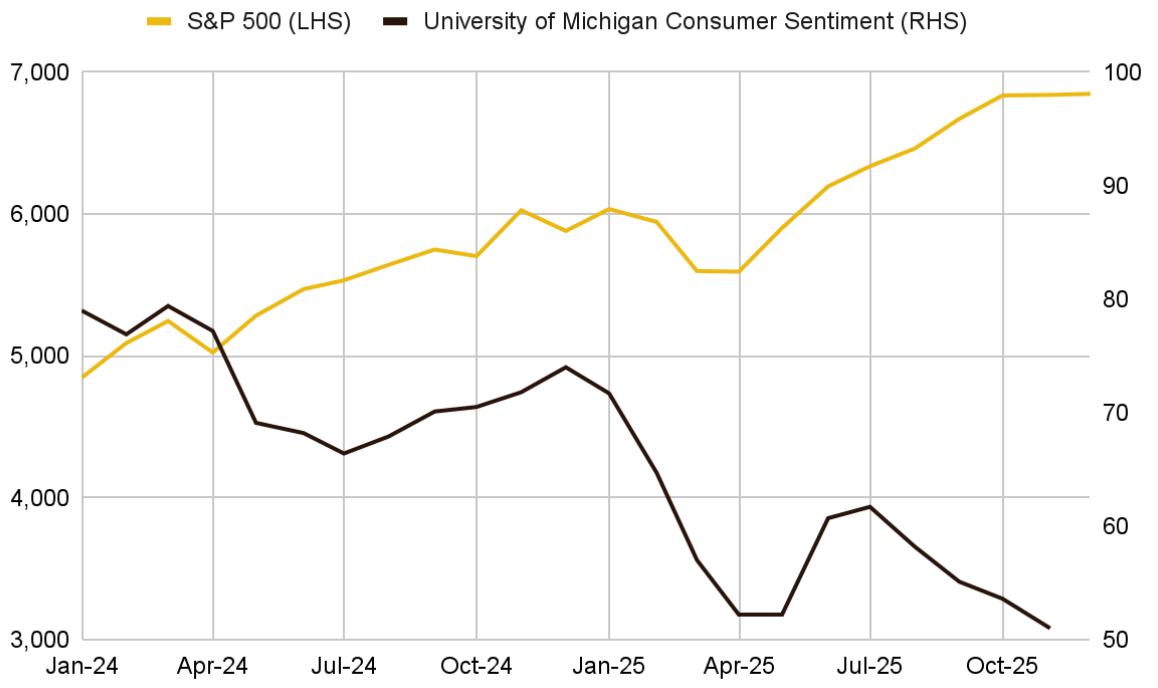
يشير النموذج الخاص بنا إلى أننا وصلنا إلى قاعدة الدورة في فبراير 2025 (حوالي -2.8)، ومنذ ذلك الحين ارتد المؤشر بوضوح، وتعافى إلى ما يقرب من صفر في سبتمبر 2025. ونظرًا لأن البيتكوين واحدة من أكثر الأصول حساسية للسيولة العالمية، كما أنها أصول شديدة التقلب، فإنها تعكس غالبًا التحولات المبكرة في ظروف السيولة في الاقتصاد الكلي وإقبال المستثمرين على خوض المخاطر. وتشير هذه الحركة إلى أن المشاركين في الأسواق يرون تجاوز المرحلة الأسوأ، وأن مستويات السيولة تتعافى، وأن الإقبال على خوض المخاطر يعود إلى مستوياته السابقة.

غير أن السوق واجهت تراجعًا حادًا مرة أخرى في أكتوبر ونوفمبر، مما أدى إلى قراءة مؤشرات دون -2 خلال نفس العام، وهو شيء لم تشهده البيتكوين منذ عام 2013. وهذا يؤكد عدم اليقين المتزايد بين المشاركين فيما يتعلق بالنظرة المستقبلية للاقتصاد والمخاطر الجيوسياسية.

في ظل هذه الخلفية، انخفض مؤشر مديري المشتريات أيضًا ثم تعافى على مدار العام، متذبذبًا في نطاق ضيق حول الصفر. ويشير هذا إلى أن الاقتصاد قائم على خط دقيق بين التوسع والانقباض، ويعكس عن قرب توقعات الأسواق المتناقضة على مدار العام المقبل – على سبيل المثال، مؤشرات الأسهم تصل إلى مستويات مرتفعة قياسية في حين تنخفض ثقة المستهلكين إلى مستويات غير مسبوقة.

غير أننا نؤمن أن تباعد الأسواق يخلق نافذة مثالية للتوزيع الاستراتيجي للاستثمار؛ حيث إن الضعف في نقاط بيانات محددة يقدم للمستثمرين فرصةً للحصول على أصول عالية الجودة بتكلفة منخفضة نسبيًا.

الشكل (13): التباعد المتزايد بين الأسواق المالية وظروف العائلات



المصدر: جامعة ميشيجن، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

3-5 سياسات البنوك المركزية وموجة السيولة

نظرة عامة على 2025: عصر التجزئة وثبات معدلات الفائدة (قوة مقاومة للعملات الرقمية)

في عام 2025، كانت سياسات البنوك المركزية العالمية تتسم بعدم الاتساق وعدم اليقين في السياسات، مما تسبب في خلق بيئة مضطربة للأصول الرقمية. فقد قضى الاحتياطي الفيدرالي جزءًا كبيرًا من العام يحارب المراحل الأخيرة من تقليص التضخم وتقلب الأسواق بسبب التعريفة الجمركية، مما أجبر البنوك المركزية على "خفض معدلات الفائدة مع محاولة التعامل مع التضخم بصرامة" مما أبقى معدلات الفائدة مرتفعة على المدى البعيد وقيّد ارتفاع العملات الرقمية إلى حد ما. وبينما خفف البنك المركزي الأوروبي وبنك الشعب الصيني قبضتيهما، فقد اتبعا هذا النهج كرد فعل لمحاربة الضعف بدلًا من المبادرة لتحفيز النمو، وهو ما قدم سيولة ضعيفة. وقد أدى ابتعاد بنك اليابان عن معدلات الفائدة السلبية إلى استنزاف سيولة تداول المناقلة العالمية أكثر. وبالنسبة لأسواق العملات الرقمية، فإن هذا يعني أن التقييم كان مدفوعًا بشكل أساسي بسرديات غير معتادة (مثل الذكاء الاصطناعي وصناديق المؤشرات المتداولة) بدلًا من اتجاه السيولة واسع النطاق، مما يؤدي إلى تقلب شديد وافتقار القوة الدافعة المستدامة.

النظرة المستقبلية لعام 2026: عودة "الضخ المتزامن" (القوة الدافعة للعملات الرقمية)

مع بدء عام 2026، تتغير خلفية السياسة النقدية بشكل حاسم تجاه التوسع المنسق للسيولة، مما يؤدي إلى إعداد الساحة النقدية المفضلة للعملات الرقمية منذ 2020-2021. وتحول الاحتياطي الفيدرالي من الاعتماد على البيانات إلى المحاكاة النشطة (واستهداف معدل محايد بنسبة 3% تقريبًا وإعادة بدء توسع الميزانية العمومية) يمثل المحرك الرئيسي لهذا التوجه. ومن المرجح أن يتزامن هذا التحول لدعم النمو الاقتصادي مع التكيف المستمر من جانب بنك الشعب الصيني، وتوقف مخاوف التضييق من جانب البنك المركزي الأوروبي، وهو ما سيشكل دورة تسهيلات عالمية متزامنة. وتتحدد هذه البيئة بانخفاض تكاليف الفرص لرأس المال، وضعف الدولار الأمريكي، ووفرة سيولة العملات المحلية المعتمدة التي تسعى إلى تحقيق عائدات تتفق تاريخيًا مع مراحل النمو الهائل في دورات العملات الرقمية. وهنا نلمس عودة عنصر "السيولة السيادية" إلى الصورة.

الشكل (14): ملخص سياسة البنوك المركزية في الدول الأربع الكبرى

	معدلات الفائدة في 2025	الوضع على أعتاب 2026	نظرة مستقبلية على السياسات في 2026	المحركات والمخاطر الرئيسية
الاحتياطي الفيدرالي	4.00%~ 4.25% -	دعم النمو الاقتصادي (استئناف التخفيضات في ديسمبر، وإعادة بدء توسع الميزانية العمومية)	تسهيلات قوية تستهدف 3.00% تقريبًا من خلال عدة تخفيضات؛ التيسير الكمي لضخ سيولة تبلغ 500 – 600 مليار دولار.	المحركات: دعم النمو عقب انتهاء التعطل الحكومي؛ الدعم المالي لقانون ضريبة الدخل الفيدرالي. المخاطر: التضخم من فرض التعريفة؛ عودة مؤشر أسعار المستهلك إلى التسارع.
البنك المركزي الأوروبي	1.75% (تسهيلات الإيداع)	تكيفية (تخفيضات متسقة خلال النصف الثاني من عام 2025)	استقرار معدل الفائدة/ احتمال التوقف المؤقت للتعديل مع استقرار التضخم بالقرب من 2%؛ تحول التركيز إلى إصلاحات النمو التنظيمية.	المحركات: نمو ضعيف في منطقة اليورو؛ تجنب الانكماش. المخاطر: تجزئة التجارة العالمية تؤثر على صادرات الاتحاد الأوروبي، بطء زيادة الأجور
بنك اليابان	0.75%	التطبيع التدريجي (استمرار بطء الزيادات)	توقف/بطء التضييق الزيادة المحتملة إلى 1.00% إذا استمر الطلب المحلي، لكن مع الحذر من بطء النمو العالمي.	المحركات: استمرار دوامة الأجور والأسعار؛ تطبيع معدلات الفائدة الحقيقية. المخاطر: تقلب الين؛ استقرار سوق السندات في ظل ارتفاع العائدات
بنك الشعب الصيني	3.00% (1- سعر الفائدة الأساسي للقروض سنويًا)	التسهيلات المستهدفة (ضخ السيولة من خلال تخفيضات نسبة الاحتياطي الإلزامي وتسهيلات خاصة للإقراض)	من المحتمل استمرار الدعم التنظيمي لتخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي أكثر؛ تنسيق السياسة النقدية لدعم الدين المحلي والاستهلاك.	المحركات: استقرار أسواق العقارات؛ محاربة الضغط الانكماشي. المخاطر: ضغط هجرة رأس المال؛ فعالية التحول إلى اقتصاد حقيقي.

المصدر: بلومبيرج، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

4 / البيتكوين

عكس أداء البيتكوين في عام 2025 **بنية سوق في مرحلة النضج** وليس مجرد تكرار للدورات السابقة التي يحركها الإقبال على الاستخدام. على مدار العام، استمرت البيتكوين في قيادة أسواق العملات الرقمية من حيث تخصيص رأس المال والارتباط السردي. استندت تحركات الأسعار إلى تحركات دورية دفعتها إلى مستويات ارتفاع قياسية، وعمليات دمج لاحقة، وتوجهات أوسع نطاقًا للتعامل مع المخاطر وظروف اقتصاد كلي تلعب دورًا أكبر. وقد تعمقت المشاركة المؤسسية من خلال القنوات الاستثمارية الخاضعة للوائح التنظيمية، أبرزها صناديق المؤشرات المتداولة في الأسواق الفورية، وغيرها من المنتجات الأخرى المرتبطة بالتمويل التقليدي، حتى في ظل تباطؤ القوة الدافعة في خزانة الشركات مع بداية العام.

على مستوى الشبكة، كشفت المؤشرات الرئيسية عن زيادة التباعد، وواصلت القيمة السوقية وأمان الشبكة تقوية وتعزيز دور البيتكوين كأصل مخزن قيمة طويل الأمد. في المقابل، فإن الأنشطة على السلسلة وإيرادات الرسوم جاءت أقل، مما يعكس انخفاض كثافة إجراء المعاملات وتطور أنماط الاستخدام. بالإضافة إلى هذا، سلطت هذه الديناميكيات الضوء على سمة حاسمة لعام 2025: التكامل المتزايد للبيتكوين في الأسواق المالية العالمية جنبًا إلى جنب مع الانفصال التدريجي من النموذج الاقتصادي المبكر المعتمد على المعاملات.

4-1 المقاييس الأساسية

بعد أن ارتفع سعر BTC إلى مستوى قياسي يبلغ 126 ألف دولار في وقت مبكر من شهر أكتوبر، أنهت BTC العام دون حاجز 90 ألف دولار، وهو ما يعني ثبات السعر إلى الانخفاض البسيط مقارنة بسعرها بداية العام. ووصلت قيمتها السوقية إلى ما يقرب من **1.8 تريليون دولار** في نهاية العام، مما جعل BTC بين **أفضل عشرة أصول في العالم من حيث القيمة** (أقل من المعادن النفيسة مثل الذهب ولكن قريبة من كبرى شركات التكنولوجيا). وظلت أحجام التداول مرتفعة، حيث بلغ متوسط حجم التداول اليومي **50.4 مليار دولار** يوميًا على مدار العام.

كما أصبحت أساسيات الشبكة أقوى كذلك: حيث وصل معدل التجزئة إلى مستويات جديدة تتجاوز **1 زيتاهاش لكل ثانية** خلال الربع الثالث (بارتفاع قدره 1000 إكساهاش/ثانية، في سابقة هي الأولى من نوعها للشبكة) قبل الانخفاض في وقت لاحق من العام بعد الوصول إلى ذروتها في 19 أكتوبر. في الوقت نفسه، ارتفعت صعوبة التعدين متجاوزة **150 تريليون** في نهاية العام (حوالي **36.4%** أعلى من العام الماضي)، وهو ما يؤكد على استمرار استثمار المعدنين والمنافسة. وفي المقابل، **كان اتجاه الاستخدام على السلسلة هبوطيًا:** بينما ارتفع عدد المعاملات في العام إلى **474.4 ألف** (المتوسط المتحرك لمدة 7 أيام)، فإنه أقل من المعدل الذي تجاوز 600 ألف في السنوات السابقة. وبالمثل، انخفض عدد العناوين النشطة اليومية إلى **642.3 ألف** (المتوسط المتحرك لمدة 7 أيام) من 766.4 ألف قبل عام، وبصورة عامة فإن هذا يعكس نشاطًا أكثر هدوءً على السلسلة بعيدًا عن الأحداث الكبرى المتعلقة بالسيولة. وتراوح متوسط رسوم المعاملات دون 1 دولار أمريكي في النصف الثاني من العام (منخفضًا من الارتفاع السابق الذي استمر لفترة وجيزة في وقت مبكر من عام 2025) بسبب سعة الكتلة.

معًا، رسمت هذه المقاييس صورة لانخفاض ازدحام الطبقة الأساسية حتى مع وصول الحجم السوقي لعملة BTC ومستوى الأمان إلى مستويات قياسية جديدة، وهو ما يسلط الضوء على زيادة الحيازة والأنشطة خارج السلسلة (عبر صناديق المؤشرات المتداولة على سبيل المثال) بدلًا من إجراء المعاملات على السلسلة.

الشكل (15): أداء مقاييس البيتكوين على أساس سنوي

	31 ديسمبر 22	31 ديسمبر 23	31 ديسمبر 24	31 ديسمبر 25	النسبة المئوية للتغيير (عام)
القيمة السوقية (مليار دولار أمريكي)	312.3	827.8	1,829	1,748	-4.4

حجم التداول (مليار دولار أمريكي)	14.0	22.8	43.6	33.8	**22.5-**
المعاملات (المتوسط المتحرك لمدة 7 أيام – ألف معاملة)	246.1	557.0	351.1	474.4	**35.1**
العناوين النشطة (المتوسط المتحرك لمدة 7 أيام – ألف عنوان)	879.1	800.1	766.4	642.3	**16.2-**
متوسط رسوم المعاملات (دولار أمريكي)	1.2	18.4	1.9	0.7	**63.2-**
معدل التجزئة (إكساهاش في الثانية، المتوسط المتحرك لمدة 7 أيام)	253.1	508.8	796.9	1,070.7	**34.4**
صعوبة التعدين (تريليون)	35.4	72.0	108.7	148.3	**36.4**

المصدر: CoinMarketCap ، وThe Block، وBlockchain.com، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

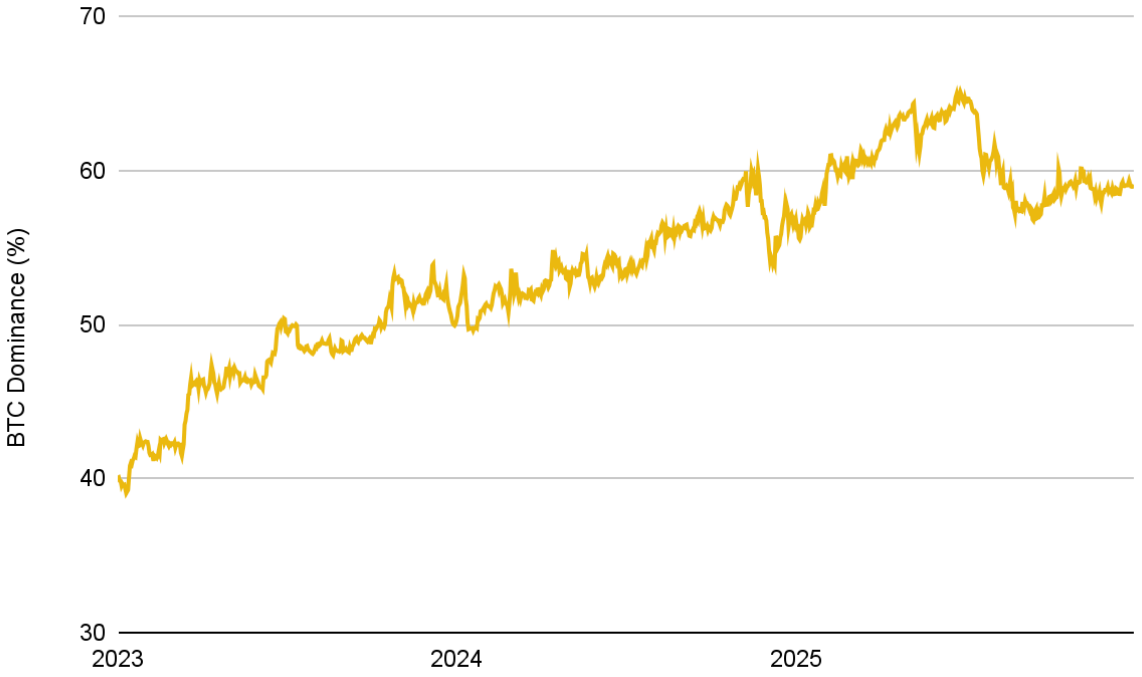
سيطرة البيتكوين

تذكير: تقيس سيطرة البيتكوين الحصة السوقية النسبية للبيتكوين مقارنة بباقي السوق، وتُحسب باستخدام إجمالي القيمة السوقية للبيتكوين على إجمالي القيمة السوقية لجميع العملات الرقمية مجتمعة.

ظلت نسبة سيطرة البيتكوين مقارنة بإجمالي القيمة السوقية لجميع العملات الرقمية أعلى بكثير في عام 2025 مقارنة بالدورات السابقة. بعد الوصول إلى **القمة بقيمة 65% تقريبًا** في شهر يونيو (المستوى الأعلى خلال 4 أعوام)، وصلت الحصة السوقية للبيتكوين تقريبًا إلى مستوى **58-60%** في نهاية العام. وتعكس السيطرة المستمرة كيف تفوقت التدفقات الرأسمالية المتركزة في عملة BTC على السوق بصورة عامة، مدفوعة بتراكم الحيازة على المدى البعيد، وضعف أسواق العملات البديلة، وتكامل البيتكوين المتزايد مع التمويل التقليدي.

نتيجة لذلك، التدفقات التراكمية من كل من المشاركين على المستوى المؤسسي وقطاع الأفراد موجهة بشكل أساسي تجاه BTC، في حين **استمرت العديد من العملات الرقمية البديلة في التأخر**، مما دفعت سيطرة العملات الرقمية البديلة إلى أدنى مستوى لها في نهاية عام 2025. وقد عزز هذا التحول **بنية السوق التي تقودها BTC**، وهو ما يتسق مع الدورة التي تقودها السيولة والتي جاء فيها تحيز رأس المال لصالح الأصل الأكثر رسوخًا وحيازة، في ظل خلفية في الاقتصاد الكلي يسيطر عليها عدم اليقين.

الشكل (16): ارتفعت سيطرة البيتكوين على الأسواق خلال عام 2025، ووصلت إلى 60% في نهاية العام – وهو تحول ملحوظ تجاه بنية أسواق تسيطر عليها BTC في هذه الدورة



المصدر: Glassnode، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

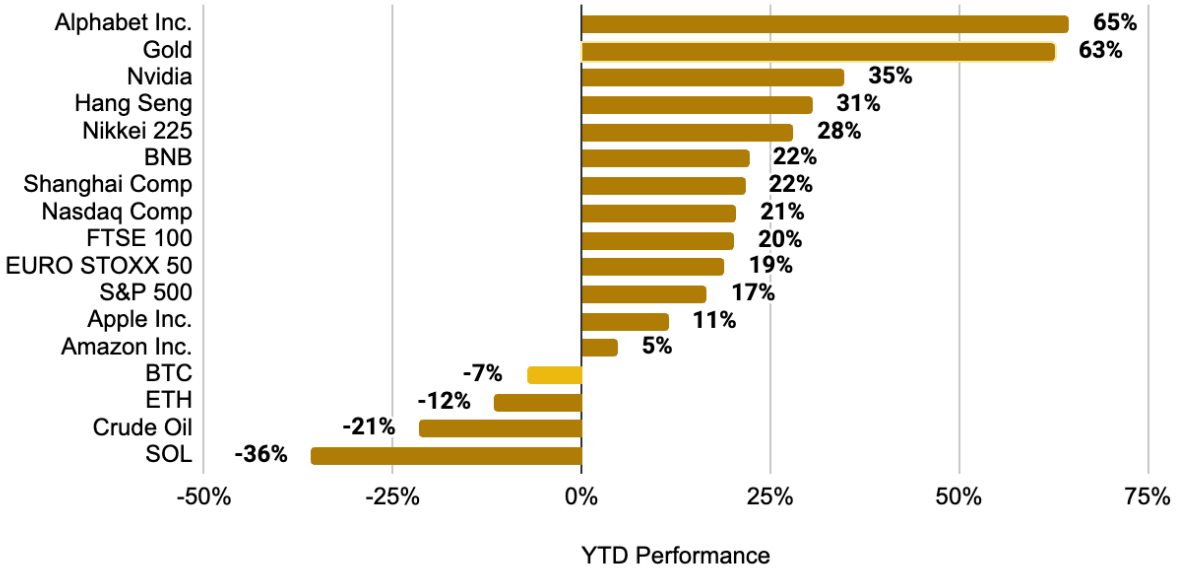
الأداء في مقابل الأصول التقليدية

بدأت BTC عام 2025 عقب واحدة من أقوى سنواتها على صعيد الأداء التي حققت فيها رقمًا قياسيًا، لكن أنهت العام بانخفاض بسيط، وهو ما يمثل **أول انخفاض سنوي لها منذ عام 2022.** وقد شكل مسارها على مدار العام تقلب الاقتصاد الكلي وليس التدهور المستمر في المؤشرات الأساسية. بعد التراجع في بداية العام وسط صدمات الاقتصاد الكلي، وصلت BTC إلى مستويات جديدة قبل الاتجاه إلى الانخفاض قرب نهاية العام.

كان أداء BTC أسوأ مقابل معظم الأصول التقليدية عالية المخاطر. حققت الأسهم الأمريكية مكاسب متواضعة، وأنهت العديد من أسهم شركات التكنولوجيا العام دون ذروة العام الماضي مع هدوء الحماس حول القطاعات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي. **وقد تفوق الذهب والمعادن النفيسة الأخرى في الأداء على ما دونهم**، حيث حقق مكاسب قوية وحقق أرقامًا قياسية متتالية، وهو ما يؤكد دوره كوسيلة الدفاع المفضلة في الأسواق خلال فترات عدم اليقين. وفي هذا السياق، لم يكن الاتجاه الرئيسي لعملة BTC في 2025 هو الأداء الدفاعي، **وإنما المثابرة كأصل مرن يمكن الاستثمار فيه** استمر في جذب الاهتمام ورأس المال حتى مع تذبذب الإقبال على خوض المخاطر.

ظل مقياس البيتكوين أساسي لهذا الوضع، وظلت القيمة السوقية بالقرب من **1.8 تريليون دولار**، واستمرت BTC في الحفاظ على مكانتها بجوار أكبر الشركات العامة من حيث القيمة، وهو ما يعزز قيمتها بالنسبة للمؤسسات حيث يشكل الحجم السوقي والسيولة وإمكانية الوصول المخصصات. كما دعم اتساع قنوات الوصول الخاضعة للوائح التنظيمية المشاركة التدريجية، حتى مع تراجع إقبال بعض مصادر الطلب السابقة، مثل أنشطة خزانة الشركات، مقارنة بالمراحل السابقة من السوق.

الشكل (17): تداول BTC كأصل سريع التأثر بعوامل الاقتصاد الكلي وعالي المخاطر في خضم أداء متناقض في الأسواق العالمية

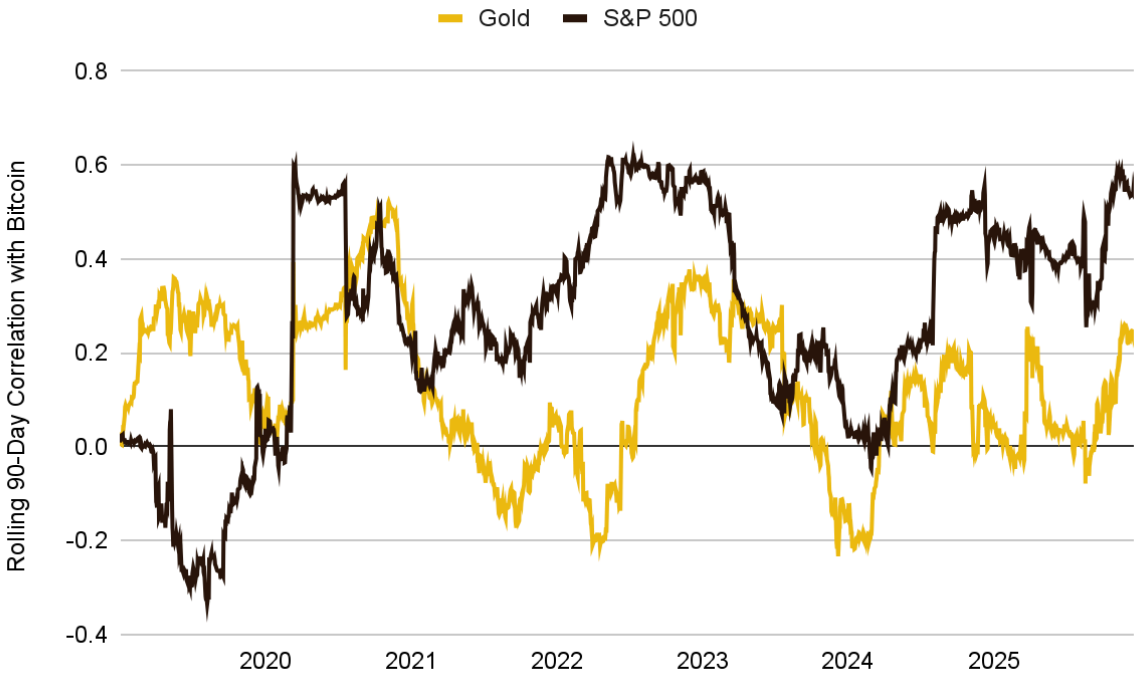


المصدر: Yahoo Finance، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

أصبح ارتباط البيتكوين بالأسواق التقليدية محور اهتمام في 2025، حيث أدى تداخل دوائر المستثمرين وسرديات الاقتصاد الكلي إلى توافق أكبر مع الأسهم في بعض الأحيان. وجدير بالملاحظة، خلال فترات التخلص من الاستثمارات عالية المخاطر، مثل صدمة التعريفة في أبريل والفزع من معدلات الفائدة في أكتوبر، ازداد ارتباط البيتكوين بمؤشر S&P 500 بشكل ملحوظ (ووصل إلى 0.6 تقريبًا على أساس 90 يومًا متجددة في نوفمبر). وعلى مدار العام، ازداد ارتباط البيتكوين بالأسهم بشكل هائل، بمتوسط **0.43** تقريبًا مع مؤشرS&P (في مقابل 0.27 تقريبًا في 2024). ويرجع هذا الارتباط المتزايد إلى تدفق المستثمرين الأفراد والمؤسسات الذين تعاملوا مع العملات الرقمية على أنها أصول عالية المخاطر، وكذلك تأثير عوامل الاقتصاد الكلي (مثل سياسات الاحتياطي الفيدرالي، وتقلب أسهم شركات الذكاء الاصطناعي) وهو ما كان يحرك الأسهم وعملة BTC بشكل متزامن. وفي الوقت نفسه، ارتباط البيتكوين بالأصول الدفاعية التقليدية ظل متواضعًا ومتقلبًا، على سبيل المثال ارتباط BTC بالذهب وصل في المتوسط إلى **0.1 تقريبًا**، وتذبذب بين المستويات الموجبة والسالبة على مدار العام.

وفي حين أن **توجهات المخاطر قصيرة المدى تؤثر الآن على BTC** (وهو ما يؤدي إلى تشوش الفارق بين العملات الرقمية والأسهم خلال أوقات ضغط الأسواق)، **فقد ظلت عملة BTC خلال أطر زمنية أطول في التصرف على أنها أصول مميزة**. واستمر ارتباطها المنخفض طويل الأمد (على مدار التاريخ تقريبًا 0.2 – 0.3 بالنسبة للأسهم)، وفي فترات الاستقرار، غالبًا ما انفصلت BTC عنها وأثر على تداولها محركات ودوافع خاصة بها فقط. وقد كان هذا واضحًا بشكل خاص بعد موجة البيع القوية في الربيع، عندما بدأت BTC في الصعود حتى في ظل هبوط الأسواق بشكل عام. وبسبب هذه الديناميكية، أثبت هذا العام أن BTC يمكنها تقديم مزايا تنوع الأصول، لكن نمط الارتباط الخاص بها يمكن أن يتغير بسرعة بحسب الخلفية على مستوى الاقتصاد الكلي. ومع بدء عام 2026، يتوقع الكثيرون ارتفاع مستويات الارتباط على فترات وليس ارتباطًا دائمًا، بسبب ديناميكيات العرض الفريدة التي تميز البيتكوين وكذلك منحنى الاستخدام.

الشكل (18): ارتفع مستوى الارتباط قصير المدى بين عملة BTC والأسهم في عام 2025، في حين تذبذب الارتباط بالذهب، حتى عندما ظل الارتباط طويل الأمد متواضعًا



المصدر: Tradingview، وأبحاث Binance، في 18 ديسمبر 2025

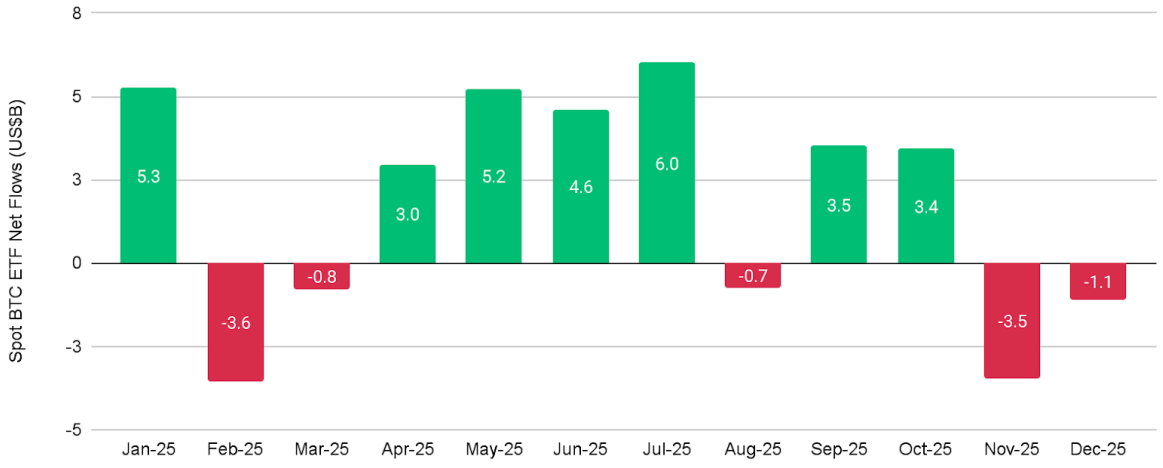
ثمة علامة أخرى على نضج سوق البيتكوين في 2025 وهي تطبيع التقلب؛ حيث اقتربت تقلبات BTC الواضحة من مستويات يمكن مقارنتها مع أسهم شركات التكنولوجيا الكبرى سريعة النمو. وفي نهاية العام، وصل مؤشر تقلب BTC على مدار 90 يومًا إلى نطاق 35-40% تقريبًا، وهو ما يتسق بشكل عام مع أسهم العديد من شركات التكنولوجيا الكبرى خلال فترات مشابهة. وهذا الضغط يعكس مُجمع سيولة أعمق، وزيادة المشاركة المؤسسية، وحصة أكبر لرأس المال على المدى الأبعد، وهو ما يعزز انتقال البيتكوين من أصل يتحرك كرد فعل ويسيطر عليه قطاع الأفراد إلى أصل متكامل مع تحليل المخاطر العالمية بشكل متزايد.

صناديق المؤشرات المتداولة الفورية

من الأفكار المحورية في عام 2025 **نطاق واستمرار تدفقات رأس المال في صناديق المؤشرات المتداولة الفورية لعملة BTC**، والتي أثبتت أنها أكبر كثيرًا من توقعات الأسواق المبكرة. وفي حين شهد شهر نوفمبر وديسمبر تدفقات ضعيفة وسط إقبال أقل على المخاطر وانخفاض السيولة بنهاية العام، فقد ظل الطلب على BTC الخاضعة للوائح التنظيمية قويًا. وفي نهاية العام، تجاوز صافي التدفقات في مختلف صناديق المؤشرات المتداولة الفورية لعملة BTC **21.3 مليار دولار**، وهو ما يسلط الضوء على المشاركة المستمرة من المستثمرين التقليديين والمؤسسات.

ورغم أن تدفقات صناديق المؤشرات المتداولة كانت **حساسة لأحداث الاقتصاد الكلي**، فإن التدفقات الخارجية القصيرة خلال فترات الضعف الحاد للأسعار، وهذا يشمل التراجع في شهر أكتوبر، تميل إلى العودة بسرعة بمجرد استقرار الظروف. ونظرًا لأن صناديق المؤشرات المتداولة الفورية ظهرت كمصدر متكرر للطلب التراكمي، وهو ما أسهم بشكل كبير في سيولة الأسواق. وبشكل عام، فإن صناديق المؤشرات المتداولة قد **أتاحت مُجمعات جديدة من رأس المال لعملة BTC** وأصبحت جزءًا مهمًا من اكتشاف الأسعار ودوران رأس المال. وقد أظهرت أنماط التدفق في 2025 علاقة واضحة مع توجهات الأسواق: فقد تزامنت فترات التدفق القوي مع القوة الدافعة الإيجابية للأسعار، في حين كان التدفق الخارجي يميل لأن يكون في فترات التراجع. ومن هذا المنظور، فإن نشاط صناديق المؤشرات المتداولة الآن يعمل بمثابة مؤشر واضح لقياس توجهات رأس المال التقليدي الذي يدخل إلى سوق BTC، حتى إذا لم يكن المحرك الرئيسي وراء الأسعار.

الشكل (19): جذبت صناديق المؤشرات المتداولة الفورية لعملة BTC صافي تدفقات يزيد عن 21.3 مليار دولار من بداية العام حتى اليوم

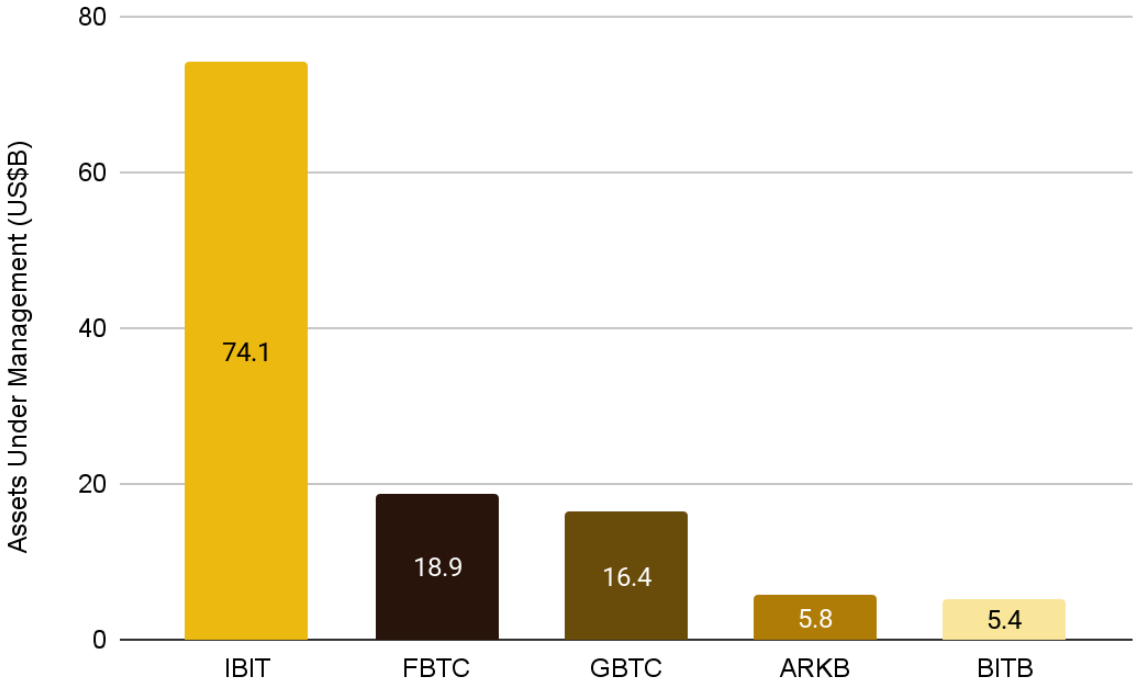


المصدر: Farside Investors ، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

كان من أبرز ميزات مشهد صناديق المؤشرات المتداولة في عام 2025 الاجتماع حول المنتجات الأقل تكلفة والأكثر سيولة. وقد سيطر **صندوق iShares Bitcoin Trust (IBIT) التابع لشركة BlackRock على التدفقات في عام 2025**، وكان مسؤولًا عن غالبية صافي التدفقات حيث شهدت المنتجات المتنافسة نشاطًا أقل أو استرداد متواضع. وقد كافح صندوق GBTC التابع لشركة Grayscale والعديد من جهات الإصدار الأصغر حجمًا لجذب مستوى مشابه من الطلب. **وقد زاد هذا التركيز من تأثير السوق لعدد صغير من صناديق المؤشرات المتداولة الكبيرة**، والتي يصل إجمالي أرصدتها الآن إلى عدة مئات الآلاف من BTC، وهو ما جعل أنشطة الإنشاء والاسترداد وثيقة الصلة بشكل متزايد مع السيولة الهامشية والتقلب على المدى القصير.

وبنهاية العام، جذب صندوق iShares Bitcoin Trust صافي تدفقات **يبلغ 25 مليار دولار تقريبًا**، متجاوزًا بذلك باقي سوق صناديق المؤشرات المتداولة الفورية لعملة BTC مجتمعة، **وانضم بذلك إلى قائمة أفضل صناديق المؤشرات المتداولة أداءً على مستوى العالم** من حيث صافي التدفقات في عام 2025 عبر جميع فئات الأصول. وقد حدث هذا رغم أن BTC أنهت العام دون أعلى مستويات مبكرة لها، وهو ما يسلط الضوء على استمرار الطلب من المستثمرين على المدى البعيد. وجدير بالملاحظة أن صندوق iShares Bitcoin Trust جذب صافي تدفقات يتجاوز أكبر صندوق مؤشرات متداولة للذهب (GLD) في نفس الفترة الزمنية، رغم أن الذهب حقق مكاسب سعرية قوية، وهو ما يشير إلى أن المشترين في صناديق المؤشرات المتداولة يرون الاستثمار في BTC قرارًا استراتيجيًا وليس صفقة تداول على المدى القصير فقط.

الشكل (20): ازدياد سيطرة صندوق IBIT التابع لشركة BlackRock على سوق صناديق المؤشرات المتداولة الفورية الأمريكية في 2025



المصدر: The Block Data، وأبحاث Binance، في 8 يناير 2026

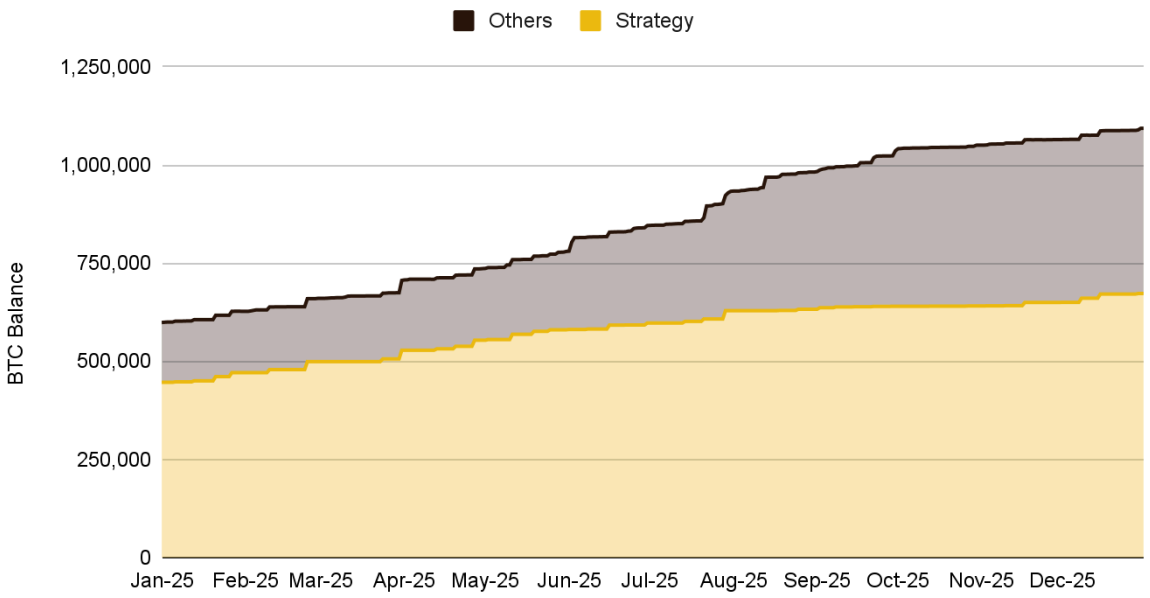
وبالنظر إلى المستقبل، فقد مثَّل عام 2025 **أول عام كامل لتوفر صناديق المؤشرات المتداولة الفورية لعملة BTC**، ومن المتوقع ازدياد الإقبال أكثر في المستقبل. وسيكون أحد المحفزات الرئيسية التكامل الأعمق لصناديق المؤشرات المتداولة لعملة BTC في إدارة الثروات ومنصات خدمات استثمارات التقاعد، وهذا يشمل شركات الوساطة الشاملة والخطط التي تحدد الإسهامات، والتي سوف تؤدي إلى اتساع قاعدة المستثمرين. وعلى المستوى العالمي، تسارع الزخم أيضًا، مع اتجاه بلاد مثل المملكة المتحدة وأستراليا وهونغ كونغ إلى تقديم صندوق المؤشرات المتداولة الفورية لعملة BTC، وهو ما يزيد من احتمال انتشار الطلب عبر الحدود.

وفي النهاية، يظل الابتكار حول هياكل صناديق المؤشرات المتداولة مجالًا يتعين مراقبته. وفي حين أن جهات الإصدار في الولايات المتحدة لديها منتجات مقتصرة على أنواع محددة من التعرض، ثمة اهتمام متزايد بالآليات التي يمكن أن تدخل ميزات تعزيز العائدات، مثل استراتيجيات الطلب أو متطلبات الإقراض ذات الضمان أو حتى الدخل غير المباشر من التخزين. ويمكن لأي من هذه التطورات أن يزيد من جاذبية صناديق المؤشرات المتداولة، بينما يعمق أيضًا من دورها في بناء المحافظ الاستثمارية التقليدية.

4-2 الإقبال المؤسسي على BTC

شهد الإقبال المؤسسي على شراء البيتكوين زيادة هائلة في عام 2025، حيث ارتفع بشدة عدد الشركات العامة التي تضيف BTC إلى ميزانيتها العامة هذا إلى جانب التطور المستمر **لنموذج "خزانة البيتكوين"**. وحتى وقت كتابة هذا التقرير، **تمتلك 194 شركة عامة مُدرجة في البورصة معًا 1.1 مليون BTC** (بقيمة 100 مليار دولار أمريكي تقريبًا)، مقارنةً بحوالي 80-85 شركة في العام السابق تمتلك حوالي 598 ألف BTC. أصبحت الشركات العامة الآن تمتلك تقريبًا **5.5%** من إجمالي مخزون البيتكوين، وهو ما يتجاوز العديد من التنبؤات التي توقعت أن تتجاوز أرصدة الشركات مليون BTC في 2026.

الشكل (21): ارتفعت أرصدة الشركات العامة من BTC في عام 2025، وتجاوزت مليون عملة لدى أكثر من 190 شركة (تقريبًا 5.5% من إجمالي المعروض)



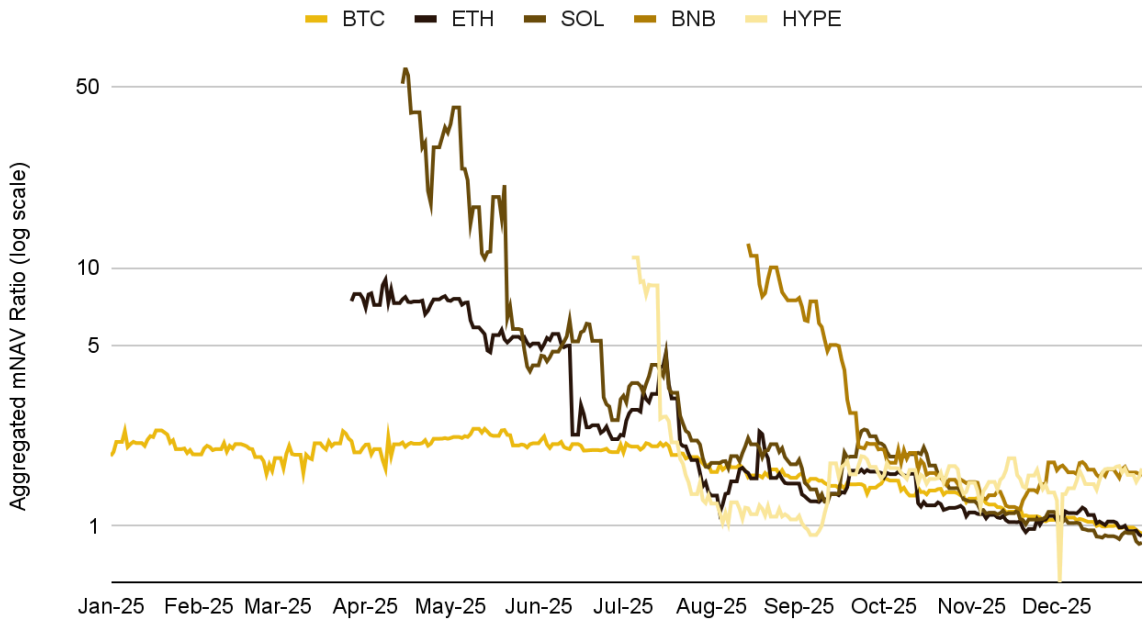
المصدر: خزانة البيتكوين، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

تأتي في مقدمة هذا النمو شركة Strategy (التي كانت تعرف فيما مضى باسم MicroStrategy)، والتي ظلت أكبر شركة حائزة للبيتكوين بفارق كبير عن الشركات الأخرى. وفي نهاية العام، وصل رصيد شركة Strategy إلى **672.5 ألف BTC**، بزيادة في الأرصدة قدرها 226.1 ألف BTC خلال عام 2025. وتمثل حيازتها الآن 3.4% من إجمالي مخزون البيتكوين. وبعيدًا عن شركة Strategy، كشفت أكثر من **100 شركة جديدة** عن امتلاكها لأرصدة BTC تتجاوز **268.7 ألف** خلال العام، وتنتمي هذه الشركات إلى قطاعات متعددة وفي بلدان مختلفة. وفي المتوسط، اكتسبت الشركات العامة أكثر من **41 ألف BTC في الشهر**، لا سيما خلال النصف الأول من العام عندما ارتفعت الأسعار.

ثمة العديد من المحركات التي تدفع تجدد الزخم، على رأسها الدور الهام الذي لعبه ارتفاع سندات الخزانة وعوامل الاقتصاد الكلي. ومع وصول BTC إلى مستويات قياسية جديدة في عام 2025، ازداد اهتمام الأقسام المالية بالشركات بعملة BTC ونظرتهم لها على أنها طريقة لزيادة العائدات على النقود الخاملة، كما أن المخاوف المستمرة المرتبطة بالتضخم، وتقلب أسعار العملات المحلية، والمخاطر الجيوسياسية سلطت المزيد من الضوء على **فكرة "الذهب الرقمي"**. ثانيًا، التحسن الكبير في وضوح القواعد التنظيمية والمحاسبة كان له دور أيضًا. قواعد المحاسبة الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية التي تتيح المعاملة العادلة للأصول الرقمية قللت من مخاطر انخفاض القيمة التي حالت من قبل دون محاولات التبني كجزء من الميزانية العمومية، وهو ما جعل BTC أحد أصول الخزانة الجذابة لمجالس إدارة الشركات. ثالثًا، استمرت الوصاية على المستوى المؤسسي والبنية التحتية في النضج، مع توفر أكبر للحفظ الخاضع للتأمين، وكذلك ارتفاع مستوى الوعي بعمليات التدقيق وازدياد مشاركة البنوك قلل من المشكلات التشغيلية للحائزين من الشركات.

غير أن عام 2025 سلط الضوء أيضًا **على المخاطر المرتبطة بزيادة الشركات المالكة لخزائن الأصول الرقمية**، وفي هذه الحالة الشركات التي استراتيجيتها الرئيسية هي جمع عملات BTC. وفي حين أن هذه الجهات تضيف مجتمعة مبالغ كبيرة من BTC إلى محافظها الاستثمارية، فقد جاء أداؤها فيما يتعلق بالأسهم أبعد ما يكون عن BTC في النصف الثاني من العام. فعندما بدأت BTC تتراجع عن مستوياتها القياسية، انخفضت أسهم الشركات التي تركز على BTC انخفاضًا حادًا، مما أدى إلى تآكل ارتفاع التقييم السابق. فعلى سبيل المثال، انخفضت أسهم شركة Strategy بأكثر من 60% في ديسمبر من الذروة التي حققتها في يوليو، وتم تداولها بعلاوة قيمة صافية للأصول سالبة (انخفاض بنسبة 13% تقريبًا). وقد تعرضت الشركات الأصغر حجمًا المالكة لعملات BTC، والتي جمعت رأس المال عبر الاستثمارات الخاصة في الأسهم العامة، إلى ضغط مماثل أيضًا حيث تراجعت أسعار الأسهم تجاه مستويات الإصدار. وبدأت ديناميكيات مشابهة تظهر بين الأدوات المالية المشابهة لخزائن الأصول الرقمية خارج عملات BTC أيضًا، وهو ما يشير إلى أن استراتيجيات الخزانة التي تحركها الرافعة المالية عبر الأصول الرقمية حساسة بشكل مشابه للتراجع والتحول في الإقبال على المخاطر.

الشكل (22): شركات خزائن الأصول الرقمية تتعرض للاختبار مع بدء تراجع نسب صافي قيمة الأصول إلى البيتكوين



المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

يعكس هذا التحول **الحذر المتزايد للمستثمرين تجاه دفع أقساط أكبر** للشركات التي تملك BTC المدرجة للتداول، لا سيما في خضم المخاوف حول تخفيض قيمة الأسهم، وارتفاع تكاليف الرافعة المالية، والاستبعاد المحتمل للمؤشرات (حيث أبدى مؤشر MSCI للأسواق الناشئة الحذر من الشركات التي تتضمن ميزانيتها العمومية نسبة كبيرة من العملات الرقمية). بالإضافة إلى هذا، وفي ظل الأداء الضعيف لأسهم سندات الشركات التي لديها أرصدة BTC كبيرة، أصبح توجه الأسواق يزداد حساسية تجاه مستوى أرصدة BTC، وهو ما عزز المخاوف من أن الضعف المستمر يمكن أن تتم ترجمته إلى ضغوط بيع. غير أنه في التطبيق العملي لا يوجد دليل واضح على عمليات تصفية واسعة النطاق من قبل حائزي سندات الشركات الكبرى.

معًا، شكلت هذه الديناميكيات تناقضًا واضحًا: أرصدة BTC في ميزانيات الشركات وصلت إلى أعلى مستويات قياسية لها، في حين أن تقييمات الأسهم للشركات التي تمتلك أرصدة كبيرة من BTC قدمت أداءً أضعف من أداء BTC نفسها. وقد تشجع هذه الديناميكية بعض الشركات التي تركز على السندات على تعديل الرافعة المالية، أو تنويع هياكل التمويل، أو تأكيد استدامة الميزانية العمومية. وجدير بالذكر أن شركة Strategy أسست **احتياطي مخصص بالدولار الأمريكي** لتغطية خدمات الدين والعائدات المفضلة لمدة 3 سنوات، وهو ما يشير إلى تحرك تجاه مرونة ميزانية طويلة المدى بدون الإجبار على تصفية BTC. وفي وقت مبكر من يناير 2026، وصل إجمالي الاحتياطي إلى 2.25 مليار دولار أمريكي.

رغم ذلك، إذا استمرت توجهات النمو التي لوحظت هذا العام، فإن **المسار العام لإقبال الشركات على استخدام BTC سيظل إيجابيًا.** وكل شركة جديدة تقرر حيازة BTC، سواء كانت شركة برمجيات متوسطة القيمة السوقية أو شركة ناشئة في مجال التكنولوجيا المالية، فإنها تعزز من تأثير شرعية الشبكة. وستعتمد سرعة خطوات الإقبال على الاستخدام على ظروف الاقتصاد الكلي وما إذا كان تقلب الأسواق يتسبب في توقف مجالس الإدارة عن الإقبال عليها، غير أن الأدلة تشير حتى الآن إلى بقاء "**تأثير الدومينو**". وفي ظل إقبال المزيد من الشركات الكبرى على إضافة BTC إلى ميزانيتها العمومية، فإن ضغط الأقران والتنافسية قد يؤدي إلى دعم الإقبال على التبني، لا سيما إذا عادت BTC إلى الأداء السعري القوي. ومن هذا المنطلق، ربما نتذكر عام 2025 على أنه العام الذي انتقل فيه إقبال المؤسسات على استخدام BTC من استراتيجية محدودة إلى اعتبارها أحد خيارات الخزانة الذي يحظى بإقبال واسع.

4-3 منظومة البيتكوين

لا تزال تطورات منظومة البيتكوين فكرة ثانوية، حيث إن ديناميكيات السوق تشكلت إلى حد بعيد بسلوكيات الحيازة والوصول إلى التمويل التقليدي، لا سيما من خلال صناديق المؤشرات المتداولة الفورية وقنوات الضمان المؤسسية. على عكس الفترات السابقة التي كانت تتميز بموجات النشاط التي تقودها المنظومة، مثل **ارتفاعات الرسوم التي يدفعها طرق سك الرموز باستخدام النقوش**

التراتيبية أو توسع منظومة التمويل اللامركزي للبيتكوين، فإن عام 2025 لم يُنتج دورة استخدام من الطبقة الثانية أو على السلسلة، بدلًا من هذا اتسم العام بالتجريب المستمر، ونمو البنية التحتية، والإنجازات الاختيارية، حيث كانت معظم الأنشطة تضع الأسس الجوهرية بدلًا من تحفيز الطلب أو الاستخدام على المدى القريب.

التوسع دون طفرة

عكست شبكات البيتكوين من الطبقة الثانية وجهود التوسع التي شهدها عام 2025 خطوات تقنية تدريجية وليس نموًا كاملًا يحركه الإقبال على الاستخدام. وظل التطور راسخًا في مرحلة النمو، مع إقبال محدود من المستخدمين ونشاط اقتصادي متواضع. لقد انتقل التركيز بعيدًا عن الأفكار المتعلقة بالإنتاجية إلى تقليل الافتراضات حول الثقة وتحسين نماذج السيولة الأصلية على البيتكوين، بدلًا من التنافس مباشرة مع شبكات الطبقة الأولى للعقود الذكية.

جاء أحد الإنجازات الأساسية من منظومة Stacks، حيث مثّل التخلص من الحد الأقصى لمخزون sBTC في سبتمبر تحولًا من الاختبار المقيد تجاه السك المفتوح واسترداد الأصول المدعومة بعملة BTC داخل الشبكة. في حين ظل الاستخدام محدودًا مقارنةً بالتمويل اللامركزي القائم على Ethereum، فقد خفض هذا التغيير من حواجز تجربة السيولة الأصلية للبيتكوين.

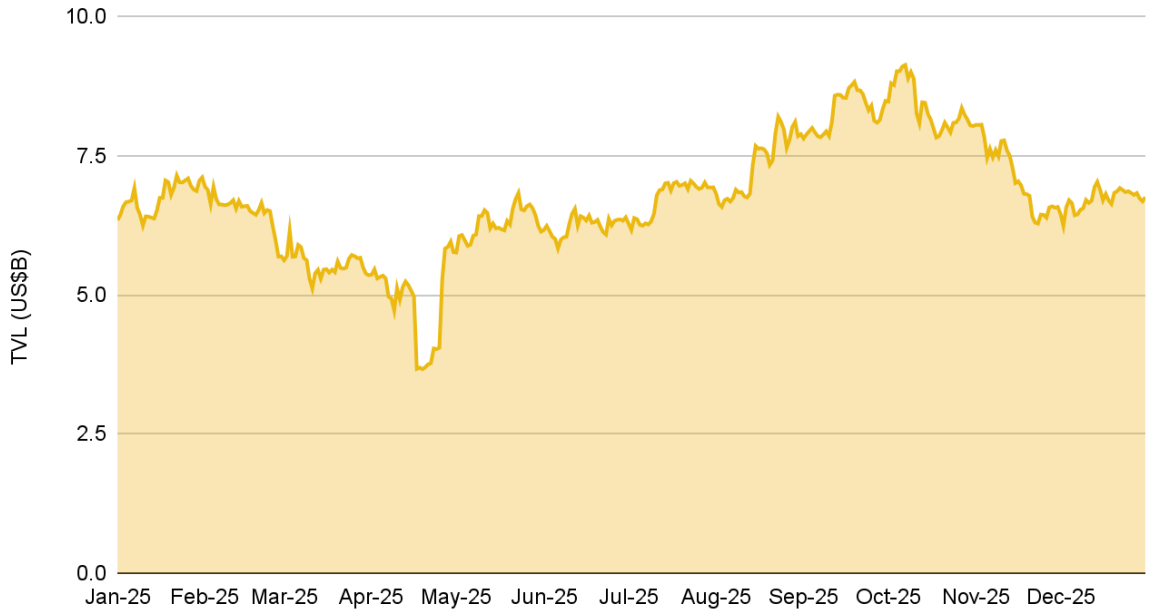
وبالتوازي مع هذا، أحرزت الأبحاث حول BitVM تقدمًا من تصور المفهوم إلى مرحلة التنفيذ المبكر. وأظهرت مشروعات مثل Bitlayer جسورًا قائمة على البيتكوين وإنشاءات على نمط التجميعات تستخدم أطر عمل مقاومة للاحتيال قائمة على BitVM. وظل الإقبال على الاستخدام محدودًا، لكن رسخ عام 2025 مكانة BitVM كاتجاه تقني موثوق محتمل لمد الأداء الوظيفي للبيتكوين بدون تغيير البروتوكول الأساسي.

وبصورة عامة، لم يقدم عام 2025 شبكة من الطبقة الثانية للبيتكوين تمثل طفرة، لكنه ضيق نطاق التصميم حول التنفيذ المعتمد على البيتكوين، والتوسع المعياري، والجسور غير الاحتجازية، وهو ما مهد الطريق لظهور فائزين آخرين في الدورات المستقبلية. والسؤال الرئيسي من الآن فصاعدًا هو ما إذا كانت شبكات الطبقة الثانية هذه ستنتقل إلى الاستخدام المستدام. وستختبر الأسواق بشكل خاص ما إذا كانت الجسور الأصلية لعملة BTC وطبقات التنفيذ يمكنها استقطاب سيولة قادرة على الاستمرار بدون العملات المربوطة الاحتجازية أو آليات الحوافز، وما إذا كانت المنظومة تبدأ في التجمع حول عدد صغير من التصميمات الموثوقة بدلًا من المزيد من التجزئة.

التمويل اللامركزي للبيتكوين يبحث عن قوة دافعة مستدامة

ظل التمويل اللامركزي للبيتكوين أحد أكثر الأفكار المرتبطة بالبيتكوين التي تمت مناقشتها في عام 2025، غير أن هذا العام ركز على وضع الأسس والتجريب من مجرد انتقال المستخدمين على نطاق واسع. ورغم أن التمويل اللامركزي للبيتكوين شهد العديد من حركات الصعود والهبوط هذا العام، فقد أنهى العام بإجمالي قيمة محجوزة تقترب من **6.8 مليار دولار**، وهو ما يمثل زيادة متواضعة بنسبة **6.5%** من بداية العام حتى تاريخه. **ولا تزال الإشارة الرئيسية هي الاختراق**، حيث إن التطور هنا أصبح يتميز بالقوة الدافعة المبكرة يتبعها الاستقرار، وليس التوسع المكتمل. **ولا تزال معظم عملات BTC خاملة مقارنة بالمعروض**، ولا يزال التمويل اللامركزي للبيتكوين غير مُستغل بالكامل مقارنة بقيمة البيتكوين. ويستمر بعض المعلقين على الصناعة في الاستشهاد بأرقام إجمالي القيمة المحجوزة للتمويل اللامركزي للبيتكوين الذي يبلغ عدة مليارات الدولارات، لكن النقطة الأكثر أهمية هي أن الاستخدام ظل يتمتع بالمرونة خلال فترات ضعف الأسعار، في حين أنه لا يزال في بداية الطريق ويتسم بالحساسية تجاه افتراضات الثقة وتجربة المستخدم واللوائح التنظيمية.

الشكل (23): شهد إجمالي القيمة المحجوزة للتمويل اللامركزي للبيتكوين تأرجحًا كبيرًا هذا العام لكنه أنهى العام عند 6.8 مليار دولار أمريكي، بارتفاع بسيط قدره 6.5%



المصدر: DefiLlama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

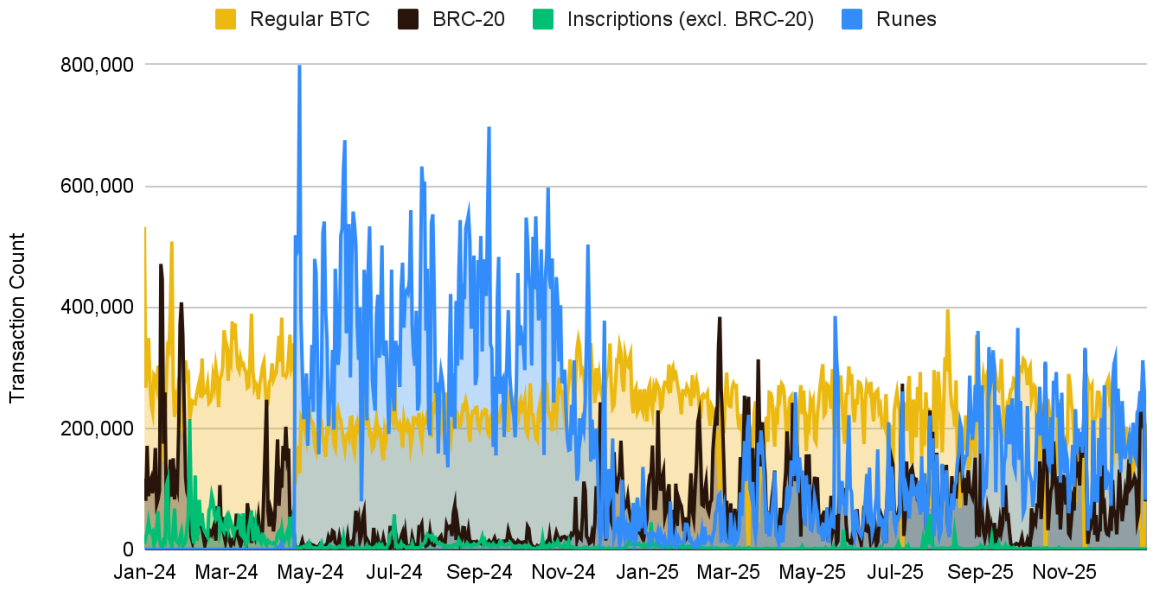
جدير بالذكر أن **التركيب الداخلي للتمويل اللامركزي للبيتكوين قد تغيّر** خلال العام، فبدلًا من أن تكتسب استراتيجيات العائد القائمة على المضاربة القوة، شهد عام 2025 تأكيدًا أكبر على البيتكوين كضمان اقتصادي، والأبرز من خلال أطر عمل التخزين. كان إطلاق Genesis من قِبل شركة Babylon يمثل خطوة هائلة تجاه استخدام BTC لتأمين الشبكات الخارجية، وهو ما يؤدي إلى توسيع دور البيتكوين أكثر من الحيازة السلبية دون الحاجة إلى تغيير في الطبقة الأساسية.

رغم هذه التطورات، لم يصبح التمويل اللامركزي للبيتكوين محركًا رئيسيًا للطلب على البيتكوين، أو الرسوم، أو تشكل الأسعار في عام 2025. لا تزال معظم سيولة BTC خاملة أو يمكن الوصول إليها بشكل رئيسي من خلال الهياكل الاحتجازية أو المرتبطة بالتمويل التقليدي. في حين أن فرصة أن تظل BTC عملة منتجة كبيرة، لا يزال الإقبال على الاستخدام في المراحل المبكرة. وبالنظر إلى المستقبل، سيعتمد تطور التمويل اللامركزي للبيتكوين على ما إذا كانت حالات الاستخدام التي تعتمد على الضمان والأمان يمكنها التوسع بعيدًا عن المستخدمين الأوائل والتكامل بشكل أكبر مع التدفق المؤسسي أو التدفق الذي تحركه عمليات التسوية. لكن دون هذا، يخاطر التمويل اللامركزي للبيتكوين أن يظل امتدادًا محدودًا إلى جانب التعرض القائم على الحيازة وصناديق المؤشرات المتداولة.

عودة أنشطة الطبقة الأساسية إلى المستويات الطبيعية

شهدت أنشطة الرموز المميزة على الطبقة الرئيسية للبيتكوين هدوءً كبيرًا من القمم التي حققتها سابقًا، لكن 2025 لم يكن عامًا سار على وتيرة واحدة. بعد أن انتهت مرحلة القمة التي تحققت في عام 2024، عادت Runes و BRC-20 للظهور في دفعات متقطعة على مدار عام 2025، حيث في بعض الأوقات كانت تسيطر على تحويلات BTC من حيث عدد المعاملات، في حين ظلت الرموز غير نقوش BRC-20 هادئة بالمقارنة. وقد عكست هذه الارتفاعات **دورات قصيرة المدى من عمليات المضاربة** بدلًا من العودة إلى الطلب المستمر على الطبقة الأساسية.

الشكل (24): تغيرت حصة معاملات البيتكوين إلى عملات BTC العادية، مع إسهام رموزRunes و BRC-20 في الارتفاعات المتقطعة



المصدر: Dune Analytics (@murchandamus)، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

تجدد النشاط الجزئي على رموز Runes وBRC-20 خلال 2025 كان **المحرك الرئيسي له ظروف التكلفة وتصميم المعاملات بدلًا من التغير في التبني والاستخدام**. وقد جعلت فترات انخفاض ضغوط الرسوم من تفاعلات الرموز عالية التواتر منخفضة القيمة اقتصادية، لا سيما بالنسبة للمعايير التي تؤدي إلى إنشاء معاملات متعددة على السلسلة لكل وحدة نشاط اقتصادي. وقد أتاح الاستخدام المتزايد للمعاملات التي تدر رسومًا دون 1 ساتوشي لكل بايت الحد من خسارة العملاء الذي يبحثون عن التكلفة المنخفضة، مما يتيح زيادة عدد المعاملات حتى في ظل الاستقرار النسبي لنمو العناوين الجديدة. وهذا التأثير يتضح أكثر في معايير الرموز التي لها أنماط تحويلات أكثر ضجة، مما يساعد في تفسير أسباب سيطرة رموز Runes وBRC-20 على معاملات النقوش، وهو ما عاد للظهور في بيانات مشاركة المعاملات بدون الاستخدام الاقتصادي المستدام.

جدير بالذكر أن هذه الموجات لم تتم ترجمتها إلى ازدحام مستمر، في حين أن الارتفاعات قصيرة المدى ساعدت على زيادة عدد المعاملات من حين لآخر، فقد تقلصت دون زيادة مستمرة في ضغط مجمع الذاكرة الأساسي أو رسوم المعاملات على مدار العام. وبعيدًا عن الارتفاعات من حين لآخر، فقد استمرت تحويلات BTC القياسية في السيطرة على مساحة كتلة البيتكوين في 2025، وهو ما عزز **طابعًا تقليديًا أوسع نطاقًا في تكوين المعاملات** حتى مع ارتفاع سعر BTC.

يؤكد هذا النمط على **القيود الهيكلية للطبقة الأساسية للبيتكوين**. وفي حين أنها كانت قادرة على دعم تنسيقات الرموز المميزة الجديدة، فإن الأدوات المجزأة وآليات التحويلات غير الفعالة وقابلية البرمجة المحدودة قيّدت إمكانية تنفيذ نشاط مستمر كبير الحجم على شبكات الطبقة الأولى. وقد أدت الزيادات المتقطعة لرموزRunes وBRC-20 إلى تضخم عدد المعاملات دون زيادة جوهرية في قاعدة المستخدمين النشطين أو توليد الرسوم أو الإنتاجية الاقتصادية.

وتتمثل التبعات الأوسع نطاقًا في أن **القيمة السوقية للبيتكوين وأمان الشبكة يستمر في الارتفاع رغم بقاء أنشطة الطبقة الأساسية العامة ثابتة.** إذا استمر الترميز وحالات الاستخدام القابلة للبرمجة، فإنها على الأرجح ستتجمع في الطبقة العليا أو بيئات التنفيذ الخارجية القادرة على دعم الأصول المرتبطة بعملة BTC بدون إعادة ازدحام شبكات الطبقة الأولى. والإشارة الرئيسية التي يجب متابعتها هو ما إذا كان هناك أي إطار عمل قياسي للأصول المرتبطة بعملة BTC يمكن أن تكون له قوة محركة في البيئات القابلة للبرمجة مع الحفاظ على الحد الأدنى من الثقة والمصداقية.

الرسوم واقتصادات المُعدّنين والأمان والتطوير

ديناميكيات الرسوم واقتصادات المُعدِّنين

في ظل تراجع أنشطة المضاربة، رسخ عام 2025 فكرة أن بيئة رسوم البيتكوين لا تزال تعتمد بشكل كبير على الأحداث المختلفة. فالتطورات التي شهدتها المنظومة عبر شبكات الطبقة الثانية والتمويل اللامركزي للبيتكوين والرموز المميزة لم تخلق طلبًا مستدامًا يعتمد على مساحة الكتلة أو تغيير ديناميكيات عائدات المُعدّنين بشكل جوهري. فظلت الرسوم مستقرة عند مستويات ضعيفة، تاركةً **اقتصادات المُعدِّنين بشكل أساسي مرتبطة بسعر BTC** بدلًا من كثافة الاستخدام. وهذه النتيجة أكدت على حقيقة هيكلية متكررة وهي أن **توسع المنظومة وحده لم يُترجم بعد إلى أسواق رسوم بيتكوين مستدامة.**

على الرغم من الإسهام المحدود للرسوم، فقد استمر المُعدّنون في استكشاف فرص إيرادات تدريجية. وعلى مدار العام، السلاسل الجانبية التي يتم تعدينها عبر التعدين المُدمج، ومفاهيم التسوية على الطبقة الثانية الناشئة، والمناقشات المبكرة حول الديناميكيات القريبة من البيتكوين الشبيهة بالقيمة القصوى القابلة للاستخراج قد نجحت في اجتذاب الاهتمام. في حين أن تصميم البيتكوين يقيد القيمة القصوى القابلة للاستخراج التقليدية بالنسبة لمنصات العقود الذكية، فقد ازداد الوعي حول كيف يمكن لترتيب المعاملات، والمزادات حول مساحة الكتلة المرتبطة بالنقوش، وآليات مشاركة الرسوم على الطبقة الثانية، بمرور الوقت أن تؤثر بشكل محدود على حوافز المُعدّنين. غير أنه لم تؤثر أي من هذه التطورات تأثيرًا واضحًا على عائدات المُعدّنين في 2025.

بالنظر إلى المستقبل، فإن السؤال الرئيسي هو ما إذا كان نمو المنظومة المستقبلي، لا سيما من خلال تسويات الطبقة الثانية، أو نماذج مشاركة الأمان، أو إصدار الأصول يمكن أن يزيد بشكل كبير الطلب على رسوم الطبقة الرئيسية أو ما إذا كانت الرسوم ستظل مرحلية ومرتبطة بازدهار أنشطة المضاربات.

الاعتبارات الأمنية وجاهزية التشفير المقاوم للحوسبة الكمية

بعيدًا عن اقتصادات البروتوكول، شهد عام 2025 زيادة الاهتمام بأمان تشفير البيتكوين في سياق التقدم في مجال الحوسبة الكمية. في حين أن المخاطر المرتبطة بالحوسبة الكمية لاتزال غير وشيكة، فقد أصبحت مهمة للمؤسسات التي تقيّم البيتكوين كأصل يمكن أن يستمر لعدة عقود، لا سيما في ظل بدء الجهات التنظيمية في الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي في تحديد توقعات **عصر ما بعد التشفير المقاوم للحوسبة الكمية** للبنية التحتية الحيوية على مدار العقد القادم.

عنصر المخاطر الرئيسي النظري للبيتكوين يتمثل في **أمان توقيع المعاملات** بدلًا من كفاءة التعدين. اعتماد البيتكوين على خوارزمية التوقيع الرقمي للمنحنى الإهليلجي في التوقيعات يعني أن الأنظمة الكمية القوية بما يكفي يمكنها، نظريًا، كشف المفاتيح العامة المُعرضة للخطر، لا سيما في الأنواع القديمة أو المعاد استخدامها. وفي حين أن احتمالية مثل هذه السيناريوهات تظل منخفضة، فإن جزءًا كبيرًا من مخزون BTC سيستفيد في نهاية المطاف من الانتقال إلى نماذج مقاومة للتشفير الكمي في ظل نموذج الأمان الجاهز للتعامل مع المستقبل.

جدير بالذكر أن **جهود التخفيف** قد ركزت على الإعداد بدلًا من الضرورة. لقد ظهرت العديد من المقترحات التقنية واتجاهات الأبحاث للتعامل مع هذه المخاطر بأسلوب تدريجي اختياري. ويتضمن ذلك BIP-360 (الدفع مقابل تجزئة مقاومة للتشفير الكمي) الذي يجعل المفاتيح العامة خارج السلسلة حتى وقت الإنفاق، وكذلك OP_CAT re-enablement) BIP-347) لدعم التوقيعات لمرة واحدة القائمة على التجزئة، وآليات أسلوب الساعة الرملية التي تحدد الإنفاق من المخرجات الضعيفة لتحقيق الاستقرار في فترات الانتقال. بالإضافة إلى ذلك، فإن الإجراءات العملية حول صحة العناوين، والتعامل مع مخرجات المعاملات غير المنفقة، والأدوات على مستوى المحفظة، يزداد اعتبارها طرقًا سلسة لتحسين الجاهزية الكمية بدون فرض تغييرات بروتوكول معرقلة.

وكما هو الحال مع التحولات الأمنية السابقة، فإن القيود تركز على التنسيق والأدوات الأفضل واستعداد المستخدمين (مجالات تستمر في التطور بهدوء في 2025) أكثر من الجدوى على المستوى التقني.

التطور والحوكمة

ظل تطوير البروتوكول نشطًا رغم غياب تغير آليات الإجماع، **فلم يتم تفعيل ترقيات الإجماع على شبكة البيتكوين في 2025**، رغم أن نشاط المطورين ظل مرتفعًا عبر جميع مسارات الأبحاث المتعددة، وهذا يشمل الاتفاقيات وتحسينات النصوص والحوسبة خارج السلسلة والأدوات التشفيرية. وقد تركز التطور على الاختبار والتجريب وليس التوزيع والنشر، وهو ما يتسق مع نموذج حوكمة البيتكوين الذي يتميز بالتحفظ.

وقد استمر الابتكار في تفضيل اختيار النهج خارج السلسلة، ومنح الأولوية لقابلية المد والانبساط بدون المخاطرة بفعالية ونشاط الطبقة الأساسية. وسيعتمد مدى وثاقة صلة التطورات الأصلية على البيتكوين على المدى البعيد على ما إذا تطور أي مقترح إلى حالة ترقية مدعومة على نطاق واسع. وفي ظل غياب الضرورة الاقتصادية الواضحة أو استدامة ضغوط المنظومة، فإن الإطار الزمني للتفعيل سيظل تدريجيًا، وهو ما يعزز التفضيلات طويلة الأمد للبيتكوين للاستقرار في مقابل التكرار السريع.

5 / طبقة البروتوكول

شهد عام 2025 تحول مشهد شبكات الطبقة الأولى إلى المزيد من الانقسام، حيث **تركزت الأنشطة على عدد صغير من الشبكات** التي أثبتت استدامة في الاستخدام، أو وظيفة اقتصادية واضحة، أو إمكانية وصول مؤسسي. وقد ظلت شبكة Ethereum أكبر شبكة من الطبقة الأولى من حيث القيمة السوقية، وأنشطة المطورين والتمويل اللامركزي، في عام سيطرت عليه دورة ترقيات Pectra وFusaka. وسجلت شبكة Solana أداءً بين الأقوى لها على مدار سنواتها التشغيلية، وترجمت الإنتاجية المرتفعة والتطبيقات التي تركز على المستهلكين إلى نشاط مستدام على السلسلة، بينما أصبحت أيضًا الأصل الثالث في فضاء العملات الرقمية الذي يحصل على موافقة صندوق المؤشرات المتداولة في التداول الفوري في الولايات المتحدة الأمريكية. وحققت سلسلة BNB أيضًا أقوى نتيجة لها في عام 2025، حيث حافظت على ارتفاع الأنشطة على مستوى الأفراد مع التوسع عبر المشتقات والعملات المستقرة وأصول العالم الحقيقي، بالإضافة إلى أداء نسبي قوي لرموزها الأصلية. وبعيدًا عن هذه المجموعة الرئيسية، جاءت نتائج شبكات الطبقة الأولى البديلة الأخرى مختلطة؛ حيث تركز النمو في بعض المجالات وليس على مستوى المنظومة بوجه عام.

الشكل (25): ملخص المقاييس الرئيسية لشبكات الطبقة الأولى الكبرى في نهاية 2025

	Ethereum	BNB	Solana	Tron	Avalanche	Sui
القيمة السوقية (مليار دولار أمريكي)	358.6	118.5	70.6	27.1	5.4	5.4
حجم التداول (مليار دولار أمريكي)	16.5	2.5	3.3	0.4	0.2	0.5
إيرادات 2025 (مليار دولار أمريكي)	0.25	0.027	0.18	3.5	0.008	0.017
المعاملات اليومية (مليون)	2.1	18.7	238.5	11.0	2.8	3.8
العناوين اليومية النشطة (مليون)	0.7	4.5	2.1	3.0	0.03	0.6
متوسط رسوم المعاملات (دولار أمريكي)	0.15	0.04	0.002	0.63	0.002	0.003
نسبة التخزين	29.7%	18.4%	68.6%	46.1%	45.9%	75.2%
إجمالي عدد المطورين	10,760	1,161	4,036	465	690	1,070
إجمالي القيمة المحجوزة للتمويل اللامركزي (مليار دولار أمريكي)	68.8	6.6	8.0	4.4	1.3	0.9

المصدر: CoinMarketCap، وToken Terminal، وArtemis، وBlock Explorers، وموقع stakingrewards.com، وElectric Capital، وDeFiLlama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

في نهاية العام، كشفت مقاييس السلاسل عن **تناقض واضح بين التوسع والاستخدام وتحقيق الدخل.** استمرت شبكة Ethereum في التربع على عرش القيمة المُجمعة، حيث وصلت قيمتها السوقية إلى أكثر من **350 مليار دولار أمريكي تقريبًا،**

وإجمالي القيمة المحجوزة للتمويل اللامركزي إلى ما يقرب من **68.8 مليار دولار أمريكي**، إلى جانب أكبر قاعدة مطورين تصل إلى **10,760 مطورًا تقريبًا.** غير أن الطبقة الأساسية لشبكة Ethereum قامت بمعالجة **2.1 مليون** معاملة في اليوم، مما يسلط الضوء على البصمة المحدودة على مستوى التنفيذ في عام 2025.

وعلى النقيض، عالجت Solana باتساق **أكثر من 100 مليون معاملة** على السلسلة يوميًا، وأنهت العام عند **238.5 مليون**، ودعمت أكثر من **2.1 مليون** عنوان نشط يوميًا، وهو ما يعكس طلبًا قويًا من المستهلكين والطلب الذي تدفعه التطبيقات. وبالمثل، حافظت سلسلة BNB على مستوى مرتفع من النشاط، بإجراء **18.7 مليون** معاملة تقريبًا يوميًا، وما يقرب من **4.5 مليون** مستخدم نشط يوميًا في نهاية العام، وهو ما يؤكد على وصولها إلى قطاع عريض من السوق. وظل عدد المطورين خارج شبكتي Ethereum وSolana محدودًا، حيث وصل عدد المطورين إلى **1,161** مطورًا في سلسلة BNB، و**1070** مطورًا في Sui، وحوالي **690** مطورًا في Avalanche، وهو ما يسلط الضوء على التركيز المستمر على تطوير المنظومة بين عدد صغير من شبكات الطبقة الأولى.

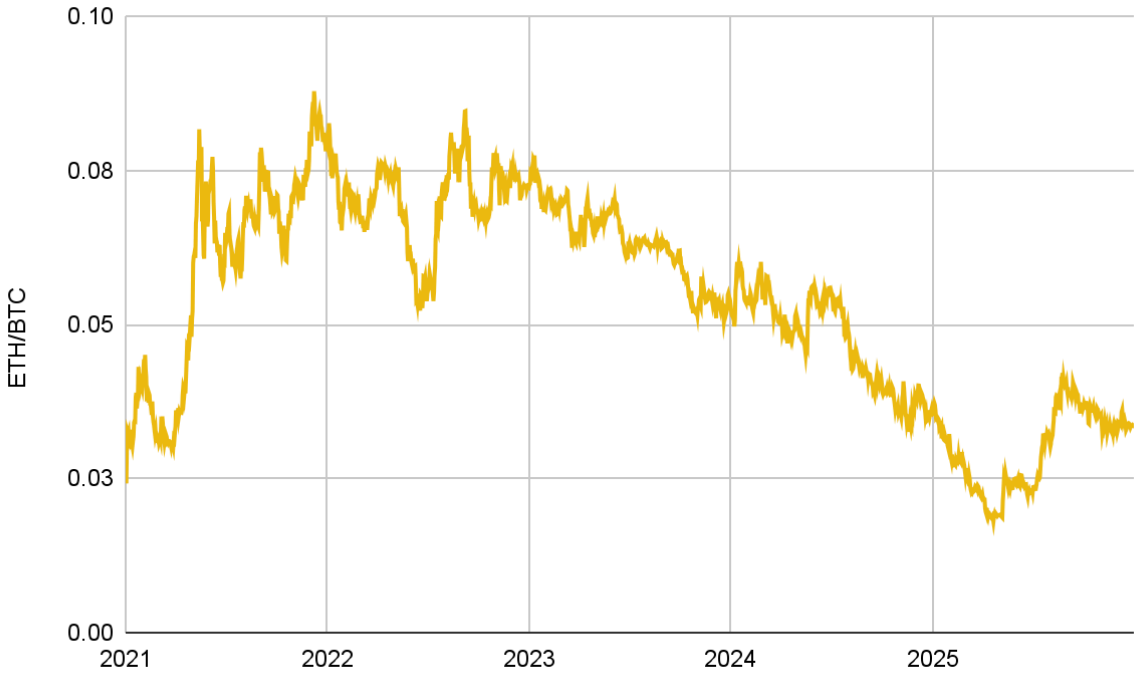
وسلطت ديناميكيات إيرادات البروتوكول في 2025 مزيدًا من الضوء على مجالات تركز الطلب الاقتصادي. ومرة أخرى، برزت Tron كشبكة الطبقة الأولى صاحبة أعلى إيرادات، حيث وصلت إيراداتها إلى أكثر من 3 مليار دولار أمريكي، مدفوعة بشكل أساسي بتدفقات تسوية العملات المستقرة. وقد وصلت عائدات Solana إلى الذروة في وقت مبكر من العام خلال فترات ارتفاع أنشطة المضاربة، قبل العودة إلى النطاق الطبيعي باقتراب نهاية العام عند **180 مليون دولار أمريكي** تقريبًا، محققة بذلك ترتيبًا متقدمًا بين الأعلى أداءً بعيدًا عن Ethereum وTron.

رغم ارتفاع حجم المعاملات عبر العديد من الشبكات، فإن توليد الرسوم وأداء الرموز المميزة لا يزال غير متساوٍ؛ حيث جاء أداء العديد من الأصول البديلة من الطبقة الأولى دون أداء BTC على مدار العام. وهذا الاختلاف سلط الضوء على درس أساسي في عام 2025، ألا وهو أنه بينما لمعدل الإنتاجية والنشاط أهمية كبيرة، فإن **القيمة المستدامة على مستوى البروتوكول ظلت تتركز** في الشبكات المرتبطة بتدفق متكرر للعملات المستقرة والمدفوعات، أو شبكة توزيع كبيرة على مستوى التجزئة، أو تتمتع بالوصول المؤسسي، أو القدرة على الاستحواذ على أفكار تطبيقات مستمرة (مثل منصات التداول اللامركزية، أو أسواق التنبؤ، أو أصول العالم الحقيقي، أو منصات الإطلاق/عملات الميم).

5-1 شبكة Ethereum

كان عام 2025 بالنسبة لشبكة Ethereum مليئًا بالترقيات الرئيسية وأيضًا بفحص دقيق على مستوى الأصول. جاء أداء رموز ETH أقل من أداء BTC على أساس نسبي خلال الجزء الأكبر من العام، وكانت نسبة إنفاق ETH/BTC تقترب من متوسط أقل معدل خلال 5 سنوات وتؤكد على ديناميكية السوق التي سيطرت عليها BTC وكذلك الاهتمام المؤسسي الذي حظت به. انخفضت نسبة ETH/BTC **إلى مستوى 0.02** في منتصف العام قبل الاستعداد لارتداد جزئي في الربع الثالث فشل في الاستمرار حتى نهاية العام. وكانت رسالة السوق واضحة: حتى مع احتفاظ Ethereum بموقع القيادة في شبكات الطبقة الأولى في عمق التمويل اللامركزي وأنشطة المطورين، فلا يزال **الإقبال على خوض المخاطر يتركز في الاقتصاد الكلي لعملة BTC والأفكار التي تقودها صناديق المؤشرات المتداولة** خلال الجزء الأكبر من العام.

الشكل (26): شهدت نسبة ETH/BTC تذبذبًا حادًا في عام 2025، وهذا يشمل انخفاضًا لأدنى مستوى لها في 5 سنوات، وأنهت العام عند 0.033



المصدر: Glassnode، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

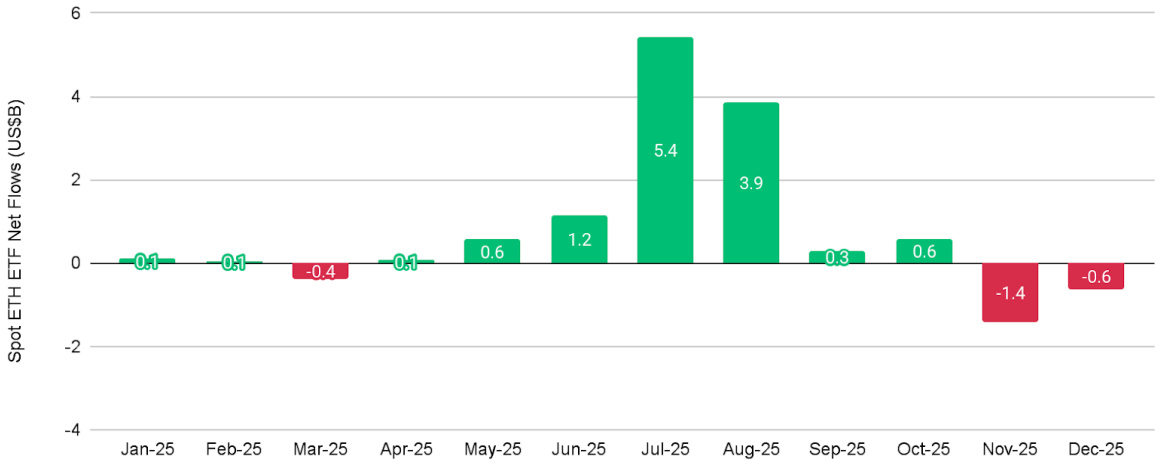
الضعف المستمر الذي شهدته ETH/BTC خلال العام كان جديرًا بالملاحظة لأنه يتزامن مع عدم وجود تدهور مقابل في دور شبكة Ethereum، بل إن الأداء يعكس **إعادة تسعير ما تعنيه "الأساسيات" لشبكة Ethereum في** بنية متطورة تركز على التجميعات. ومع استمرار أنشطة التنفيذ في التحول بعيدًا عن الشبكة الرئيسية، زاد تركيز المستثمرين على تقييم ETH لحرق الرسوم، وعائدات التخزين، ودرجة ترجمة استخدام شبكات الطبقة الثانية إلى الطلب على ETH. وفي هذا الإطار الجديد، فرضت 2025 مقارنة أقوى بالشبكات ذات البنية الاقتصادية الأكثر بساطة: سلاسل تسوية المدفوعات التي تحقق دخلاً مباشرة من التدفقات، أو السلاسل عالية الإنتاجية حيث يظهر الاستخدام والطلب على الرموز المميزة في التحرك معًا بشكل وثيق.

أظهرت عملة ETH أيضًا حساسية أكبر تجاه مخاطر الاقتصاد الكلي من BTC، حيث شهدت ثباتًا في الأسعار أو تراجعًا بشكل متكرر خلال فترات التقلبات. وقد أكد هذا على وضع ETH كأصل عالي المخاطر فيما يتعلق بالتخصيصات المؤسسية، مع تدفقات متجددة تعتمد بشكل أكبر على تسهيل ظروف السوق والإقبال على المخاطر وسعة الميزانية العمومية مقارنة بنظرة BTC الدفاعية للسوق.

الطلب المؤسسي على ETH والابتعاد عن المخاطر التنظيمية

شهد عام 2025 تفاعلاً مؤسسيًا أوسع نطاقًا بشكل كبير مع شبكة Ethereum وذلك على عدة مستويات، وليس صناديق المؤشرات المتداولة فقط. استمرت صناديق المؤشرات المتداولة الفورية لعملة ETH في النمو على مدار العام، مع صافي تدفقات تراكمية يزداد بوتيرة ثابتة وازدياد عمق السيولة في الأسواق الفرعية. في حين أن صناديق المؤشرات المتداولة لعملة ETH لم تتطابق تمامًا مع صناديق المؤشرات المتداولة لعملة BTC بحجم تراكمي، فإن الفجوة قد ضاقت بشكل كبير في عام 2025، لا سيما في الفترات خلال زيادة الوضوح التنظيمي المرتبط بعملة ETH. وجدير بالذكر أن ملكية صندوق المؤشرات المتداولة لعملة ETH قد تنوعت لتشمل أكثر من صناديق التحوط وشركات تداول الملكية، لتشمل مستشارين استثماريين مسجلين ومستثمرين آخرين، وهو ما يشير إلى تحول متزايد تجاه التخصيص الهيكلي لعملة ETH كفئة أصول.

الشكل (27): صناديق المؤشرات المتداولة الفورية لعملة ETH جذبت صافي تدفقات يتجاوز 9.7 مليار دولار أمريكي، وصلت لذروتها في منتصف العام



المصدر: Farside Investors، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

بعيدًا عن صناديق المؤشرات المتداولة، عززت اللوائح التنظيمية أيضًا قيمة التخزين على Ethereum، وكان أكبر حافز هيكلي هو بيان قسم تمويل الشركات من لجنة الأوراق المالية والبوصات حول التخزين على البروتوكول (29 مايو 2025) الذي أوضح النظرة إلى أن أنشطة التخزين على مستوى البروتوكول مربوطة بإجماع الشبكة وليس معاملات الأوراق المالية داخل المجال قيد المناقشة. وكان هذا الأمر شديد الأهمية لأنه **فصل آليات التخزين الأصلية على شبكة Ethereum عن الضغوط التنظيمية** التي تتم ممارستها على بعض نماذج التخزين كخدمة، مما يقلل من المخاطر بالنسبة للعديد من المستخدمين الذين يؤمنون بقيمة ETH كأحد الأصول الحاملة للعائدات.

امتد إقبال الشركات على استخدام ETH أيضًا في البنية والتنفيذ، حيث ازداد عدد الشركات المشاركة إلى أكثر من 60 في نهاية العام. تبنت العديد من الشركات العامة **استراتيجيات خزانة تركز على ETH**، حيث تقوم بتخزين الأرصدة بدلًا من معاملة ETH على أنها أصول مخاطر خاملة في الميزانية العمومية. وهذا التمييز شديد الأهمية: فعلى عكس سندات خزانة BTC، التي عادة ما تكون سلبية، فإن سندات خزانة ETH تعمل بشكل متزايد على أنها أصول بنية تحتية مدرة للعائدات. وفي حين أنها لا تزال في طور مبكر مقارنة بإقبال المؤسسات على استخدام عملة BTC، فإن هذا التطور قد وسع نطاق الاهتمام المؤسسي بعملة ETH إلى أكثر من زيادة الأسعار لتشمل التدفقات النقدية على السلسلة والمشاركة في أمان الشبكة.

وإلى جانب هذه التطورات، ظهر ترميز أصول العالم الحقيقي كمصدر أكثر استدامة للطلب الهيكلي. وبحلول نهاية العام، حافظت شبكة Ethereum على حصة الأغلبية في إصدار الأصول المُرمزة، والتي تشمل سندات الخزانة، والصناديق على السلسلة، ومنتجات العائدات الخاضعة للوائح التنظيمية. وهذا من شأنه أن يعزز دور Ethereum كطبقة تسوية رئيسية للترميز المؤسسي، وهو ما يدعم الطلب المتزايد على مساحة كتلة أقل اعتمادًا على أنشطة المضاربة وأقل ارتباطًا بدورات السوق.

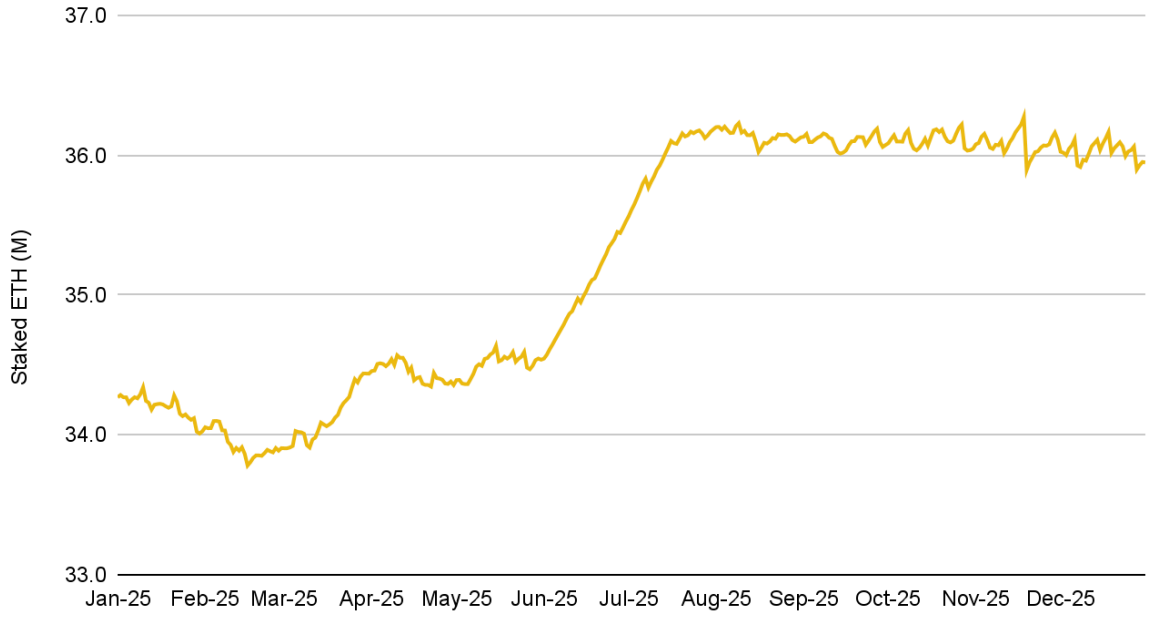
ترقيتا Pectra وFusaka

مثلت ترقية Pectra في مايو 2025 أهم ترقية للبروتوكول منذ الاندماج، وهذه الأهمية تنبع أكثر من التحسينات الهيكلية وليس معدل الإنتاجية. على مستوى التخزين، **غيّر ارتفاع الحد الأقصى للرصيد الفعال لكل مدقق (من 32 ETH إلى 2048 ETH)** من شكل اقتصاديات المشاركة واسعة النطاق. ومن خلال إتاحة التجميع، قللت Ethereum من التكاليف التشغيلية، وخففت من أعباء المراسلات على الشبكة، وساعدت على تحسين جدوى ترقيات الإجماع المستقبلية التي كانت مقيدة بشكل متزايد بتزايد أعداد المدققين.

وقد أدى هذا إلى **تأثير إيجابي على مقاييس التخزين على السلسة على شبكة Ethereum:** فقد حقق إجمالي رموز ETH المُخزنة أرقامًا قياسية وأنهى العام عند **35.9 مليون**، أو ما يقرب من **29.8%** من المخزون المتاح للتداول. وقد أشارت هذه

الزيادة إلى زيادة الاعتقاد في إمكانات عائدات ETH وأمان الشبكة، في حين قللت من معروض السيولة في السوق. وهذا التغيير أعاد تشكيل النقاشات حول اللامركزية في عام 2025. لم يعد ارتفاع عدد المدققين وحده دليلًا على اللامركزية، بل تحول الاهتمام تجاه توزيع التخزين، والمرونة التشغيلية، وإمكانية الترقية. وتعترف ترقية Pectra بشكل ضمني بأن عدم إدارة كثرة المدققين قد تصبح عقبة وليس نقطة قوة، لا سيما مع تقدم Ethereum تجاه عناصر خارطة طريق أكثر تطلبًا.

الشكل (28): ارتفع تخزين ETH محققًا أرقامًا قياسية جديدة في 2025، وأنهى العام عند 35.9 مليون ETH أو ما يقرب من 29.8% من المخزون المتاح للتداول



المصدر: Beaconchain، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

غير أن عام 2025 سلط الضوء على قيود من المرتبة الثانية في بنية تخزين Ethereum، ألا وهي سيولة الخروج. خلال فترات التوتر، امتدت **طوابير خروج المدققين** من ساعات إلى أسابيع، وهو ما يؤدي إلى حجز السيولة بشكل مؤقت وتعقيد عملية إدارة المخاطر للصفقات الكبرى المُخزنة. وفي حين أن هذه الديناميكيات تكون قابلة للإدارة في ظل الظروف العادية، فإنها تسلط الضوء على أهمية هوامش السيولة، لا سيما بالنسبة للتعرض المؤسسي للتخزين.

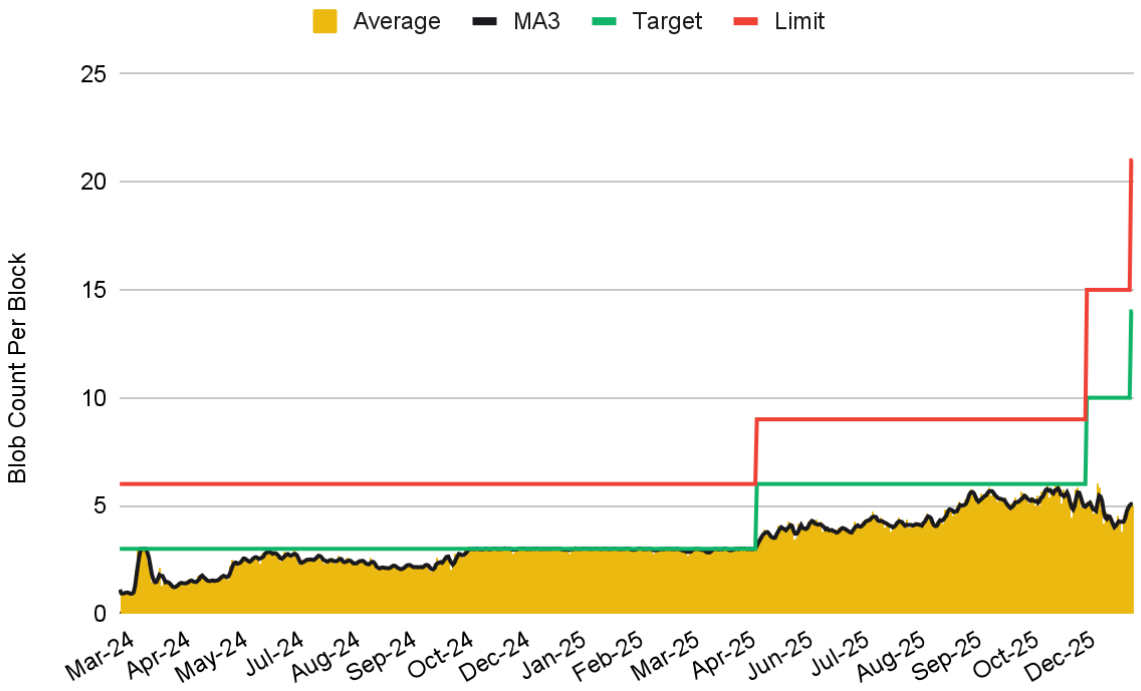
طرحت ترقية Pectra أيضًا **تحسينات تجريد الحسابات**، والتي في حين أنها لا تزال غير واضحة في مقاييس استخدام عام 2025، فإنها تحمل أهمية استراتيجية كبيرة. فمن خلال السماح للحسابات الخارجية بتنفيذ منطق العقود الذكية بشكل مؤقت، قللت Ethereum من الخلافات حول رعاية رسوم التحويل على الشبكة، وتجميع المعاملات، وطرق التوثيق البديلة. وهذه التغيرات حسنت من مرونة المحفظة وقابلية استخدامها، لا سيما بالنسبة لحالات الاستخدام للمؤسسات والشركات التي كان التعقيد التشغيلي وصعوبة واجهة المستخدم تُحجّم إقبالها من قبل.

وفيما يتعلق بإتاحة البيانات، **وسعت ترقية Pectra سعة نقاط بيانات شبكة Ethereum** من خلال زيادة مستهدفات وحدود نقاط البيانات، والتخلص من قيود عمليات التجميعات. قبل الترقية، كان نشاط الطبقة الثانية المستمر يدفع استخدام نقاط البيانات قريبًا من المستويات المستهدفة، وهو ما جعل رسوم نقاط البيانات تستجيب بشدة للطلب المتزايد. وقد أجبر هذا التجميعات على العمل في ظل مساحة محدودة للتحرك، مما أدى إلى زيادة تكلفة نشر البيانات وطرح مفهوم حساسية التوقيت عند إرسال معاملات مجمعة إلى الطبقة الأساسية. وبعد الترقية، تحرك استخدام نقاط البيانات دون الحد المستهدف والحد الأقصى. وقد أدى هذا إلى خلق مساحة حركة للتجميعات لنشر البيانات بشكل متسق بدون تفعيل تصعيد الرسوم. ونتيجة لذلك، استطاعت التجميعات إضفاء سلاسة على جداول إرسال الدفعات، وتقليل مخاطر التأخير والعمل في ظل مستوى أكبر من اليقين بشأن التكلفة. **كانت شبكات الطبقة الثانية المستفيد الأساسي**، حيث إن التكلفة الأقل والأكثر استقرارًا لإتاحة البيانات تم ترجمتها بشكل مباشر إلى رسوم معاملات أقل وأكثر توقعًا للمستخدمين النهائيين.

ترسخت مساحة التحرك هذه أكثر في وقت لاحق من خلال ترقية **Fusaka**، التي عززت سعة نقاط البيانات أكثر رغم أن الاستخدام لم يصل بعد إلى الحد الأقصى السابق. وقد تم زيادة مستهدفات وحدود نقاط البيانات في خطوات - من 3/6 في وقت مبكر من العام، إلى

6/9، ثم 10/15، ثم أخيرًا إلى **14/21** في نهاية العام – في حين وصل استخدام نقاط البيانات (MA3) إلى ذروته حول **5-6 نقطة بيانات لكل كتلة**، وهو بذلك لا يزال أقل كثيرًا من المستويات المستهدفة والحدود. ومن ثم، فقد ازدادت السعة قبل الطلب وليس استجابة للازدحام، وهو ما يشير إلى تحول متعمد تجاه الحفاظ على سعة احتياطية مستمرة عند طبقة إتاحة البيانات.

الشكل (29): زيادة سعة نقطة البيانات أزال قيود الارتباط، وهو ما أتاح توسع نشر البيانات من الطبقة الثانية دون الحدود المستهدفة



المصدر: Dune Analytics (@hildobby)، وأبحاث Binance، في 8 يناير 2026

غير أن هذا التوسع أدى إلى ظهور **ديناميكية من المرتبة الثانية** أصبحت محورية في النصف الثاني من العام. فقد ارتفع معروض نقاط البيانات أسرع من الطلب على التجميعات، مما أدى إلى **تقليص رسوم نقاط البيانات وتقليل الإسهام المباشر للرسوم للطبقة الرئيسية من أنشطة الطبقة الثانية.** ونظرًا لأن التنفيذ استمر في الانتقال إلى التجميعات، فقد انتقل الجدال حول توجيه الرسوم وتسعير نقاط البيانات وتحصيل القيمة القصوى القابلة للاستخراج واتساق الطبقة الثانية إلى مقدمة سردية الاقتصاد الكلي فيما يتعلق بشبكة Ethereum. وقد سعّر السوق بشكل متزايد المخاطر التي يكمن أن تستمر Ethereum في زيادتها بشكل تشغيلي في حين ضعف الارتباط الاقتصادي المباشر لعملة ETH للأنشطة، وهو ما أدى إلى تغيير التحدي الرئيسي لشبكة Ethereum من المنافسة مع شبكات الطبقة الأولى البديلة إلى التوتر الداخلي الذي خلقه نجاح التوسع.

قدمت ترقية Fusaka مجموعة من التعديلات المستهدفة لإدارة كل من الاقتصاد وملف المخاطر لهذه السعة. وقد منع طرح **الحد الأدنى من رسوم نقاط البيانات** من خلال EIP-7918 انهيار رسوم نقاط البيانات تجاه صفر خلال فترات انخفاض الطلب، وهو ما حافظ على مستوى أساسي من إسهام الرسوم من أنشطة التجميعات. وبالتوازي، فإن تفعيل EIP-7594) **PeerDAS**) أتاح نمذجة إتاحة البيانات الذي قلل عرض النطاق بشكل كبير ومتطلبات التخزين للعُقد، مما أدى إلى زيادة الحد الأقصى لإنتاجية Ethereum على المدى البعيد مع الحفاظ على اللامركزية.

وإلى جانب الأبعاد الاقتصادية، فقد عززت ترقية Fusaka مرونة ترقية Ethereum وأُسس طبقة التنفيذ. وقد أتاح تغيير مسار **متغيرات نقاط البيانات فقط** تعديل حدود ومستهدفات نقاط البيانات دون الحاجة إلى عمليات انقسام سلسلة كاملة، مما يقلل من مخاطر التنسيق ويحسن الاستجابة للتغيرات في الطلب على التجميعات. وإلى جانب هذه التغييرات، فقد قلل تحسين طبقة التنفيذ من تكلفة رسوم التحويل وحسن من فعالية القوة الحاسوبية لأعباء العمل المعقدة، وهو ما وضع أسس قوية للتحولات المستقبلية تجاه أشجار Verkle وبنية العقد دون حالة.

على مستوى الاقتصاد الكلي، مثلت ترقية Fusaka التحول من نموذج "التوسع أولًا ثم طرح الأسئلة لاحقًا" إلى نموذج "التوسع مع الحفاظ على قابلية الاستثمار". للمزيد من التفاصيل، يمكنك الاطلاع على التقرير حول هذا الموضوع: معنى ترقية Pectra وFusaka لشبكة Ethereum.

ترقية Glamsterdam

الترقية التالية الكبرى المخطط لها لشبكة Ethereum هي ترقية **Glamsterdam**، والتي من المستهدف إطلاقها في 2026، ولا تزال قيد التصميم النشط ومناقشات الحوكمة. وفي حين أن النطاق النهائي لا يزال قيد التطوير، فإن هذه الترقية تهدف إلى الإضافة إلى ترقيتي Pectra وFusaka من خلال تحسين فعالية التنفيذ وقابلية التوسع ومرونة اللامركزية. على عكس الترقيات السابقة التي كانت تزيد السعة في الأساس، فإن ترقية Glamsterdam تتجه نحو دمج بنية التنفيذ والتسلسل على Ethereum استجابةً للمخاطر التي أصبحت أكثر بروزًا في 2025، لا سيما تركز القيمة القصوى القابلة للاستخراج، وقيود التأخير، ومطالب الاستخدام على المستوى المؤسسي.

ويتمثل أحد محاور التركيز الهامة لترقية Glamsterdam في فصل المقترح والبناء بشكل أعمق على مستوى البروتوكول. ومن خلال دمج هذا الفصل بشكل مباشر أكثر في البروتوكول، فإن Ethereum تهدف إلى تقليل مخاطر مركزية البناء، والحد من محاور الرقابة وتقييد التأثير النظامي لاستخراج القيمة القصوى القابلة للاستخراج في بناء الكتلة. وهذا يعكس تحولًا واسع النطاق في الأولويات: فلم تعد القيمة القصوى القابلة للاستخراج تُعامل على أنها مخاوف ثانوية، ولكن كمخاطر رئيسية على مستوى البروتوكول في ظل ازدياد المشاركة في التخزين، ودمج المدققين، والنشاط المؤسسي.

وتؤكد ترقية Glamsterdam أيضًا على أهمية فعالية التنفيذ أكثر من الإنتاجية، وتتضمن المقترحات قيد النقاش قوائم وصول واسعة النطاق وتغيرات في طبقة التنفيذ تتيح توازي أكبر للمعاملات، مما يزيد من فعالية الإنتاج بدون زيادة حجم الكتلة أو متطلبات الأجهزة. وبالتوازي، يتم تقييم الفترة الزمنية المستغرقة لتقليل وقت تأخير التأكيدات، وتحسين الأداء للتجميعات، والتطبيقات المالية وغيرها من نماذج العمل الحساسة لوقت التأخير والتي تسيطر بشكل متزايد على نشاط Ethereum.

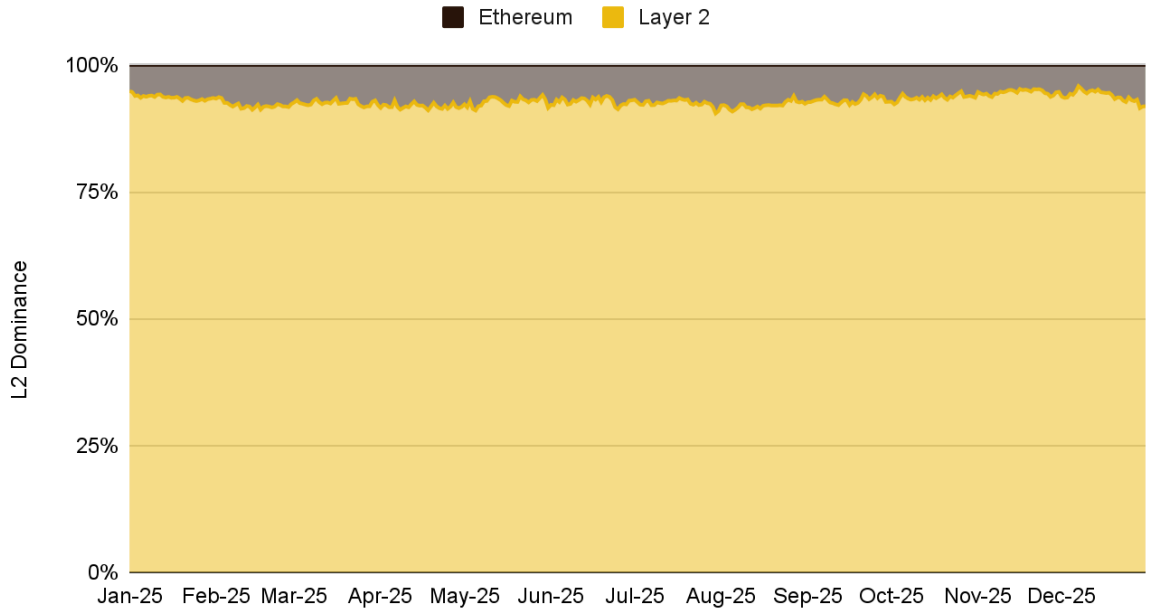
وبصورة عامة، تعكس ترقية Glamsterdam تحول شبكة Ethereum المستمر تجاه الترقيات التدريجية المعيارية التي تُحسّن من الأداء والقوة دون تعطيل التطبيقات الحالية.

الطبقة الثانية

ظلت منظومة الطبقة الثانية على Ethereum **المحرك الرئيسي لأنشطة الشبكة، غير أن طبيعة هذه السيطرة قد تغيرت بشكل كبير في 2025.** فبينما استمرت شبكات الطبقة الثانية في الاستحواذ على الغالبية العظمى من التنفيذ، فقد انتقل القطاع من مرحلة كان يتميز فيها بالنمو الذي تسيطر عليه الحوافز إلى نمو تشكله الاستدامة الاقتصادية وكفاءة رأس المال والاتساق مع اقتصادات الطبقة الأساسية لشبكة Ethereum. وهذا التطور أساسي لفهم المكانة الأوسع نطاقًا لشبكة Ethereum: فلم يعد النجاح في التوسع هو السؤال، بل أصبحت المشكلة الرئيسية من يفوز بالقيمة وفي ظل أي ظروف.

وبين أكبر شبكات الطبقة الثانية التي خضعت للتحليل، سيطرت التجميعات بانتظام على أكثر من **90%** من أنشطة المعاملات المرتبطة بشبكة Ethereum مع اقتراب نهاية العام. بل إن هذا يقلل من نطاق ترحيل التنفيذ، حيث إن ضم مجموعة أكبر من شبكات الطبقة الثانية سيزيد من هذه الحصة. غير أن العنوان الرئيسي يغطي أيضًا تباعدًا متزايدًا تحت السطح؛ **فقد ازداد تركيز الأنشطة وتوليد الرسوم بشكل مستمر** بين عدد صغير من اللاعبين الرئيسيين أصحاب التوزيع القوي والطلب المتزايد، بينما واجه طابور طويل من شبكات الطبقة الثانية صعوبات كبيرة للحفاظ على المستخدمين بمجرد انتهاء برامج التحفيز.

الشكل (3): ظلت نسبة سيطرة شبكات الطبقة الثانية أعلى من 90% في 2025

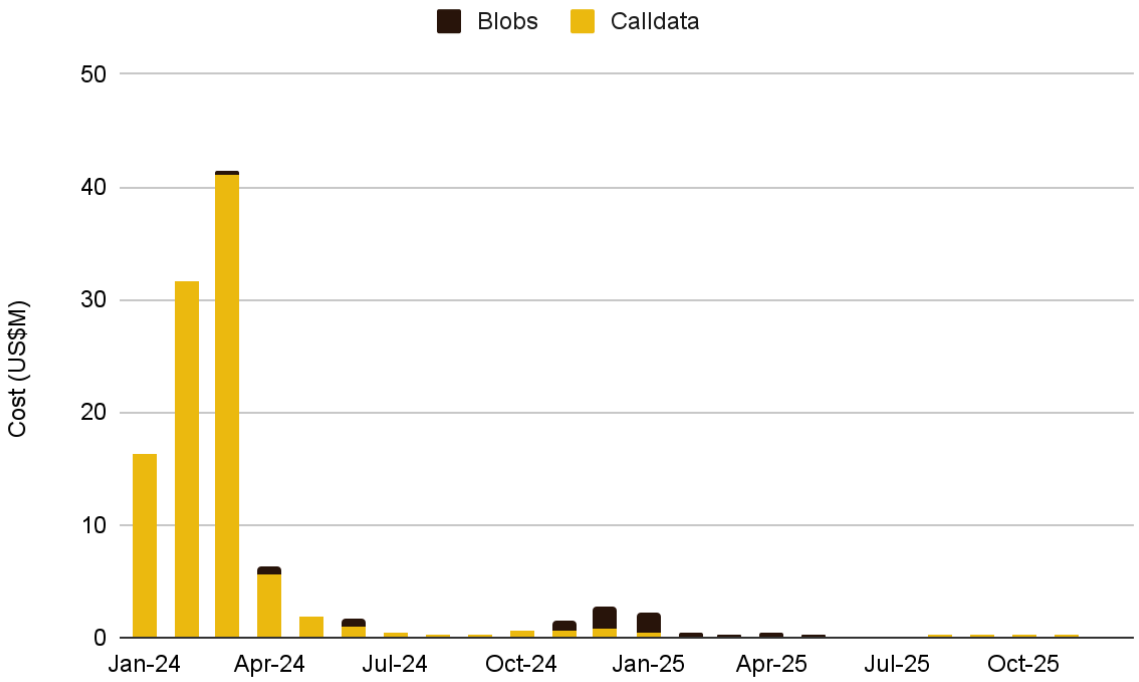


ملحوظة: بيانات الطبقة الثانية تعكس مجموعة مختارة من التجميعات الرئيسية
المصدر: Dune Analytics، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

من بين الأفكار الأخرى المهمة في شبكات الطبقة الثانية، ليس الإنتاجية وإنما تدفق القيمة. فبينما حسنت التجميعات استخدام نقاط البيانات وقللت تكاليف النشر، انخفضت عائدات إتاحة البيانات على شبكة Ethereum، لا سيما خلال فترات انخفاض الطلب. وبينما كان هذا جيدًا للمستخدمين وهوامش التجميعات، فقد عكس عدم اتساق تنظيمي: فقد امتصت Ethereum عبء الأمان والتنسيق للتوسع بينما حصلت شبكات الطبقة الثانية على الغالبية العظمى من الرسوم التي يواجهها المستخدمون. وفي منتصف عام 2025، انخفضت عائدات رسوم إتاحة البيانات الشهرية لشبكة Ethereum انخفاضًا حادًا، وهو ما زاد من حدة الجدال الدائر حول ما إذا كانت الطبقة الأساسية خاطرت بالتحول إلى **سلعة اقتصادية** رغم زيادة الاستخدام.

وهذا التوتر أدى إلى إثراء الاستجابات على مستوى البروتوكول في وقت لاحق من العام. وكما أوضحنا سابقًا في التقرير، فقد مثل تقديم ترقية Fusaka للحد الأدنى لرسوم نقاط البيانات نقطة تحول بعيدًا عن إتاحة البيانات المدعومة تمامًا على الطبقة الثانية إلى **الحفاظ على المشاركة الاقتصادية للطبقة الرئيسية**، مع الحفاظ على الاتساق مع خارطة طريق Ethereum التي تركز على التجميعات. وجدير بالذكر أن هذه الخطوة وضعت إطارًا جديدًا للنقاش: فلم تعد Ethereum تعتمد على الاتساق التطوعي من شبكات الطبقة الثانية فحسب، ولكن أيضًا تأكيد قوة التسعير على مستوى البروتوكول.

الشكل (31): تحصيل رسوم إتاحة البيانات على Ethereum من نشاط التجميعات انخفض إلى 110.5 ألف دولار أمريكي في ديسمبر، مقارنة بـ 2.7 مليون دولار أمريكي في نفس الشهر العام السابق



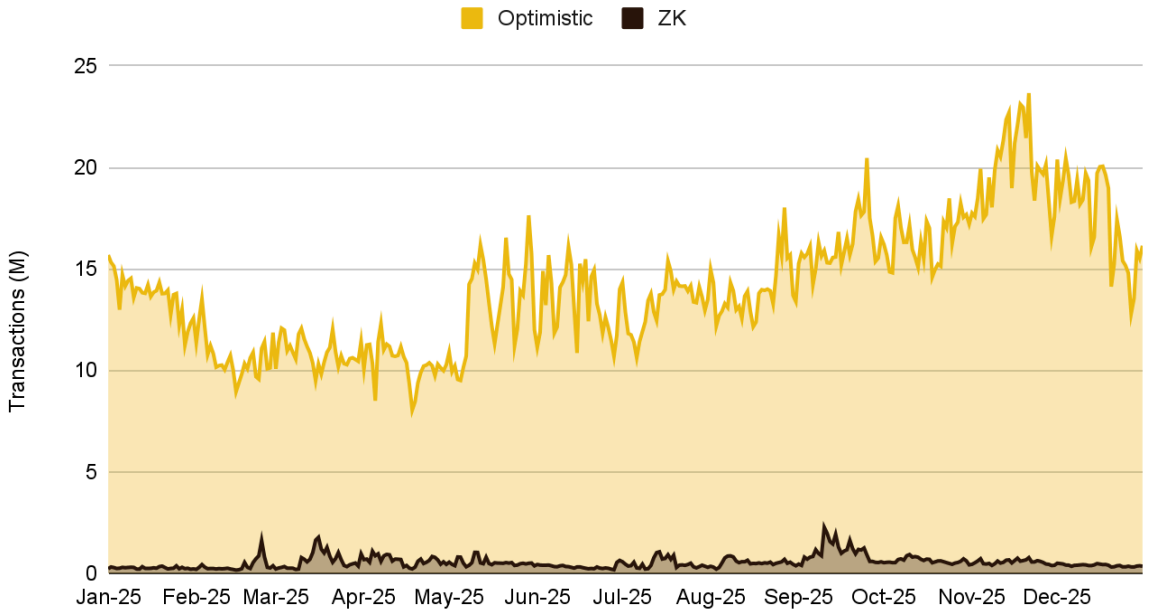
المصدر:@niftytable) Dune Analytics)، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

لا يزال أكبر المساهمين في نمو الطبقة الثانية تجميعات Optimistic، التي قادت بشكل كبير أنشطة المستخدمين وعمق السيولة. وعلى النقيض، أحرزت تجميعات المعرفة الصفرية تقدمًا مستمرًا على مستوى البنية لكنها واجهت تكلفة أعلى وطريقًا أبطأ تجاه تحقيق مستوى مشابه من السيولة.

وبشكل خاص، برزت شبكة Base كمستفيد متميز من ديناميكيات تداولات الأفراد في عام 2025، حيث أتاح التكامل التام مع Coinbase، والوصول السلس إلى العملات المحلية المعتمدة، وتطبيقات المستخدمين، الحفاظ باتساق على نشاط يومي مرتفع دون رسوم مرتفعة. وقد أثبتت شبكة Base كذلك أن **توسع الطبقة الثانية يمكن أن يتواجد جنبًا إلى جنب مع اقتصاديات إيجابية على مستوى الوحدة**، وإنشاء رسوم معاملات فائضة عن تكلفة إتاحة البيانات المدفوعة لشبكة Ethereum، وهذا ضمن مكانة Base كمنافس له مصداقية لتدفقات معاملات قطاع التجزئة لشبكات الطبقة الأولى البديلة من المستوى المتوسط وليس مجرد تجميعة للمضاربات.

حافظت Arbitrum على مكانتها كأكبر تجميعة من حيث إجمالي القيمة المؤمّنة، رغم أن نمو السيولة أصبح ثابتًا مع تجزئة رأس المال في ظل زيادة عدد التجميعات المحددة للتطبيقات، وهذا يشمل التجميعات القائمة على OP. وقد تنازلت شبكة OP الرئيسية عن الأنشطة لصالح منظومة السلسلة الرئيسية الكبرى، وهو ما يوضح كيف يمكن للتوسع المعياري تقليل الأنشطة على مستوى السلسلة القانونية حتى في ظل نمو الاستخدام المجمع. لقد كان الدرس الرئيسي من عام 2025 هو أن تجميعات Optimistic التي كانت قادرة على تحقيق دخل من التوزيع وفرض رسوم غير صفرية بدون حوافز أصبحت أقوى، بينما التجميعات الأخرى شابهت إلى حد كبير مقدمي خدمات البنية التحتية الذي يتنافسون على الهوامش المحدودة.

الشكل (32): استمرت تجميعات Optimistic في السيطرة على سوق شبكات الطبقة الثانية، ومسؤولة عن أكثر من 97% من معاملات الطبقة الثانية اليومية



ملحوظة: البيانات تعكس مجموعة مختارة من التجميعات الرئيسية
المصدر: Dune Analytics، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

على الطرف الآخر من منظومة شبكات الطبقة الثانية، أحرزت تجميعات المعرفة الصفرية تقدمًا تقنيًا ملحوظًا في عام 2025، غير أن القيود الاقتصادية استمرت في تقييد مكانتها التنافسية. وقد مثلت SN Stack الخاصة بـ Starknet، وترقية Atlas لـ ZKsync، وتقدم Scroll إلى المرحلة الأولى من اللامركزية إنجازات هيكلية كبرى. غير أن كثافة تكلفة المثبت والتعقيد التشغيلي ظل من ضمن عوامل المقاومة، لا سيما بالنسبة لتجميعات Optimistic ذات مسارات التنفيذ الأبسط. رغم التحسينات في الإنتاجية ووقت التأخير، فقد واجهت معظم **تجميعات المعرفة الصفرية صعوبات في تحويل المكاسب التقنية إلى سيولة مستمر.**

وقد ظل إجمالي القيمة المحجوزة وتوليد الرسوم أقل بشكل هائل من تجميعات Optimistic الرائدة، وهو ما رسخ فكرة أساسية في عام 2025: **التفوق التقني وحده لا يضمن النجاح الاقتصادي.** العديد من المستخدمين والمطورين استمروا في الانجذاب نحو التجميعات التي تؤدي إلى السلاسة وتحقق تحسينات فورية في واجهة المستخدم، حتى إذا ظلت افتراضات الثقة غير مثالية. للتعامل مع هذه الفكرة، **تحولت العديد من تجميعات المعرفة الصفرية** إلى مجالات متخصصة مثل المدفوعات أو التسوية على مستوى المؤسسات أو حالات الاستخدام المرتبطة بالخصوصية، بدلًا من المنافسة المباشرة مع سيولة التمويل اللامركزي ذات الأهداف العامة. وقد أصبحت هذه الحقيقة واضحة مع قرار Polygon بإنهاء zkEVM، وهو ما يؤكد على أن **الخسائر المستدامة على مستوى طبقة البروتوكول لم تعد مقبولة** في بيئة ذات رأس مال مقيد.

وبعيدًا عن ديناميكية تجميعات Optimistic والمعرفة الصفرية، فإن الموضوع الآخر الذي حظي بأهمية كبيرة في عام 2025 كان التجزئة، لا سيما مع تجاوز شبكات الطبقة الثانية للعتبة الهيكلية. في ظل وجود أكثر من 100 تجميعة وسلسلة تطبيق موجودة أو قيد التطوير، **ظهرت التجزئة كقيد محدد في الاقتصاد الكلي.** وقد جعل الانتشار واسع النطاق للتطبيقات عملية النشر والتوزيع أسهل، لكنه أدى إلى تناقص السيولة وجعل التوافق التشغيلي، ومعايير التسلسل وثبات رأس المال أكثر أهمية من عدد السلاسل. في حين أحرزت الجهود المبذولة لحل هذه المشكلة تقدمًا، فإن كفاءة رأس المال بصورة عامة في شبكات الطبقة الثانية ظلت مقيدة. لا تزال السيولة عبر التجميعات تنتقل بشكل كبير عبر الجسور مع تغير افتراضات الثقة، ولا تزال قابلية التكوين عبر شبكات الطبقة الثانية محدودة.

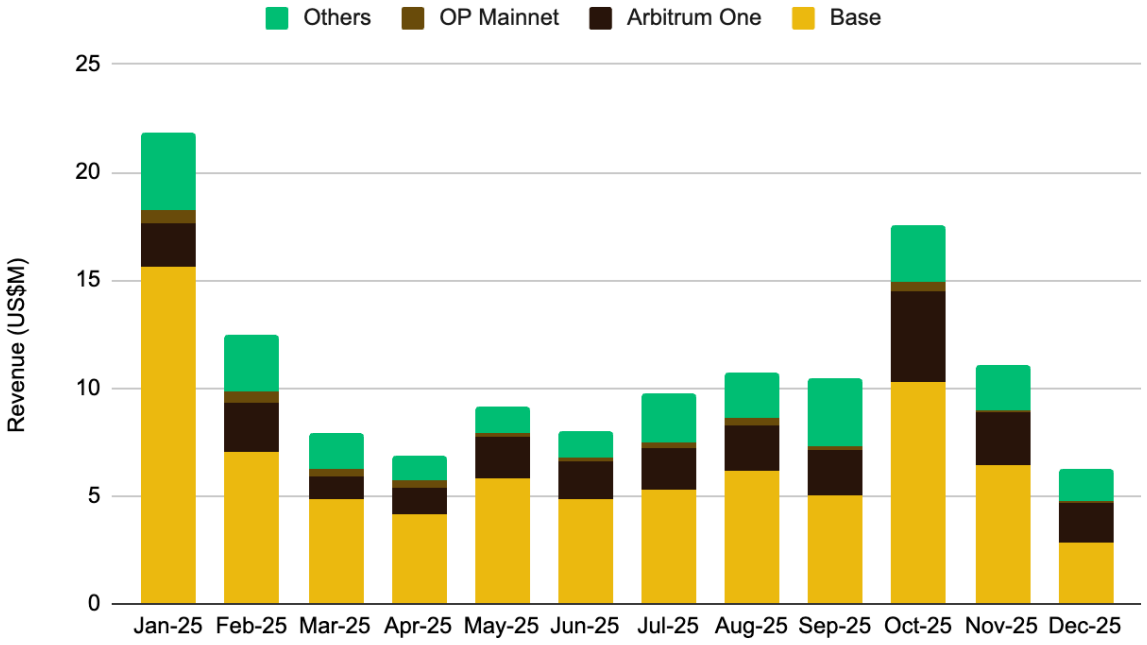
الشكل (33): أكبر شبكات الطبقة الثانية على Ethereum بحسب النوع وحالة أجهزة التسلسل وإجمالي القيمة المؤمّنة، والقيمة السوقية المخفضة بالكامل، وعدد الرموز المتاحة للتداول، والرسوم، ونشاط المستخدمين

الشعار	الاسم	النوع	الحالة	إجمالي القيمة المؤمّنة (دولار أمريكي)	القيمة السوقية المخفضة (دولار أمريكي) ($US)	الرموز المتاحة	الرسوم (مليون دولار أمريكي)	عدد المستخدمين النشطين يوميًا (ألف)
	Arbitrum One	Optimistic	المرحلة 1	18B	2.06B	57%	24.3	286.3
	Base	Optimistic	المرحلة 1	12.7B	-	-	72.5	1,100
	OP Mainnet	Optimistic	المرحلة 1	2.4B	1.36B	45%	3.5	79.8
	Mantle	أخرى	ما قبل المرحلة 0	1.59B	6.08B	52%	0.9	25.9
	Starknet	المعرفة الصفرية	المرحلة 1	789.3M	815.5M	50%	1.0	37.5
	Linea	المعرفة الصفرية	المرحلة 0	667.6M	479.9M	22%	3.9	35
	Ink	Optimistic	المرحلة 1	540.8M	-	-	0.2	70.9
	World Chain	أخرى	ما قبل المرحلة 0	535.3	5.7B	27%	1.6	36.1
	ZKsync Era	المعرفة الصفرية	المرحلة 0	501M	726.7M	51%	0.9	14.1
	Katana	المعرفة الصفرية	المرحلة 0	347.6M	-	-	0.09	1.2
	Unichain	Optimistic	المرحلة 1	224M	4.92B	71%	3.4	35.1
	BoB	Optimistic	المرحلة 0	180.2M	113.1M	22%	0.3	4.7
	Scroll	المعرفة الصفرية	المرحلة 1	128.7M	79.4M	19%	0.4	6.5

ملحوظة: هذا الجدول لا يمثل قائمة شاملة بجميع شبكات الطبقة الثانية.
المصدر: L2Beat، وCoinmarketcap، وArtemis، وGrowthepie، وأبحاث Binance، 10 يناير 2026

وقد أثرت التجزئة أيضًا على ديناميكيات الحوافز والتركيز الاقتصادي، مع استمرار السيولة في التجمع حول مجموعة صغيرة من شبكات الطبقة الثانية المسيطرة. وفي حين أن العديد من التجميعات ساعدت على زيادة المعاملات، فإن عددًا صغيرًا منها أدى إلى تحقيق عائدات مستمرة من الرسوم. وهذا التباعد كشف قيود النمو المعتمد على المحفزات وأكد بشكل أكبر على نماذج العمل المستدامة. وواجهت التجميعات التي تعتمد على التخفيضات القوية لرسوم التحويل على الشبكة أو برامج العائدات انخفاضًا حادًا في النشاط مع التناقص التدريجي للحوافز، وهو ما أكد على حقيقة أساسية: **الحوافز يمكنها أن تساعد على بدء الاستخدام لكنها نادرًا ما تخلق طلبًا مستدامًا.** وشبكات الطبقة الثانية المستدامة هي تلك التي لديها قطاعات محددة من المستخدمين، وليس فقط طبقات تنفيذ عامة.

الشكل (34): ظلت إيرادات رسوم المعاملات في 2025 متركزة بين عدد صغير من شبكات الطبقة الثانية المسيطرة، مما يعكس مجال استمرار الاستخدام الحقيقي وتوليد الرسوم



المصدر: growthepie، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

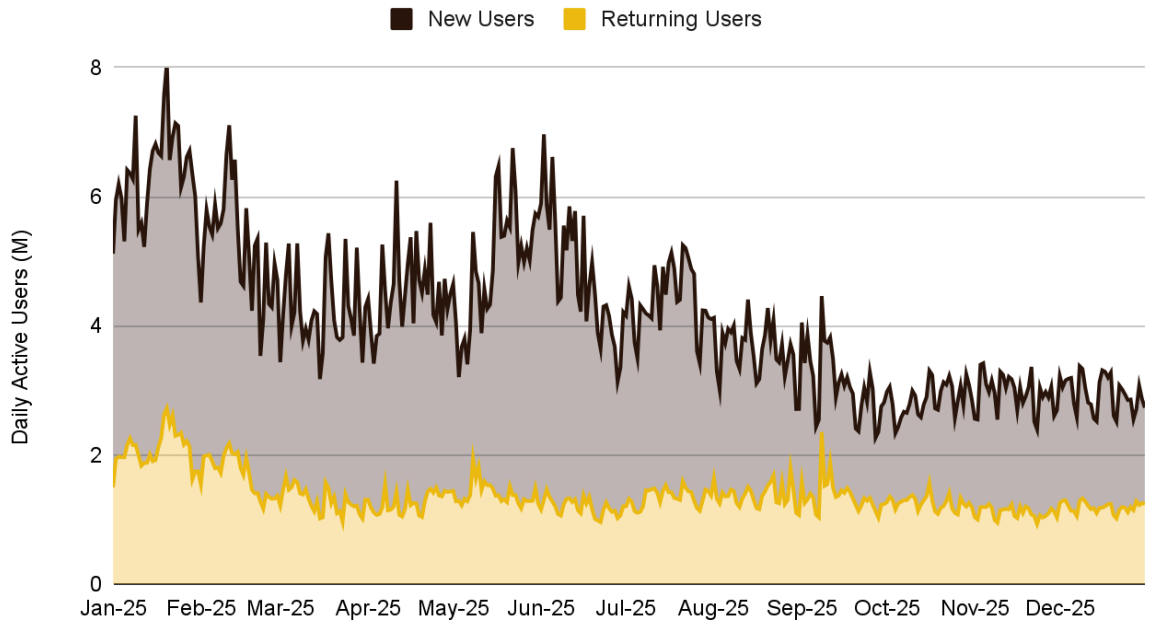
وفي ظل هذه الخلفية، تستمر القدرة التنافسية لشبكات الطبقة الثانية في التطور تجاه أطر عمل اقتصادية واضحة بدلًا من المكانة التقنية فقط. وقد جعلت منظومات OP والتجميعات محددة التطبيقات نماذج مشاركة الرسوم المهيكلة مألوفة، مما عزز فكرة أن **اقتصادات التجميعات الآن جزءًا رئيسيًا من التصميم الأصلي**، وليس فكرة ثانوية. وفي الوقت نفسه، **لا تزال لامركزية أجهزة التسلسل** غير متساوية، ولم يتعامل عام 2025 بشكل كامل مع الفجوة بين المُشغلين المركزيين اليوم والحالة النهائية على المدى البعيد التي لا تعتمد على الوسطاء. استمرت معظم التجميعات الرئيسية في العمل على أجهزة تسلسل مركزية أو شبه مركزية، مع تقدم تدريجي تجاه النماذج المفتوحة للعامة. وهذا يترك **قطاع الشبكات من الطبقة الثانية يدخل عام 2026 بمرحلة اختيارية** ومجموعة واضحة من اختبارات السوق: الاستخدام المستدام بدون الحوافز الثقيلة، وتحسين التوافق التشغيلي بدون تجزئة السيولة أكثر، وإثبات مسارات اللامركزية التي تتمتع بالمصداقية التي يمكن أن تحقق افتراضات الثقة الأصلية للعملات الرقمية وأطر عمل المخاطر المؤسسية.

وعند النظر إلى المستقبل، ثمة ثلاث أفكار رئيسية ستحدد المرحلة التالية: الأولى هي **الاتساق الاقتصادي**، وما إذا كان من خلال الحد الأدنى للرسوم، أو الرسوم المُقوّمة بعملة ETH، أو تسلسل البنية التحتية، سوف يؤدي إلى تشكيل تصميم البروتوكول. والفكرة الثانية هي **ضغط الدمج** والذي على الأرجح سيزداد مع كفاح التجميعات الهامشية لتبرير وجودها المستقل. وثالثًا **التوافق التشغيلي وتنسيق السيولة** والذي سيحدد ما إذا كانت منظومة تجميعة Ethereum ستتطور إلى طبقة تنفيذ متسقة أو ستظل مجموعات مجزأة من سلاسل نصف مستقلة. وعلى هذا النحو، فإن عام 2025 كان بمثابة نهاية مرحلة "التوسع مهما كانت التكلفة" لشبكات الطبقة الثانية على Ethereum، حيث أثبتت المنظومة قدرتها على التوسع. لكن لا يزال السؤال المطروح على أعتاب عام 2026 هو ما إذا كان بإمكانها أن تفعل هذا دون التأثير سلبًا على الجاذبية الاقتصادية لنفسها والطبقة الأساسية التي تؤمنها.

5-2 شبكة Solana

شهد عام 2025 أداءً قويًا لشبكة Solana التي بزغ نجمها كواحدة من أقوى شبكات الطبقة الأولى على المستوى الأساسي وعلى مستوى الأداء في السوق. بدأ العام باستفادة Solana من الزخم الذي كان في أوجّه في قطاع التمويل اللامركزي والعملات المستقرة وعملات الميم، وحققت الشبكة إنجازات رئيسية خلال العام مثل اعتماد صندوق المؤشرات المتداولة الفوري الأمريكي. وجدير بالذكر، أن مقاييس Solana على السلسلة ظلت مرتفعة وقوية على مدار عام 2025، وهو ما يشير إلى استمرار الاستخدام أكثر من التداول القائم على المضاربة. كان متوسط عدد العناوين النشطة حوالي **4.2 مليون** تقريبًا (بمتوسط **1.4 مليون** مستخدم عائد يوميًا)، وهو ما يشير إلى أساس قوي وراسخ من المستخدمين الذين يتفاعلون مع التطبيقات المختلفة. وبالمقارنة مع الشبكات الأخرى، فإن هذا العدد أكبر بأضعاف من معظم المستخدمين النشطين على شبكات الطبقة الأولى الأخرى. تعاملت شبكة Solana مع عدد كبير من المعاملات اليومية، وعالجت بانتظام ما **يزيد عن 100 مليون معاملة** في اليوم في النصف الثاني من العام. وقد جاء الجزء الأكبر من هذا العدد من التطبيقات عالية التواتر (مثل منصات التداول اللامركزية، ومنصات الإطلاق، وبوتات التداول، ومنصات المدفوعات)، وجميعها تتناسب مع رسوم Solana المنخفضة وإمكانات التنفيذ المتوازي التي تتمتع بها.

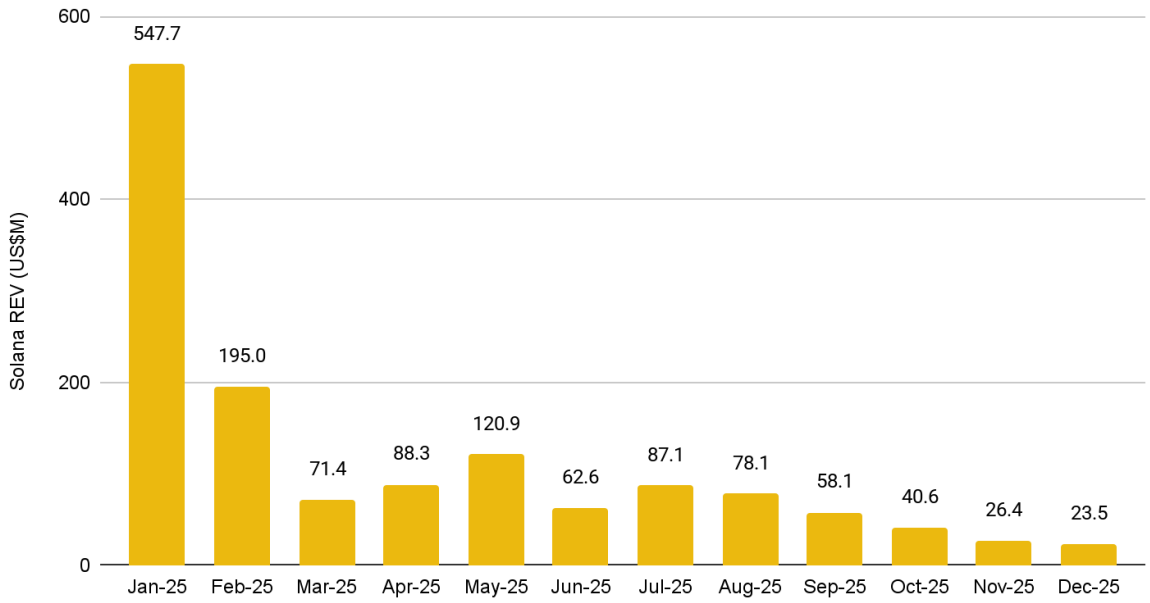
الشكل (35): بينما شهد عدد المستخدمين النشطين يوميًا لشبكة Solana انخفاضًا بسيطًا، فقد ظل عدد المستخدمين العائدين مستقر نسبيًا رغم هدوء أنشطة عملات الميم وتقلب الاقتصاد الكلي



المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

كان من بين المقاييس ذات الدلالة رسوم البروتوكول والقيمة الاقتصادية. في وقت مبكر من العام، وفي خضم حمى عملات الميم، وصلت رسوم Solana اليومية (بالإضافة إلى القيمة القصوى القابلة للاستخراج) إلى أعلى معدلات لها. وفي منتصف العام، عندما عادت أنشطة عملات الميم إلى مستوياتها العادية، استقرت الرسوم اليومية بين 0.5 مليون إلى مليون دولار أمريكي. وفي حين أن هذه الأرقام لا تزال أعلى من معظم شبكات الطبقة الأولى، فإن الانخفاض من أعلى مستوى في يناير إلى نهاية العام كان هائلًا، وانخفضت القيمة الاقتصادية الحقيقية الشهرية لشبكة Solana مما يقرب من 550 مليون دولار أمريكي في يناير إلى **23.5 مليون دولار** فقط في ديسمبر؛ وهو ما يعكس حقيقة أن جزءًا كبيرًا من حجم بداية العام كان معاملات "عشوائية" ضعيفة القيمة والتي لم تتم ترجمتها إلى إيرادات رسوم مستمرة. لكن جدير بالذكر أنه حتى على هذه المستويات من الرسوم، فقد حققت Solana إيرادات هائلة للمدققين، وهو ما يشير إلى أنه **حتى بعيدًا عن ضجة الدعاية فإن Solana تحقق استخدامًا حقيقيًا مقابل مدفوعات**، وهي علامة قوية على استدامة الشبكة.

الشكل (36): انخفضت القيمة الاقتصادية الحقيقية الشهرية لشبكة Solana انخفاضًا حادًا في بداية 2025، من 550 مليون دولار تقريبًا في يناير إلى 23.5 مليون دولار في ديسمبر



المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

تعزيز الاقتصاد على السلسلة

أثبت التمويل اللامركزي على شبكة Solana مرونة ونضجًا، فقد تأرجح إجمالي القيمة المحجوزة مع أسعار الرموز المميزة لكنه ظل قريبًا من **8 مليار دولار** في نهاية العام. وقد شهدت منظومة التمويل اللامركزي على Solana نموًا كبيرًا أيضًا، حيث في منتصف عام 2025، **تجاوز حجم منصة التداول اللامركزية الأسبوعية على Solana تلك الخاصة بشبكة Ethereum وصولًا إلى أكثر من 20-30 مليار دولار في الأسبوع.** وفي أيام ازدهار الأداء، اقترب حجم التداول على منصة التداول اللامركزية الحد اليومي لحجم التعاملات الفورية على منصات التداول المركزية. يرجع ذلك جزئيًا إلى المنظومة القوية لفرص التداول المبكر للرموز المميزة ومنصات الإطلاق مثل Pump.fun، وأيضًا منصات التداول اللامركزية والمُجمِّعات مثل Jupiter، وRaydium وDrift، والتي سهلت عددًا هائلًا من عمليات التداول. بالإضافة إلى ذلك، استفادت Solana أيضًا من تدفق هائل من السيولة المربوطة، التي وصلت تقريبًا إلى **6 مليار دولار** من بداية العام حتى اليوم (والتي دخل معظمها في وقت مبكر من العام)، وهو ما يشير إلى رأس المال الخارجي القادم لاقتناص فرص التداول المختلفة.

قد يكون ما يميز Solana الآن هو **رواجها لدى المستخدمين وفي تطبيقات العالم الحقيقي**، وليس فقط التمويل اللامركزي. استمر قطاع البنية التحتية المادية اللامركزية في النمو والازدهار على Solana؛ فقد أظهرت الشبكات اللاسلكية والخرائط اللامركزية وتطبيقات العالم الحقيقي الأخرى القائمة على البنية التحتية نموًا صحيًا. وكان التوجه الرئيسي أن هذه الشبكات تنتقل من حوافز الرموز المميزة إلى التدفق النقدي الفعلي، حيث يدفع المستخدمون مقابل النطاق العريض أو أجهزة الذكاء الاصطناعي أو البيانات الجغرافية للمواقع مع الحصول على مكافآت من الرموز المميزة مقابل إسهاماتهم بالأجهزة. يدفع المستخدمون في هذه الشبكات بالعملات المحلية المعتمدة أو العملات المستقرة، والتي تتدفق جزئيًا بعد ذلك إلى عمليات إعادة شراء الرموز المميزة أو مكافآت – وهو ما يمثل اقتصادًا ناشئًا للرموز المميزة.

شهدت Solana أيضًا استمرارًا نشطًا في المحافظ والتطبيقات المحمولة. فقد استمرت محفظة Phantom في السيطرة على مجالها، ووصلت في مرحلة واحدة إلى أكثر من **17 مليون** مستخدم نشط شهريًا، وإدارة أصول قيمتها **25 مليار دولار**. وقد أدى التوسع عبر سلاسل متعددة إلى دخول المزيد من المستخدمين إلى Solana بفضل واجهة مستخدم محفظة Phantom التنافسية في مضمار المحافظ. وبعد أن وصل عدد الطلبات المبكرة لهاتف Solana Seeker إلى أكثر من **150 ألف** جهاز، بدأ شحنه إلى مختلف أنحاء العالم في شهر أغسطس. وبينما لا يزال متواضعًا مقارنة بكبار مقدمي خدمات الهاتف، فإنه لا يزال حدثًا كبيرًا في عالم العملات الرقمية، هاتف متكامل بشكل قوي مع تطبيقات شبكة Solana اللامركزية، ويهدف Seeker إلى تقليل حواجز استخدام الويب 3 للأجهزة المحمولة. غير أنه لا تزال توجد بعض التحفظات حول مدى إمكانية نمو هذه السوق بسبب **التعقيدات المرتبطة**

بأسواق الهواتف المحمولة. وقد انعكس ذلك في توقف دعم هاتف Solana لنموذج Saga، مما يشير إلى أن الهواتف الذكية للعملات الرقمية على الأرجح ستمثل منتجات تكميلية وليس منتجات يمكنها الاستمرار والنجاح بمفردها.

مثَّل الإقبال على استخدام العملات المستقرة وخدمات المدفوعات أحد الأنشطة البارزة أيضًا هذا العام على شبكة Solana، حيث وصل **إجمالي المعروض من العملات المستقرة على شبكة Solana إلى أكثر من الضعف من 5.1 مليار دولار أمريكي** في يناير إلى **13.5 مليار دولار أمريكي في منتصف العام. وقد قادت عملت USDC هذا التقدم** (نتيجة لنمو الشراكات مع Circle)، مع حصة تقرب من **70%** من العملات المستقرة على Solana. وقد جعلت الإنتاجية المرتفعة لشبكة Solana والرسوم المنخفضة منها شبكة مثالية لمدفوعات العملات المستقرة: وقد شهد Solana Pay اهتمامًا متزايدًا من التجار (لا سيما للتسويات الدولية بعملة USDC).

الشكل (37): شهدت القيمة السوقية للعملات المستقرة على Solana ارتفاعًا كبيرًا في 2025، من 5.1 مليار دولار إلى 13.5 مليار دولار في نهاية العام

	الاسم	القيمة السوقية للعملات المستقرة (مليار دولار أمريكي)
	Ethereum	165.5
	Tron	82.9
	سلسلة BNB	15.2
	Solana	13.5
	Base	4.7

المصدر: DeFiLlama، وأبحاث Binance، في 10 يناير 2026

رموز SOL في التمويل التقليدي

جاء أحد الإنجازات الرئيسية والتصديق الخارجي لشبكة Solana من القنوات المؤسسية في 2025 مع إطلاق أول منتجات صندوق المؤشرات المتداولة لشبكة Solana مُدرج في أسواق الولايات المتحدة. وفي حين أن سوق صندوق المؤشرات المتداولة لشبكة Solan لا يزال في بدايته، فإن العديد من المراقبين في مجال التمويل التقليدي قد أشاروا إلى إمكانات صناديق المؤشرات المتداولة للعملات البديلة التي تقودها Solana، لاستقطاب اهتمام المستثمرين بمرور الوقت، مع احتمالية أن تمثل المنتجات التي تركز على Solana جزءًا كبيرًا من أي تدفقات. وحتى الآن، كان الاهتمام الأولي إيجابي، حيث جذبت إطلاقات صندوق المؤشرات المتداولة لشبكة Solana معًا أكثر من **800 مليار دولار أمريكي.**

بعيدًا عن منتجات صندوق المؤشرات المتداولة والتعرض للأسعار، **فإن تكامل Solana مع التمويل التقليدي عرَّف المستثمرين من المؤسسات على العائدات على مستوى البروتوكول.** عقب إطلاق Bitwise لصندوق المؤشرات المتداولة للتخزين على Solana (BSOL)، بدأت صناديق المؤشرات المتداولة المرتبطة بشبكة Solana في دمج مكافآت التخزين، وهو ما يتيح للحائزين كسب عائد نسبة سنوي يبلغ 6 إلى 7% تقريبًا. وهذا العائد يميز صناديق المؤشرات المتداولة لشبكة Solana عن صناديق المؤشرات المتداولة الفورية للعملات الرقمية غير المدرة للعائدات، وقد استشهد به بعض مراقبي التمويل التقليدي على أنه المحرك المحتمل لاهتمام المستثمرين بمرور الوقت.

وفي الوقت نفسه، حققت Solana أيضًا مكانة متميزة كأصل خزانة عملات رقمية للشركات المُدرجة. وقد ظهرت شركة Forward Industries لتكون أكبر حائز عام لرموز SOL بإجمالي 6.8 مليون SOL تقريبًا، يتبعها شركة Solana Company (بحوالي 2.3 مليون SOL)، وDeFi Development Corp (بحوالي 2.2 مليون SOL)، وUpexi (بحوالي

2.0 إلى 2.2 مليون SOL) وغيرها الكثير. وهذه التحركات عكست عناصر من استراتيجية MicroStrategy المرتبطة بالبيتكوين، ولكن تم تطبيقها على Solana. وفي حين أننا لا نزال في وقت مبكر (حيث إن هذه الأسماء ليست ضمن الأبرز في عالم الشركات) فإنها تقدم أمثلة على أن امتلاك SOL كأصول خزانة، بل والاستفادة من Solana في الوظائف الأساسية (مثل استخدام Upexi لشبكة Solana لتحويل الأسهم) حل عملي ويمكن تنفيذه. وتمثل سندات الخزانة برموز SOL على مستوى الشركات بين جهات الإصدار هذه مليارات الدولارات في الميزانيات العمومية، وهو ما يعني الريادة في استخدم SOL كاحتياطي استراتيجي وأصل مدر للعائدات. وعلى عكس استراتيجيات سندات الخزانة التي تركز على البيتكوين، فإن العديد من حاملي سندات خزانة Solana يخزنون رموز SOL بنشاط أو يُشغّلون بنية تحتية للمدققين، **وهو ما يجعل رموز SOL احتياطي منتج وليس مجرد حيازة سلبية.**

برزت Solana أيضًا في سياقات التمويل التقليدي الأخرى؛ على سبيل المثال، استخدمت Franklin Templeton سلسلة Polygon لبعض الصناديق في وقت مبكر، ولكن أشارت إلى استكشاف Solana بسبب عمليات التسوية الأسرع لبعض صناديق الأسواق المُرمزة. معًا، فإن هذه التطورات تعكس تطورًا في العلاقة بين شبكة Solana والتمويل التقليدي.

إطلاق Firedancer

كان **إطلاق الشبكة الرئيسية لـ Firedancer** إنجازًا رئيسيًا للبنية التحتية لشبكة Solana في 2025، وهو عميل تدقيق مستقل من تطوير شركة Jump Crypt. وبعد تدقيق مكثف لشبكة الاختبار وعمليات نشر تدريجية، دخل Firedancer المرحلة التجريبية للشبكة الرئيسية في ديسمبر في عملية إطلاق مقيدة بشكل متعمد. وفي حين كانت عملية الإقبال على الاستخدام في البداية مقيدة بالتخزين ولم تغير الأداء على مستوى الشبكة، فإن الإطلاق كان بمثابة **أول خطوة موثوقة لشبكة Solana بعيدًا عن نموذج المدقق الفردي**، وتعاملت بشكل مباشر مع المخاطر التنظيمية التي استمرت لفترة طويلة.

تكمن أهمية Firedancer في تقليل وضع الفشل أكثر من عائدات الإنتاجية الفورية. كانت عمليات تعطل Solana قديمًا بشكل أساسي بسبب الثقافة الأحادية للبرامج وهشاشة مسار التنفيذ بموجب أعباء العمل، وليس في إخفاق الإجماع. من خلال طرح **تنفيذ مدقق C++ مستقل تمامًا**، قلل Firedancer بشكل كبير من المخاطر المرتبطة بالعميل وقلل من احتمالية تصاعد الأخطاء البرمجية المعزولة عبر مجموعة المدققين.

من منظور التنفيذ، عزز Firedancer أطروحة شبكة Solana أن قابلية توسع الشبكة الأساسية يمكن أن تتحقق من خلال تنفيذ يناسب الأجهزة وليس تجزئة البروتوكول. والتأكيد على التوازي، والتعامل مع قطاعات البيانات، والاستخدام الأكثر تحكمًا في الذاكرة يؤكد على **مسار توسع يحافظ على الحالة المشتركة وقابلية التكوين المتزامن**، رغم أن هذه السمات لم تُترجم إلى إنتاجية فعلية أعلى في 2025.

بصورة عامة، كان تأثير Firedancer هيكليًا أكثر منه مبني على الأداء، وفي حين أنه لم يؤد للتخلص من الازدحام في أوقات الذروة، فقد تصادف مع تحسينات أوسع نطاقًا للبروتوكول أدت إلى تحسين أداء Solana تحت عبء العمل وساعدت الشبكة على تجنب الانقطاعات التي تعطل السلسلة خلال 2025. وبعيدًا عن المرونة، فإن هذه التغيرات انطوت على تبعات ثانوية متعلقة ببنية السوق: فقد قلل التنفيذ الأكثر توقعًا، وانخفاض مخاطر عمليات الانقطاع، الحاجة إلى هوامش رسوم تحفظية خلال فترات ارتفاع الطلب، وهو ما يدعم استقرارًا أكبر في الأسعار وتعزيز قدرة Solana على جذب تدفق طلبات على مستوى مؤسسي يقترب من مستوى منصات التداول المركزية. ولا يزال المتغير الرئيسي في عام 2026 هو الإقبال المُرجح بالتخزين، والذي سوف يحدد ما إذا كانت هذه **المكاسب الهيكلية تتم ترجمتها إلى تحسينات مستدامة على مستوى الشبكة.**

ترقية Alpenglow

في حين أن Firedancer يتعامل مع مرونة طبقة التنفيذ، فإن الترقية الكبرى التالية لشبكة Solana تتعامل مع **طبقة الإجماع**. تمثل ترقية **Alpenglow**، التي وافق عليها المدققون في سبتمبر 2025 وتستهدف تفعيل الشبكة الأساسية في وقت مبكر من 2026، إعادة التصميم الكبرى التالية من بنية إجماع Solana منذ البدء. تحلAlpenglow محل دليل التاريخ وتحمل الخطأ البيزنطي Tower بتصميم سلس يعالج التأخير ويركز على إنهاء أسرع وتكلفة تنسيق أقل، وتحسين تحمل الخطأ.

تقدم Alpenglow في جوهرها آلية تصويت جديدة تجمع الإثباتات التشفيرية وتتخلص من تواصل المدققين الزائد، وتقلل سرعة إنهاء الكتل من ثوانٍ إلى أجزاء من الثانية. وهذا يساعد على تحسين ملاءمة شبكة Solana للتطبيقات المالية في الوقت الفعلي، مثل التداول عالي التواتر، والمشتقات على السلسلة، وأسواق التنبؤ، وتوجيه المدفوعات، حيث أوقات تأخير التأكيد، وليس الإنتاجية، هي القيد.

ويكتمل هذا التصميم بطبقة إعداد بيانات معاد تصميمها تحل محل نموذج النشر متعدد المراحل لشبكة Solana مع عمليات نقل مباشرة أكثر من مدقق إلى مدقق. ويقلل هذا من تكلفة عرض النطاق، ويحسن من موثوقية الرسائل، ويزيد من قدرة الشبكة على التعامل مع إخفاقات المدققين أو السلوكيات الخبيثة دون التأثير سلبًا على النشاط. وجدير بالذكر أن هذه التغييرات تقلل أيضًا من تكاليف

تشغيل المدققين من خلال حذف رسوم التصويت وتبسيط منطق الإجماع، وهو ما يساعد على التصدي لضغوط الدمج للمدققين على المدى الطويل.

5-3 سلسلة BNB

كانت قصة سلسلة BNB في عام 2025 مزيجًا من سرعة التنفيذ، وزيادة تدفق التداولات على السلسلة، وارتفاع نسبة دخول المؤسسات إلى أصول العالم الحقيقي مما دفع جهات إصدار التمويل التقليدي للدخول إلى عالم سلاسل البلوكشين. ازداد حماس وإصرار شبكات الطبقة الأولى على أن تكون بين الأعلى إنتاجية بين البيئات الرئيسية المتوافقة مع شبكة Ethereum الافتراضية، مع استخدام عدة مبادرات لتقليل صعوبات الانضمام (لاسيما بالنسبة لمستخدمي العملات المستقرة) وتحسين تجربة المتداولين. وبنهاية العام، **تحولت سلسلة BNB إلى منظومة متعددة المحاور** (التمويل اللامركزي، والذكاء الاصطناعي، والمدفوعات) لكن ظل المحور الاقتصادي هو الاستخدام المتزايد بين المستهلكين والأنشطة الثقيلة على منصات التداول اللامركزية.

وقد أدت هذه التطورات إلى زيادة قاعدة المستخدمين وتوسيع نطاق الأنشطة على السلسلة. وبحلول نهاية العام، وصل عدد المعاملات اليومية إلى **15.2 مليون** وعدد المستخدمين النشطين إلى **2.7 مليون**، مما يجعلها بين أعلى شبكات الطبقة الأولى أداءً في المقياسين. وجدير بالذكر، ارتفع حجم التداول على المنصة اللامركزية على سلسلة BNB بنسبة **164%** تقريبًا من بداية السنة حتى تاريخه، مع ارتفاع الأنشطة أعلى من **7 مليار دولار أمريكي** بالقرب من منتصف العام. ويرجع هذا الارتفاع جزئيًا إلى سلسلة من برامج التحفيز ومجموعة من الأفكار التي استطاعت سلسلة BNB الاستفادة منها. وقد استمرت استراتيجية سلسلة BNB في التركيز على التجزئة وسرعة الاتساق مع سرديات السوق في تحقيق نتائج فيما يتعلق بالأنشطة. وقد انعكس هذا النمو مباشرة في الأداء السعري لرمزها المميز الأصلي، **حيث أنهت عملت BNB العام بين الأفضل أداءً في فئتها من الأصول الرقمية الرئيسية.**

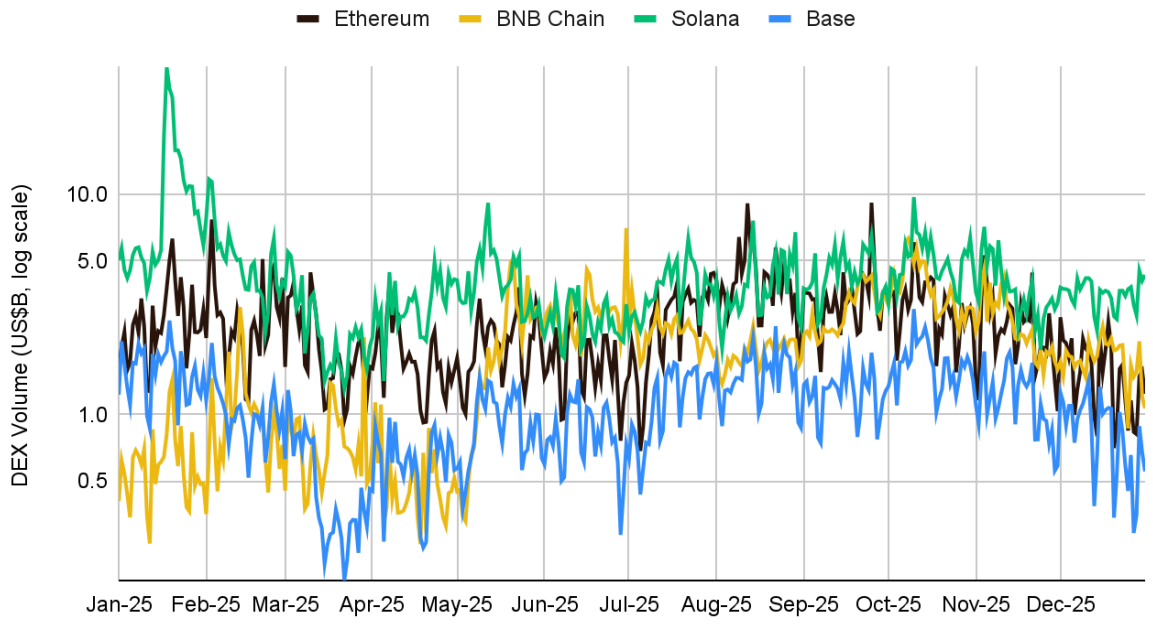
التداول على السلسلة كأحد محاور النمو الرئيسية

ظل التداول على السلسلة أحد أكبر محركات النمو الاقتصادي لسلسلة BNB في عام 2025. وبالتحديد، تجاوزت شبكات الطبقة الأولى غيرها من حيث حجم التداول على المنصات اللامركزية، وتركزت السيولة بشكل كبير في PancakeSwap. وفيما يتعلق بهذا الشأن، عملت PancakeSwap ليس فقط كمنصة لامركزية، وإنما أيضًا كساحة رئيسية للسيولة، وانضمام الأفراد وتداول عملات الميم وأنشطة الرموز المتخصصة. ويُعزى جزء كبير من هذا النمو إلى منظومة التمويل اللامركزي المتنامية والقدرة على الاستفادة من الأفكار والسرديات الرائدة في السوق.

وبعيدًا عن التداول الفوري، فإن التطور القوي كان **البروز المتزايد لأنشطة العقود الدائمة على المنصات اللامركزية.** وبشكل خاص، أصبحت Aster واحدة من أبرز العلامات التجارية التي ظهرت في فئة "**إيفاء تجربة المستخدم في العقود الدائمة لنطاق قطاع التجزئة".** وقد ارتبط هذا النجاح بكونها منصة تداول لامركزية للعقود الدائمة/التداول الفوري بعدة أوضاع تداول، تشمل أوضاع رافعة مالية مرتفعة للغاية وسمات ضمانات تقدم عائدات. وقد أضاف هذا السلوك المتزايد للتداول عالي التواتر إلى عمود تداول ثاني يتجاوز حجم منصات التداول اللامركزية الفورية.

وتكمن الأهمية هنا في البنية التنظيمية؛ حيث إن المشتقات تولد كثافة معاملات أعلى بكثير لكل وحدة رأس مال مقارنة بالأسواق الفورية، مما يجعلها مناسبة تمامًا لتصميم سلسلة BNB الذي يعتمد على التنفيذ أولًا. وفي نهاية عام 2025، كانت العقود الدائمة على السلسلة مساهمًا قويًا في بصمة معاملات ورسوم سلسلة BNB، وهو ما جعل المنظومة بديلًا قويًا على السلسلة للتداول باستخدام الرافعة المالية.

الشكل (38): حجم التداول على المنصة اللامركزية لسلسلة BNB وصل إلى آفاق جديدة في عام 2025، مع ارتفاع أحجام التداول اليومية إلى أكثر من 7 مليار دولار في منتصف العام



المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

بزغ نجم أسواق التنبؤ كسوق أولية هامة على السلسلة. ونجحت سلسلة BNB في ضمان مكانتها كطبقة تنفيذ لأسواق التنبؤ من خلال التعامل مع عقبتين أساسيتين: تكاليف المعاملات وموثوقية البرمجيات الوسيطة. ومن ثمّ، فقد حصلت منظومة سلسلة BNB على إمكانية الوصول إلى نشاط أسواق التنبؤ من منصات رائدة مثل Polymarket، ومن مشروعات تم إطلاقها مثل Opinion، والتي نجحت في تحقيق أحجام تداول قوية.

من منظور المنظومة، فإن أسواق التنبؤ مهمة لأنها تجمع بين كثرة المعاملات وارتفاع السيولة المعتمد على فعاليات وأحداث محددة، والمشاركة واسعة النطاق من قطاع الأفراد، وجميعها سمات تتسق بشدة مع نقاط قوة سلسلة BNB. وفي حين أنها لا تزال أصغر من التداول الفوري وتداول العقود الدائمة من حيث الحجم المطلق، فإن أسواق التنبؤ وسعت نطاق حالات استخدام السلسلة إلى أكثر من مجرد تداول الأصول.

أصول العالم الحقيقي المؤسسية والمدفوعات وشراكات التمويل التقليدي

على عكس الدورات المبكرة حيث كانت أصول العالم الحقيقي أفكار على الأغلب، **حققت سلسلة BNB في عام 2025 عمليات تكامل مؤسسي ملموسة.** في 13 مايو، أطلقت VanEck صندوق VBILL، أول صندوق مُرمّز، من خلال شركة Securitize، بدعم من سلسلة BNB عند الإطلاق. وفي سبتمبر 2025، أعلنت سلسلة BNB أن منصة Benji Technology التابعة لشركة Franklin Templeton قد أدخلت شبكات الطبقة الأولى، وصورت الأمر على أنه توسع لتمويل الرموز المميزة في المنظومة.

ثم جاء صندوق BUIDL التابع لشركة BlackRock ليمثل الحدث الأكبر بالقرب من نهاية العام، حيث أعلنت سلسلة BNB في 14 نوفمبر، أن صندوق السيولة الرقمية المؤسسية لعملة USD أو المعروف بـ BUIDL التابع لشركة BlackRock، قد تم ترميزه من خلال شركة Securitize وتم إطلاقه على سلسلة BNB مع توافق تشغيلي من خلال Wormhole، كما أصبح قابلًا للاستخدام كضمان في سياقات Binance المؤسسية. وقد كانت هذه نقطة رئيسية خلال العام نظرًا لأنها تمثل **تقدمًا لفكرة أصول العالم الحقيقي على سلسلة BNB من "مبادرة البناء" إلى "نشر المنتجات المميزة"**، ويعزز الرابط بين منتجات سندات الخزانة المُرمزة على السلسلة وتدفقات التداول المؤسسي.

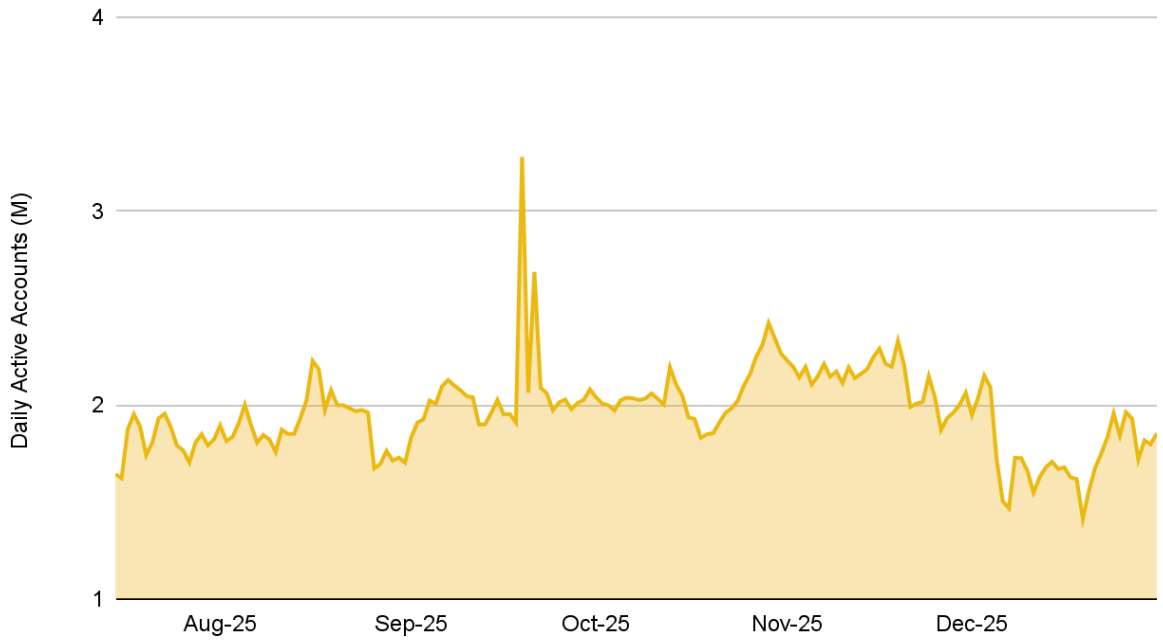
تقف قاعدة السيولة التي تحركها العملات المستقرة على سلسلة BNB وراء هذا التوسع في أصول العالم الحقيقي. على مدار عام 2025، جاء ترتيب الشبكة باتساق بين أكبر السلاسل من حيث معروض العملات المستقرة وحجم التحويلات، وهو ما يعزز دورها كطبقة تسوية منخفضة التكلفة لرأس المال الذي ينتقل بين منصات التداول والمحافظ والمجالات على السلسلة.

وقد تعزز هذا الأساس من السيولة بفضل خيارات التصميم التي تركز على تجربة المستخدم: مبادرات تجريد رسوم التحويل على الشبكة قللت الحاجة إلى امتلاك المستخدمين لرموز مميزة أصلية فقط لإجراء عمليات التداول، مما ساعد على تقليل صعوبات الانضمام وتحسين قابلية الاستخدام للمدفوعات والتدفقات المؤسسية على حد سواء. وفي عام اتسم بأنشطة تضارب غير متساوية، فإن استخدام العملات المستقرة قدم خط أساس مستمر للطلب على السلسلة، مما يدعم تسوية أصول العالم الحقيقي وأنشطة مالية أوسع نطاقًا.

حزمة opBNB: One-BNB، وGreenfield

اعتمدت أفكار سلسلة BNB في عام 2025 بقوة أيضًا على **بنية الشبكات المتعددة "One BNB"**. وفي آخر شهر ديسمبر، استمرت سلسلة BNB في مشاركة عدد كبير من المستخدمين وأحجام المعاملات عبر منظومتها متعددة الحزم، مما عزز مكانة opBNB كمنصة إنتاج نشطة. وبالتحديد، تمكنت opBNB من الحفاظ على متوسط عدد مستخدمين نشطين يوميًا يقترب من **2 مليون**، بعدد معاملات يومية يتراوح بين **3 إلى 4 مليون** معاملة.

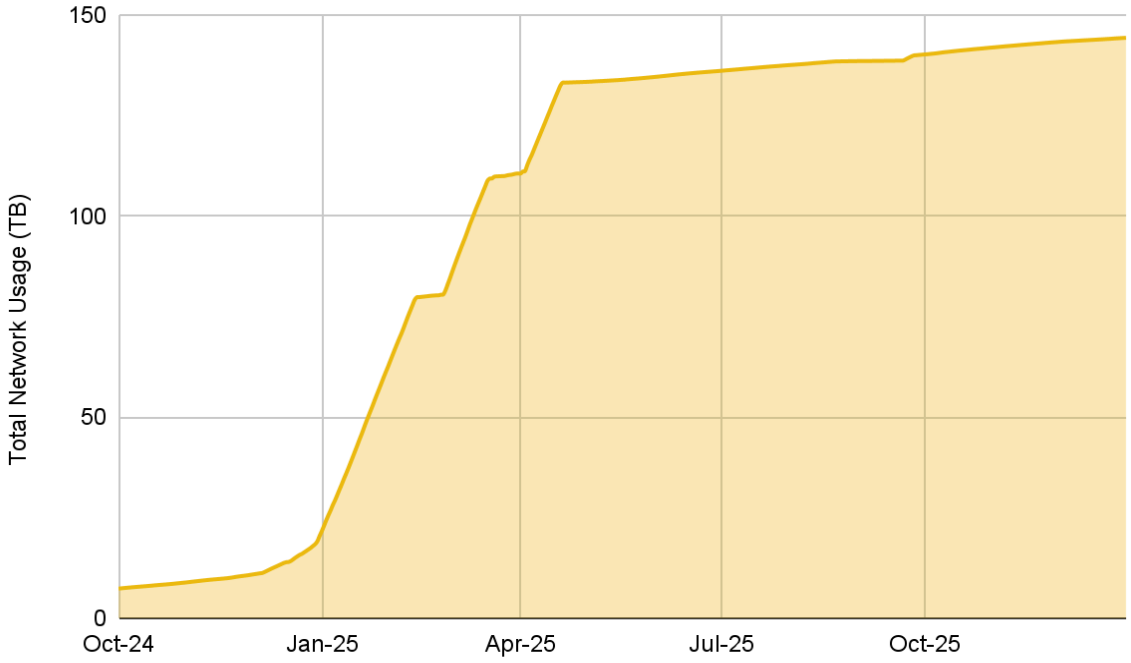
الشكل (39): ظل عدد الحسابات النشطة يوميًا على opBNB مستقرًا في النصف الثاني من 2025، بمتوسط يبلغ 2 مليون تقريبًا



المصدر: opBNBScan، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

ظلت Greenfield محورًا استراتيجيًا مع تجاوز سلسلة BNB للتنفيذ إلى حزمة "الكمبيوتر + البيانات" لتطبيقات المستهلكين، وتجارب الذكاء الاصطناعي/البيانات، وحالات الاستخدام التي تطلب محتوى هائلًا. وفي نهاية العام، استضافت Greenfield محتوى مُخزّن يصل إلى **144 تيرابايت**، وسجلت ما يقرب من **35 مليون** معاملة، ودعمت أكثر من **115 ألف** عنوان فريد حتى اليوم. وتمثل هذه الأرقام نموًا ملحوظًا من مستويات العام السابق وعكست إقبالًا متزايدًا على الاستخدام بين الذكاء الاصطناعي والتخزين السحابي وتطبيقات القيمة الاقتصادية للبيانات. وهذه التوجهات تضع Greenfield في مكانة مميزة كطبقة بيانات تكميلية للذكاء الاصطناعي وأصول العالم الحقيقي ومشروعات الترميز.

الشكل (40): شهد استخدام شبكة BNB Greenfield نموًا هائلًا بنسبة 565% تقريبًا منذ بداية العام



المصدر: GreenfieldScan، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

الترقيات الأساسية للبرتوكول والأداء

من بين الأفكار التقنية الرئيسية **محاولة سلسلة BNB للدفع تجاه إنتاج كتل في أقل من الثانية والإنهاء السريع للمعاملات**، وهو ما يتحقق من خلال إيقاع ترقيات متسلسل بإحكام. دفعت ترقية **Pascal** (الشبكة الرئيسية في 20 مارس) مجموعة مزايا الطبقة الأولى المتوافقة مع آلة Ethereum الافتراضية بدعم EIP-7702، وهو ما أتاح كود العقد المؤقت للحسابات الخارجية وأدى إلى تعزيز الأساس لأنماط تجربة المستخدم القائمة على تجريد الحسابات وتدفق المعاملات المدعومة. ونفذت ترقية **Lorentz** (الشبكة الرئيسية في 29 أبريل) معيار BEP-520، مما قلل الفترات الفاصلة بين الكتل إلى 1.5 ثانية، بينما قللت ترقية **Maxwell** (الشبكة الرئيسية 30 يونيو) وقت الكتلة أكثر إلى 0.75 ثانية، مما يؤكد على الاستجابة الأسرع وأداء المدققين في تكرار أعلى لمعدل إنشاء الكتل. وقد اكتملت هذه الترقيات بترقية **Fermi** الجارية، التي عززت مسار الأداء من خلال تقليل وقت الكتلة إلى 0.45 تقريبًا وتحسين التواصل بين المدققين وبعضهم وتحقيق الاستقرار على مستوى أوقات الإنهاء.

استهدفت هذه الترقيات مجتمعة الطلب الرئيسي لسلسلة BNB: الاستخدام عالي التواتر في قطاع التجزئة، وهذا يشمل منصات التداول اللامركزية، وتحويلات العملات المستقرة، وغيرها من المعاملات الحساسة لوقت التأخير. وفي هذه البيئات، التأخير وإخفاق أو بطء عمليات التأكيد تتم ترجمته على الفور إلى تكاليف على مستوى تجربة المستخدم. ويتمثل الدرس الرئيسي المستفاد من هذا العام هو أن إيقاع ترقيات سلسلة BNB في عام 2025 كان متسقًا بشكل غير معتاد، مع اتساق سرعة البروتوكول وأساسيات تجربة المستخدم وبرامج المنظومة حول هدف واحد: تنفيذ سريع منخفض التكلفة مناسب للأفراد على نطاق واسع. وعند استشراف المستقبل، فإن الترقية التالية من المتوقع أن تستمر على نفس المسار من خلال تقليل أوقات التأخير أكثر، وتعزيز التواصل بين المدققين، والحفاظ على الإنتاجية في ظل ظروف ذروة التداول بدلًا من زيادة القيمة الاسمية للمعاملات في كل ثانية.

وبعيدًا عن الأداء، **نجحت سلسلة BNB في تعزيز قاعدة العملاء والتنفيذ** لدعم التوسع المستدام. وقد توسعت الشبكة لتتجاوز تنفيذ العميل الواحد من خلال إطلاق عملاء عُقد كاملة **قائمة على Reth** إلى جانب حزمة Geth. وقد حسنت هذه التغييرات بشدة سرعة التزامن، واستقرار عُقد الأرشيف ومرونة البنية التحتية بشكل عام، مع وضع الأساس لعملاء Rust على مستوى المدققين والمزمع إطلاقه في عام 2026. وعلى مستوى طبقة التنفيذ، حسنت عمليات التحسين مثل **التعليمات الفائقة** كفاءة التوافق مع آلة Ethereum الافتراضية، بينما تقديم **قواعد البيانات القابلة للتوسع** أعاد تصميم طبقة التخزين للتعامل مع النمو على المدى البعيد. ومن خلال تمكين التعامل الموزع والمُجزأ، فقد قللت قواعد البيانات القابلة للتوسع من مخاطر أن يؤدي التوسع على السلسلة إلى تقويض أداء التنفيذ مع اتساع الأنشطة.

وبالتوازي، أكدت سلسلة BNB تأكيدًا واضحًا على **عدالة المعاملات**. فقد قللت التغييرات المتسقة التي تتضمن التعامل مع مجمع الذاكرة، وسلوكيات المدققين والأدوات على مستوى المنظومة بشدة من القيمة القصوى القابلة للاستخراج الخبيثة خلال فترات ذروة التداول، مما ساعد على تحسين جودة التنفيذ وقلل من الاختيار المعاكس لكل من العملاء الأفراد والمؤسسات خلال فترات التقلب الشديد.

عند استشراف عام 2026، نجد أن هذا الإعداد مباشر تمامًا، السؤال الأساسي هو ما إذا كان بإمكان سلسلة BNB تحويل أرباح 2025، لا سيما فيما يتعلق بأصول العالم الحقيقي المؤسسية وزخم عقود المشتقات على السلسلة، إلى سيولة عميقة مستدامة واتساق بين المنتج والسوق بشكل يتجاوز الموجات الدورية لتداول التجزئة. وعلى المستوى التقني، فقد أشارت خارطة الطريق التقنية لعام 2026 **إلى استمرار التركيز على موثوقية الشبكة وقابليتها للتوسع**، وهو ما يشير إلى أن المرحلة التالية تدور حول الحفاظ على الأداء مع توسع الأنشطة بدلًا من مجرد تحقيق إنهاء الكتل في جزء من الثانية. وعلى مستوى المنظومة، فإن قائمة المحظورات الأعلى تأثيرًا هي ما إذا كانت منتجات الخزانة المُرمزة تصبح قابلة للتكوين بشكل له قيمة مع ضمانات التمويل اللامركزي وتدفق التداولات، وما إذا كانت منصات العقود الدائمة مثل Aster ستستمر في توليد أحجام تداول بدون تحفيز، وما إذا كانت حزمة One BNB تحافظ على تطبيقات المستهلكين التي ربما تنتقل إلى بيئات أعلى إنتاجية غير متوافقة مع آلة Ethereum الافتراضية.

6 / التمويل اللامركزي

6-1 الوضع العام

شكَّل عام 2025 نقطة تحوُّل فارقة في قطاع التمويل اللامركزي؛ إذ شهد اكتمال انتقال هذا القطاع من "المضاربة العشوائية" إلى "**التنظيم المؤسسي الهيكلي**". وصارت حوافز الرموز المميزة ذات مستوى التضخم المرتفع والمضاربة الموجهة من الأفراد أمورًا نادرة، وحلت محلها "كفاءة رأس المال والامتثال" بوصفهما أهم موضوعين مطروحين في السوق. ولم يعد التمويل اللامركزي مجرد نظام لرأس المال على السلسلة منفصل عن العالم الحقيقي، وإنما بدأ في بناء علاقات قيمة جوهرية مع الاقتصاد الكلي العالمي من خلال نظام تمويل المدفوعات (PayFi)، والدمج الأقوى لأصول العالم الحقيقي، وظهور وكلاء الذكاء الاصطناعي.

الشكل 41: التغيُّر في المقاييس الرئيسية للتمويل اللامركزي على مدار 6 أشهر/12 شهرًا

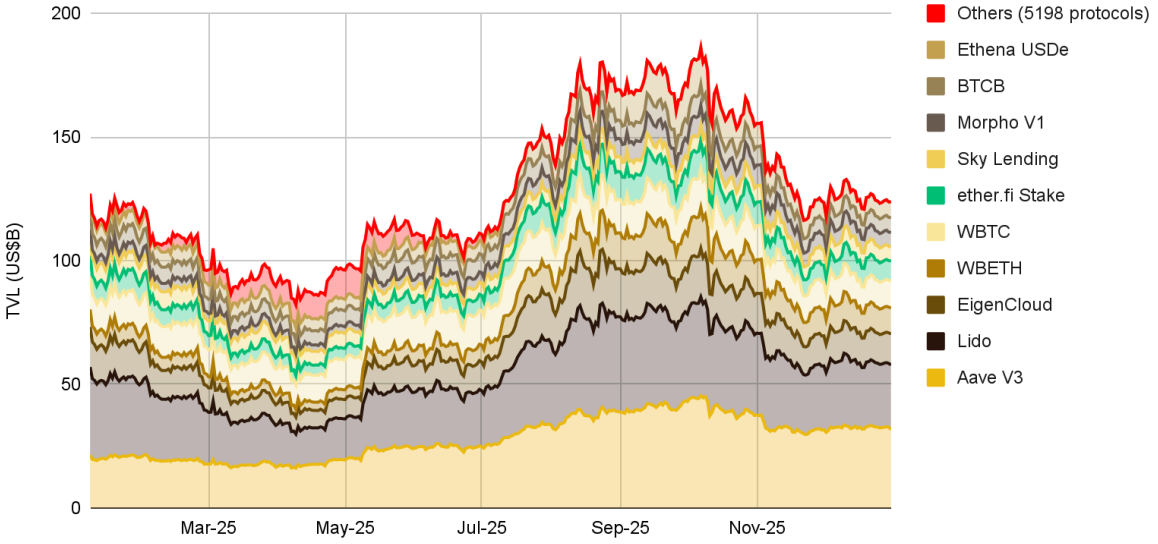
المقياس	31 ديسمبر 2025	النسبة المئوية للتغيُّر (6 أشهر)	النسبة المئوية للتغيُّر (12 شهرًا)
إجمالي القيمة المحجوزة للتمويل اللامركزي (مليار دولار أمريكي)	124.4	17.9%-	11.2%-
سيطرة التمويل اللامركزي	3.8%	8.4%-	5.6%+
المستخدمون النشطون شهريًا (مليون)	353	8.9%-	5.6%-

المصدر: Defillama، ومنصة Tokenterminal، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

بفضل التدفق المنظم لرأس المال المؤسسي وتنويع الأصول المدرة للعائدات والأطر التنظيمية الأكثر وضوحًا، تراجعت المضاربة غير العقلانية المدعومة بفقاعات أسعار الرموز المميزة تراجعًا كبيرًا في عام 2025. لذا، وبالرغم مما شهدته بيئة الاقتصاد الكلي من تحديات تتعلق بالتوترات الجيوسياسية وحالة عدم اليقين، أظهر قطاع التمويل اللامركزي مرونة ونموًا متمايزاً.

وبحلول نهاية العام، استقر إجمالي القيمة المحجوزة للمنظومة عند **124.4 مليار دولار أمريكي** تقريبًا. وهو ما يُمثِّل تراجعًا عن المعدل المرتفع الذي شهده منتصف العام، إلا أن تركيبة رأس المال شهدت قفزة نوعية رجحت فيها بقوة كفة العملات المستقرة والدين السيادي المُرمَّز أمام رموز الحوكمة التضخمية شديدة التقلُّب.

الشكل 42: إجمالي القيمة المحجوزة حسب البروتوكول

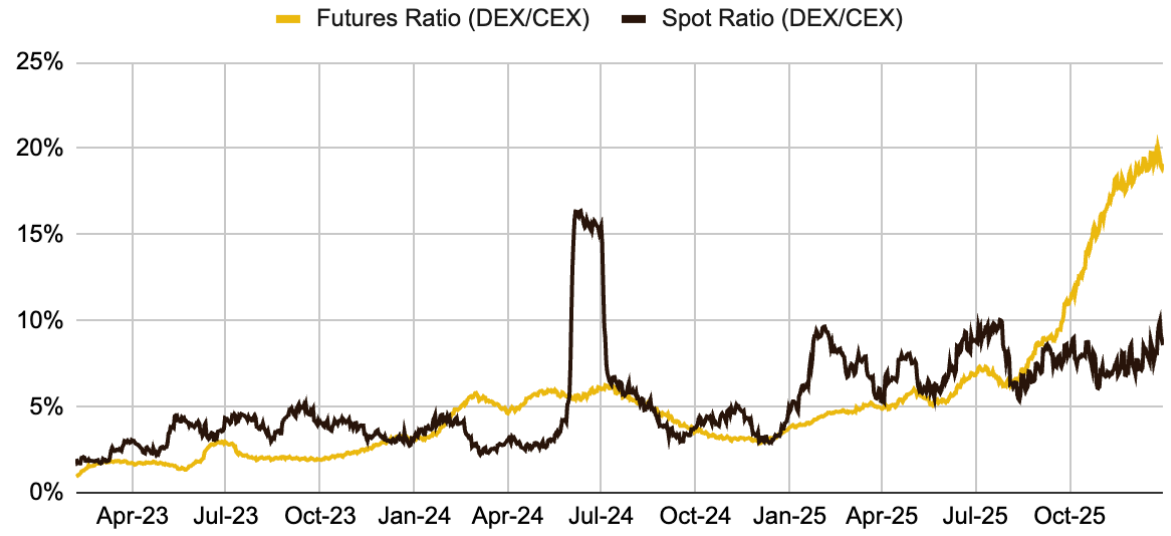


المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

لم يكن المقياس الأهم في عام 2025 أسعار الأصول، وإنما تفاعل المستخدمين. إذ ظلت العناوين النشطة شهريًّا التي تتفاعل مع البروتوكولات اللامركزية عند مستوى مرتفع يتراوح من 300 إلى 390 مليونًا على مدار معظم العام. وتشير هذه الظاهرة إلى أن تفاعل المستخدمين قد انفصل عن التقلبات الشديدة في أسعار الأصول، مما يعني أن التمويل اللامركزي في طريقه إلى أن يصبح أداة مالية يومية.

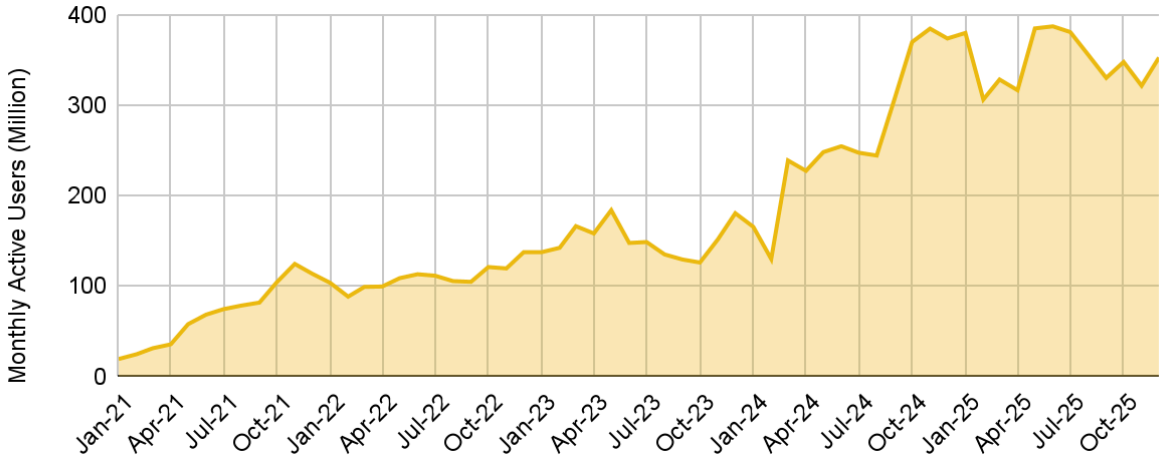
ونتيجةً لهذه القاعدة الضخمة من المستخدمين، بلغت نسبة حجم التداول الفوري على منصات التداول اللامركزية إلى حجمه على منصات التداول المركزية مستويات غير مسبوقة؛ إذ وصلت إلى نحو 20% للتداول الفوري و10% للعقود الآجلة في نهاية عام 2025. ويعكس هذا التغير الهيكلي أمرًا بالغ الأهمية، وهي أنه فيما يخص خُمس حجم التداول العالمي للعملات الرقمية، صار التنفيذ على السلسلة الخيار الافتراضي.

الشكل 43: النسبة المتحركة الإجمالية لحجم التداول على منصات التداول اللامركزية إلى حجمه على منصات التداول المركزية خلال 30 يومًا



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

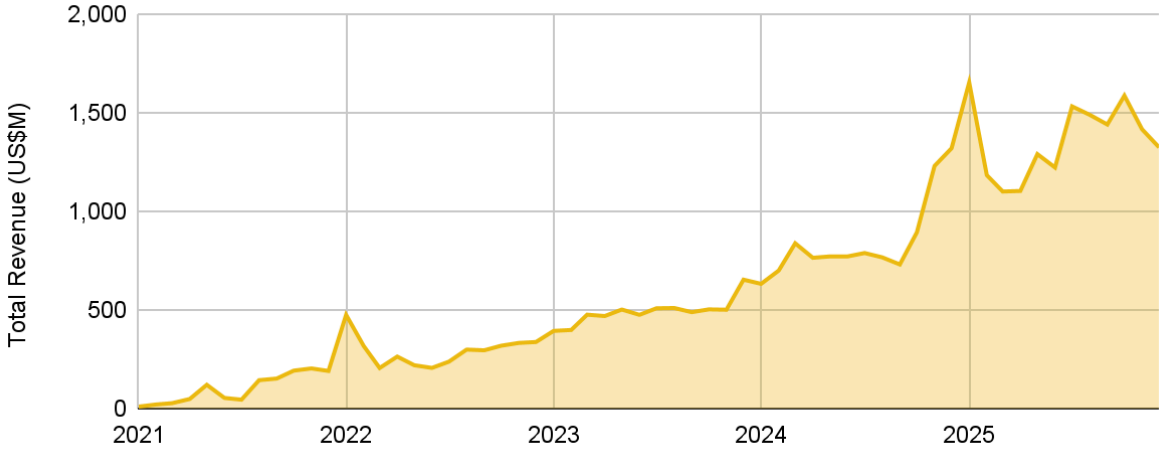
الشكل 44: إجمالي المستخدمين النشطين للبروتوكولات اللامركزية شهريًا



المصدر: Defillama، أبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

علاوةً على ذلك، مثَّل عام 2025 "عام إيرادات البروتوكولات". فمع قيام بروتوكولات من الدرجة الأولى، مثل Uniswap وAave، رسميًّا بتنشيط مفاتيح الرسوم أو تنفيذها لعمليات إعادة شراء الرموز المميزة، بدأت رموز الحوكمة تتحوَّل من مجرد حقوق تصويت إلى أصول مُنتِجة بقيمة تدفق نقدي مخصوم. وفي الوقت نفسه، يعيد "تمويل الوكلاء" القائم على وكلاء الذكاء الاصطناعي تشكيل آليات توليد السيولة وتوزيعها.

الشكل 45: إجمالي الإيرادات الشهرية للبروتوكولات اللامركزية



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

وأخيرًا، شهد عام 2025 حدثًا بارزًا، وهو "انقلاب أصول العالم الحقيقي". ففي ديسمبر، تجاوز إجمالي القيمة المحجوزة لبروتوكولات أصول العالم الحقيقي رسميًا إجمالي هذه القيمة لمنصات التداول اللامركزية، لتصبح بذلك خامس أكبر فئة في التمويل اللامركزي لها قيمة أصول موزعة تتجاوز 19 مليار دولار أمريكي. ويدل ذلك على نهاية عصر "انعزال العملات الرقمية"؛ فقد ثبت أن التمويل اللامركزي امتداد للقنوات المالية العالمية، وليس حقل تجارب منعزلًا.

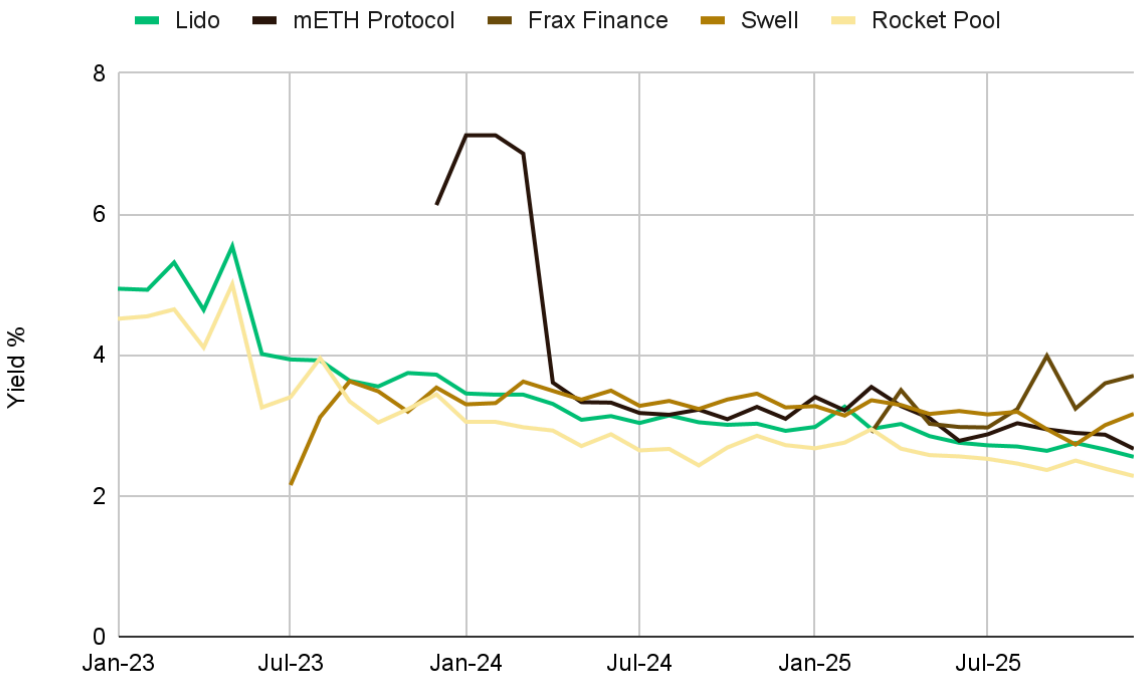
6-2 البيانات الأساسية للسوق وإعادة تقييم السيولة

الانتعاش الهيكلي لإجمالي القيمة المحجوزة

ببلوغ إجمالي القيمة المحجوزة **124.4 مليار دولار أمريكي** بحلول نهاية عام 2025، فقد أثبت مرونة في وجه تقلبات السوق في الربع الأخير من العام واختبارات تحمل "البجعة السوداء" (تحمل ضغوط الأحداث غير المتوقعة)، وهو ما يعزز موثوقية التمويل اللامركزي بوصفه بنية تحتية مالية. ولم يعد ما يدعم السيولة الحالية مكافآت التعدين التضخمية، وإنما يدعمها ثلاث ركائز أساسية:

1. **العائدات الأصلية**: تُعَد عائدات التخزين وإعادة التخزين على Ethereum معدل عائد خاليًا من المخاطر للعملات الرقمية الأصلية.

الشكل 46: يبلغ "معدل العائد الخالي من المخاطر" للعملات الرقمية نحو 3%



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

2. **ضمان أصول العالم الحقيقي**: تُقدِّم سندات الخزانة المُرمَّزة والائتمان الخاص تدفقات نقدية حقيقية.

3. **العملات المستقرة المؤسسية**: تُشكِّل العملات المستقرة المتوافقة عالية السيولة شريان الحياة الذي يربط بين التمويل التقليدي والتمويل اللامركزي.

العملات المستقرة: طبقة التسوية السائدة الجديدة

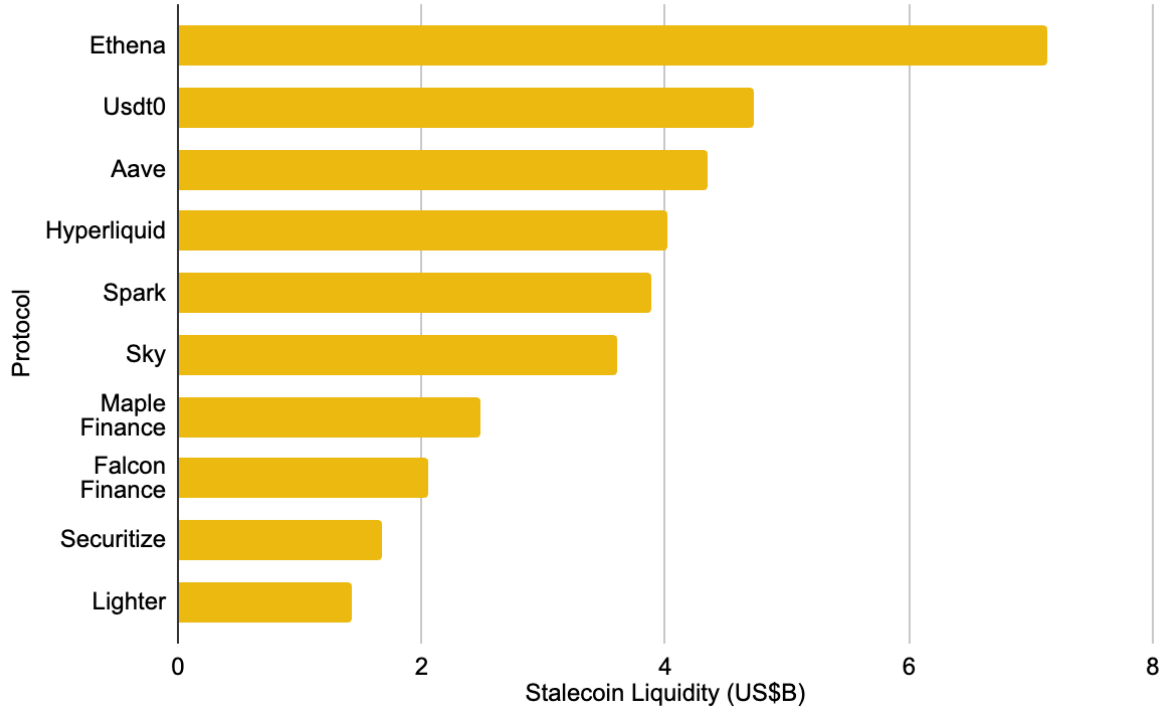
صارت العملات المستقرة في عام 2025 "العملة المحلية المعتمدة للإنترنت".

- **القيمة السوقية**: تجاوزت **307.5 مليار دولار أمريكي**، فيما يُعَد ارتفاعًا غير مسبوق.
- **السيطرة:** احتفظت (USDT Tether) بسيطرتها إذ بلغت حصتها السوقية **60.8%** (نحو 187 مليار دولار أمريكي)، تليها (USDC Circle) بنحو 75.2 مليار دولار أمريكي.

- **حجم المعاملات:** ناظر حجم المعاملات على السلسلة في عام 2025 حجم معاملات شركتي Visa وMastercard مجتمعين، بل وتجاوزه في بعض الأشهر. فقد تطورت العملات المستقرة من كونها سيولة للتداول لتصبح منظومة مالية عالمية للدفع عبر الحدود، ودفع الرواتب، والتسوية بين الشركات. وما شهدته عملة PYUSD الخاصة بشركة PayPal من نمو بوصولها إلى 3.6 مليار دولار أمريكي يزيد من دعم استخدام التكنولوجيا المالية.

- **استخدام التمويل اللامركزي:** فيما يخص العملات المستقرة في مجال التمويل اللامركزي، يتحوَّل النمط الحالي من "الاحتكار الثنائي لعملتي USDT/USDC" إلى نظام مدر للعائدات متعدد الطبقات. وتشير البيانات إلى أنه على الرغم من استمرار امتلاك بروتوكولات الإقراض التقليدية، مثل Aave، لحصة سوقية قائمة كبيرة، فثمة تحول واضح في زخم النمو نحو أصول العالم الحقيقي والعملات المستقرة المُركَّبة. وأصبحت "سمة إدرار العائدات" ميزة تنافسية مهمة، وخير مثال على ذلك النمو الهائل الذي شهده بروتوكول Ethena. فبتقديم عائدات "سندات الإنترنت" من خلال استراتيجية ذات معدل تغيُّر محايد، أعاد Ethena تعريف دور العملات المستقرة في عالم التداول على السلسلة. وأظهرت بروتوكولات ناشئة مثل Usdt0 وHyperliquid أداءً قويًّا، بل وتجاوزت سيولة بروتوكول Usdt0 في نهاية العام الكثير من بروتوكولات الإقراض مكتملة النمو. وهذا يعكس انتقال المستخدمين من شبكة Ethereum الرئيسية إلى سلاسل الطبقة الأولى/الثانية عالية الأداء سعيًا وراء المزيد من كفاءة رأس المال وفرص تداول المشتقات.

الشكل 47: أفضل 10 بروتوكولات من حيث سيولة العملات المستقرة



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

نقطة التحوُّل التنظيمية

في 18 يوليو 2025، وقَّع الرئيس الأمريكي على **قانون إرشاد وتأسيس الابتكار الوطني للعملات المستقرة في الولايات المتحدة (قانون GENIUS)**. وبوصفه أول تشريع فيدرالي شامل للعملات الرقمية، يُشكِّل هذا القانون نقطة تحوُّل حاسمة في المجال.

الأحكام الرئيسية والتأثير:

- **قيود صارمة على الاحتياطات**: ينبغي على جهات الإصدار الاحتفاظ باحتياطات عالية السيولة بنسبة 1:1 (نقدًا أو أذونات خزانة قصيرة المدى) مع إجراء إفصاحات شهرية وعمليات تدقيق من جهات خارجية. وقد أدى ذلك إلى خروج جهات الإصدار متدنية المستوى من الصورة والتفاف السوق حول الجهات الفاعلة الرئيسية مثل USDT وUSDC.

- **بُعد الصلة في حالة الإفلاس**: في حالة إفلاس جهة الإصدار، يُمنَح حائزو العملات المستقرة أولوية في المطالبة على الدائنين الآخرين. وأدى ذلك إلى إزالة عقبة الامتثال الرئيسية أمام تخصيصات الخزانات المؤسسية على السلسلة.

- **نهاية العملات المستقرة الخوارزمية**: حظر القانون فعليًّا العملات المستقرة الخوارزمية التي ليس لها ضمان داخل النظام الخاضع للتنظيم.

رغم أن قانون GENIUS (وقانون RFIA/CLARITY الذي عقبه) يُزيد من اتساع الهوة بين "التمويل اللامركزي المسموح به" (المتوافق) و"التمويل اللامركزي المظلم" (غير المسموح به)، فإنه يوفر اليقين القانوني اللازم لدخول المؤسسات الكبرى التي تبلغ قيمتها تريليون دولار.

6-3 نظرة على القطاعات الفرعية: التغيُّر الهيكلي في مُعامل ألفا

الشكل 48: رغم الانتعاش الذي شهده منتصف العام، لم يُظهر سوى عدد قليل من القطاعات نمواً سنويًا في إجمالي القيمة المحجوزة

	السيولة		التنوُّع	
القطاع الفرعي	إجمالي القيمة المحجوزة (مليار دولار)	من بداية العام حتى تاريخه (%)	عدد المشروعات	سيطرة أفضل المشروعات
الإقراض	62.03	29%	469	Aave V3 51.1%
تخزين السيولة	55.42	5%-	256	Lido 47.1%
الربط	47.15	21%	130	WBTC 23.2%
إعادة التخزين	18.91	21%-	14	EigenLayer 66.6%
أصول العالم الحقيقي	17.02	139%	121	Tether Gold 13.4%
منصات التداول اللامركزية	16.44	26%-	1,740	Uniswap V3 12.9%
تداول الأساس	11.02	47%	32	Ethena 57.2%
إعادة تخزين السيولة	10.65	27%-	28	Ether.fi 76.2%
العائدات	9.12	12%	531	Pendle 41.1%
صفقات الديون المضمونة (CDP)	8.65	15%-	199	Sky 67.0%
التركيب	4.88	8%-	115	Synthetix 38.4%
المشتقات	3.51	32%-	359	Jupiter 32.5%
الجسور عبر السلاسل	2.15	13%	88	Stargate 19.8%
التأمين	0.95	11%-	45	Nexus Mutual 44.3%
عقود الخيارات	0.78	19%-	92	Lyra 28.6%
أسواق التنبؤ	0.54	233%	69	Polymarket 67.8%
التحصيل	0.42	45%-	612	Beefy 15.4%
منصات الإطلاق	0.28	22%-	104	DAO Maker 31.2%
الخصوصية	0.15	35%-	38	Railgun 52.1%

يُرجَى ملاحظة أن الجدول الموضح أعلاه ليس قائمة شاملة للقطاعات الفرعية للتمويل اللامركزي. وفي الحالات التي كان إجمالي القيمة المحجوزة فيها صعب القياس أو موزعًا على نحو متفرق، اُستخدِمت الحصة السوقية الخاصة بأفضل مشروع بدلًا منه.

المصدر: Defillama، ومنصة RWA.xyz، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

شهد عام 2025 دورانًا مهمًا في رأس المال؛ إذ تعرضت العناصر الأساسية للتمويل اللامركزي (منصات التداول اللامركزية، والمشتقات، وإعادة التخزين، وآليات التحصيل) لحالات انكماش في السيولة، في حين شهدت القطاعات المتخصصة عالية الفائدة

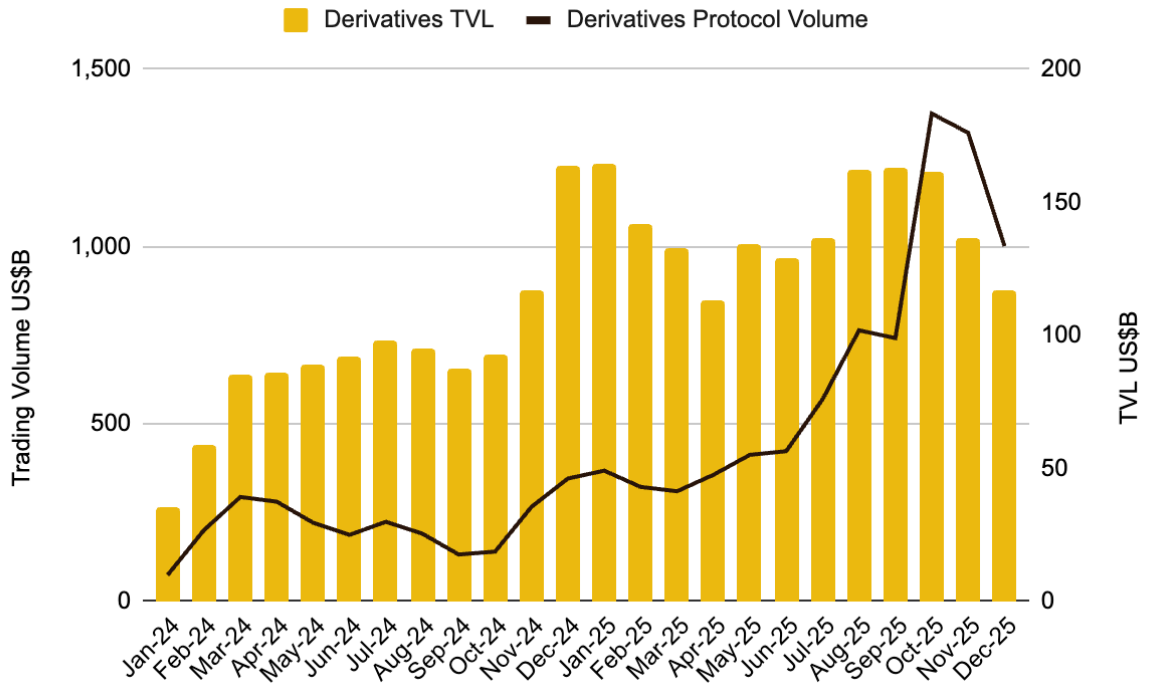
(أسواق التنبؤ، وأصول العالم الحقيقي، وتداول الأساس) توسعًا سريعًا. وفي حين ظل إجمالي القيمة المحجوزة للتمويل اللامركزي مستقرًا نسبيًا، تزايد تركُّز رأس المال في القطاعات التي عليها طلب خارجي واضح أو لديها آليات محددة لجني العائدات.

وأظهر أداء السوق في عام 2025 أن العائدات البسيطة وفقًا لمُعامل **بيتا** (تتبع السوق السلبي) لم تعد ترضي المستثمرين المحترفين. وانتقلت العائدات الزائدة الحقيقية وفقًا لمُعامل **ألفا** إلى بروتوكولات قادرة على تحقيق عائدات حقيقية من خلال الابتكار الفني أو إعادة هيكلة نماذج العمل.

المشتقات: من الاعتماد على إجمالي القيمة المحجوزة إلى التميز في التنفيذ

أظهر قطاع المشتقات في عام 2025 تحوُّلًا هيكليًا قد يبدو تناقضيًا، ولكنه مهم في الوقت نفسه. فبينما احتفظت منصات رائدة، مثل Hyperliquid وAster بأحجام تداول كبيرة للغاية، لم تتمكن مقاييس إجمالي القيمة المحجوزة من الزيادة على نحو متناسب، بل أن بعض المنصات الأولى القائمة على الخزائن واجهت خروج تدفقات رأس المال منها.

الشكل 49: إجمالي القيمة المحجوزة للمشتقات وانحراف حجم التداول في عام 2025



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

ينبغي عدم تفسير هذه الظاهرة على أنها مؤشر على الهبوط، بل إنها تعكس طفرة في البنية التحتية التكنولوجية أحدثت تحولًا جذريًا في كفاءة رأس المال:

1. نقلة نوعية في البنية التحتية: لقد انتقلت السوق من نماذج الخزائن أو نماذج صانع السوق الآلي المعتمدة على مُجمَّعات السيولة (التي تستلزم من مزودي السيولة تحمل مخاطر اتجاهية وحجز رأس مال كبير) إلى أنظمة قائمة الطلبات الحديّة المركزية التي تضاهي منصات التداول التقليدية.

وتستخدم منصات الجيل التالي، مثل Hyperliquid وAster وLighter قوائم طلبات على السلسلة أو بِنى هجينة يُقدِّم فيها صُنَّاع السوق المحترفون السيولة، مما يعزز التداول عالي الإنتاجية دون الحاجة إلى إجمالي قيمة محجوزة ضخم مرصود مسبقًا.

2. تحسين نظام التداول الاقتراضي: يسمح التطور من التداول الاقتراضي المعزول إلى التداول الاقتراضي المتبادل وأطر الضمان الموحدة بأن تعوض الأرباح والخسائر غير المحققة الخسائر بين الصفقات. وباجتماع ذلك مع آليات السيولة والبرمجيات الوسيطة للأسعار الأكثر تطورًا، يمكن الآن للقاعدة الرأسمالية نفسها أن تدعم رفعًا ماليًا وعمقًا للسوق أكثر فعالية. ومن الجدير بالذكر في هذا الشأن أن

الفائدة المفتوحة قد زادت من نحو 30 مليار دولار في عام 2024 إلى ما يقرب من 90 مليار دولار في عام 2025، وهو ما يؤكد حدوث توسع على مستوى السوق في ظل تحسن كفاءة رأس المال.

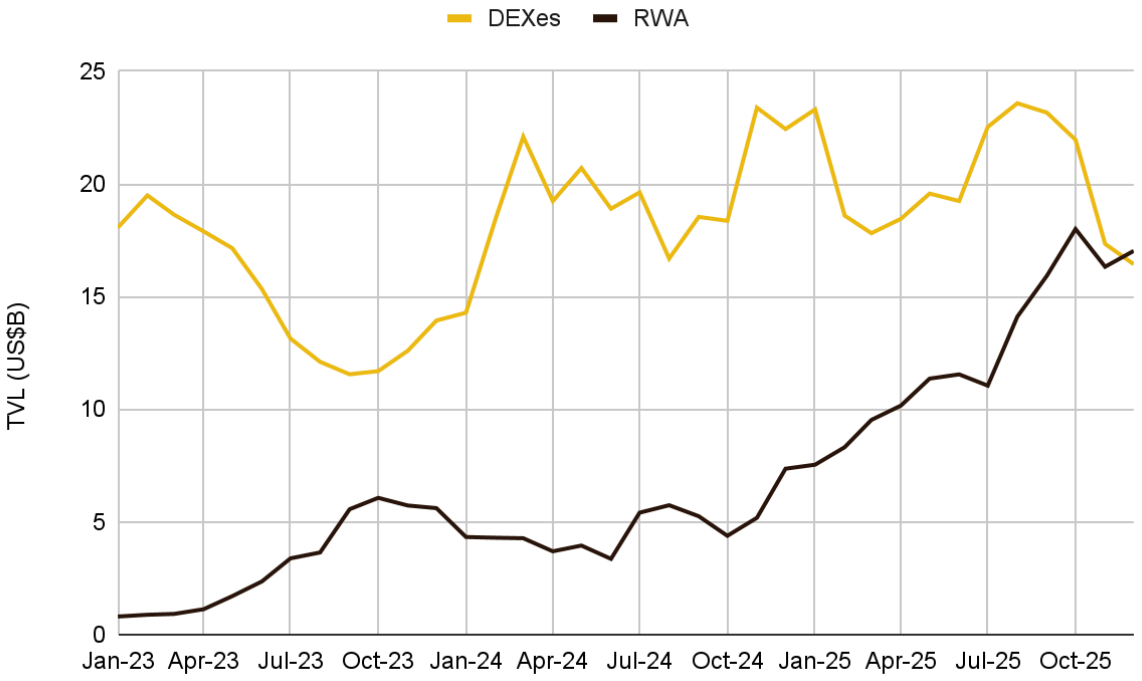
3. الاحترافية في توفير السيولة: تُقدِّم النماذج القائمة على قوائم الطلبات طبقات لطلبات عروض الأسعار، وحوافز لمقدمي الحلول، وآليات للحماية من هجمات القيمة القصوى القابلة للاستخراج (MEV)، مما يساعد صُنَّاع السوق من المؤسسات في إدارة المخزون والتحوط من التعرض على نحو أكثر فعالية، وهو ما يقلل بقدر كبير من نسبة رأس المال الخامل اللازم لتحقيق عمق مماثل في السيولة.

يكمن جوهر هذا التحوُّل في التطور من "سيولة تخزين رأس المال" إلى "السيولة القائمة على جودة التنفيذ"؛ إذ تغيَّر محور المنافسة من "مقدار إجمالي القيمة المحجوزة" إلى "مقدار تقلص الفروق في الأسعار، وتقليل التأخير، وقوة البنية التحتية للتصفية". ويُعَد ذلك سمة مميزة لنضج مشتقات التمويل اللامركزي لتصبح بنية تحتية تضاهي البنية المؤسسية.

أصول العالم الحقيقي: تغيُّر تاريخي

في 29 ديسمبر 2025، شهد القطاع حدثًا مهمًا، وهو **تجاوز إجمالي القيمة المحجوزة لبروتوكولات أصول العالم الحقيقي إجمالي القيمة المحجوزة لمنصات التداول اللامركزية رسميًا**، إذ بلغ **17 مليار دولار أمريكي** وصار أكبر خامس فئة في التمويل اللامركزي.

الشكل 50: شهد عام 2025 تجاوز قطاع أصول العالم الحقيقي منصات التداول اللامركزية من حيث إجمالي القيمة المحجوزة

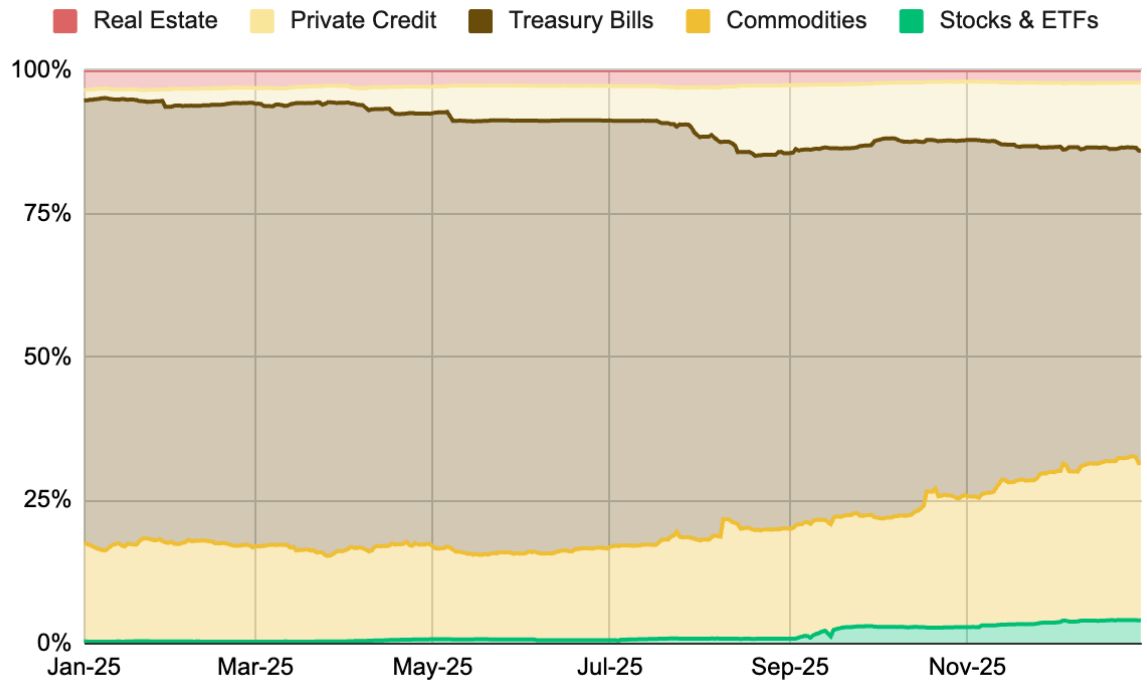


المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

العوامل المحركة للنمو وبنية الأصول: يرجع أحد أسباب هذا التغيُّر إلى ضعف العملات الرقمية البديلة في الربع الأخير من العام، ولكن المحرك الرئيسي له تمثَّل في عوامل مرتبطة بالاقتصاد الكلي اجتمعت مع الطلب على السلسلة:

- **الأسهم المُرمَّزة** حققت أداءً بارزًا في قطاع أصول العالم الحقيقي خلال عام 2025. وشهد القطاع نموًا سريعًا، مع تجاوز القيمة السوقية 2,695% من بداية العام حتى تاريخه لتصل بذلك إلى قيمة قياسية تبلغ نحو 1.2 مليار دولار في 31 ديسمبر 2025. وفاق هذا التوسع الفئات المُرمَّزة الأخرى، مثل السلع (225%) والصناديق المُرمَّزة (148%).

الشكل 51: على الرغم من أن القيمة الإجمالية للأسهم المُرمَّزة وصناديق المؤشرات المتداولة أقل من أصول العالم الحقيقي الأخرى، فإنها تعكس قدرًا أكبر من الزخم.



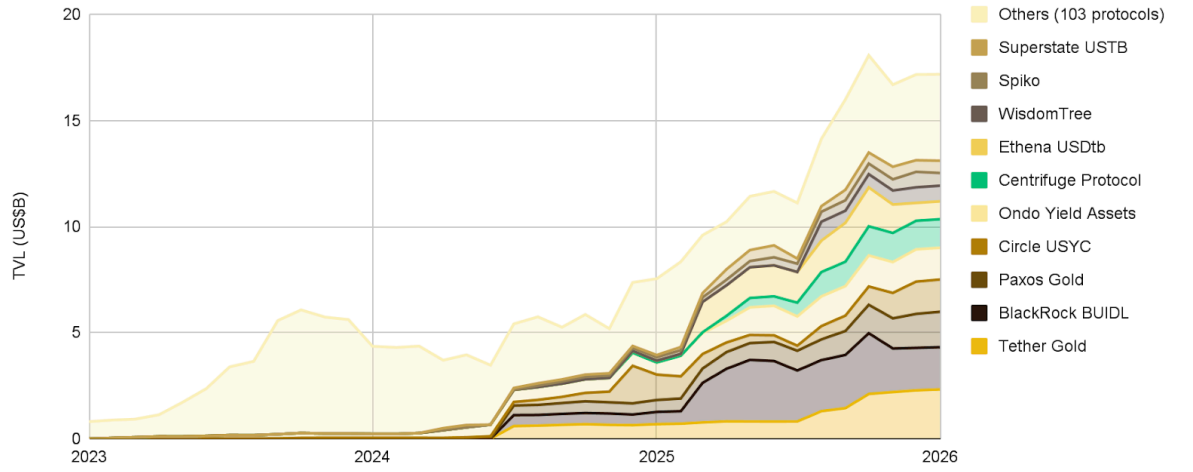
المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

- **سندات الخزانة المُرمَّزة كحجر أساس:** في ظل دورة التيسير العالمية، أصبحت المعدلات المستقرة الخالية من المخاطر نادرة. وصارت سندات الخزانة المُرمَّزة (مثل، BlackRock BUIDL، وOndo OUSG، وFranklin Templeton BENJI) الملجأ الآمن الرئيسي لرأس المال الخامل على السلسلة. وثمة قبول واسع النطاق حاليًا لهذه الأصول بوصفها ضمانًا ممتازًا في أسواق الإقراض. وعلاوة على ذلك، قدَّمت منصات التداول المركزية منتجات مربوطة بناءً على رموز السوق المميزة هذه، مما قلل من العقبات التي تحول دون وصول الأفراد إلى عائدات سندات الخزانة الأمريكية.

- **تحقيق دخل نقدي من السلع:** بلغت القيمة السوقية الإجمالية لرموز الذهب المميزة (XAUT، وPAXG) نحو **4 مليارات دولار أمريكي**، ما يجعلها تحل محل وظائف صناديق المؤشرات المتداولة (ETF) التقليدية نظرًا لما تتمتع به من خصائص تحوط وسيولة متاحة على مدار الساعة طوال أيام الأسبوع.

- **الائتمان الخاص والتقارب مع تمويل المدفوعات:** اتسع نطاق الائتمان الخاص على السلسلة متجاوزًا صناعة سوق العملات الرقمية ليشمل التمويل التجاري والمبالغ المستحقة، مما يحقق تكاملًا قويًّا مع فكرة تمويل المدفوعات.

الشكل 52: أفضل بروتوكولات أصول العالم الحقيقي من حيث إجمالي القيمة المحجوزة



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

منصات التداول اللامركزية: حجم التداول وارتفاع الإيرادات

على الرغم من تفوق أصول العالم الحقيقي على منصات التداول اللامركزية في ترتيب إجمالي القيمة المحجوزة، فإن عام 2025 شهد تحولًا حاسمًا في **حجم التداول** و**تحقيق الإيرادات**. فبلغت نسبة حجم التداول بين منصات التداول اللامركزية والمركزية 20%، وهو ما يُمثِّل قفزة كبيرة من مستويات عام 2024 التي بلغت نحو 3%. وهذا يشير إلى أنه في حين تحتفظ المنصات المركزية بسيطرتها، فإن التنفيذ على السلسلة يتمتع بجاذبية كبيرة ولم يعد سوقًا ثانوية.

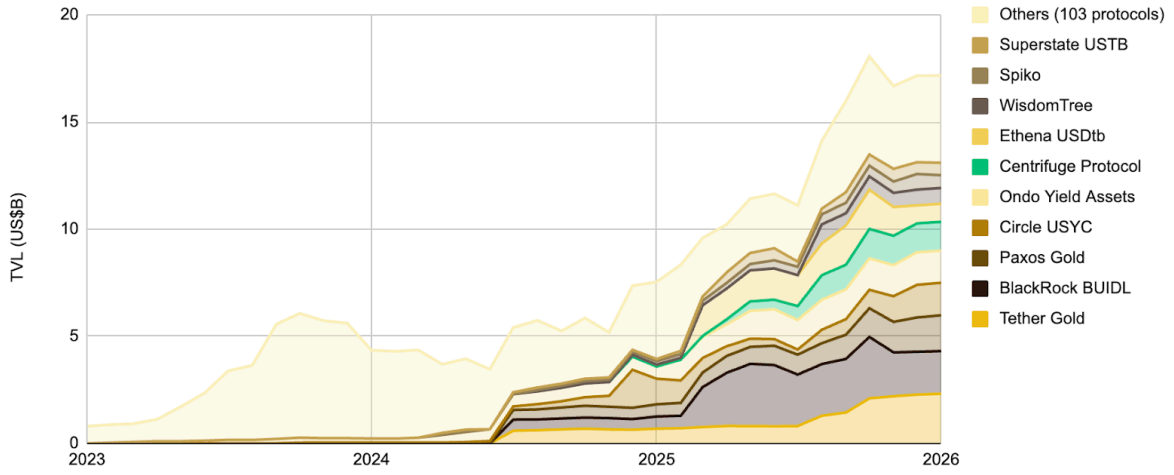
العوامل المحركة الرئيسية:

- **تنظيم الأصول على السلسلة:** تزايد إطلاق أصول جديدة مهمة (تشبه عروض الطرح الأولي التي تقدمها منصّات التداول المركزية) على السلسلة أولًا، مما دفع رأس المال الذي يسعى وراء تحقيق عائدات زائدة إلى دخول منظومة منصات التداول اللامركزية.
- **جودة التنفيذ:** أدى انتشار البِنى **القائمة على النوايا** (مثل CoW Swap، وUniswapX) إلى انخفاض هائل في الانزلاق السعري وخسائر القيمة القصوى القابلة للاستخراج، مما يُقدِّم جودة في التنفيذ تضاهي أو تفوق منصات التداول المركزية.
- **الخصوصية:** تزايد الطلب على الخصوصية دفع حجم التداول نحو سبل مفتوحة للعامة.

طبقات إيرادات البروتوكولات: تحوُّل التمويل اللامركزي إلى مصدر ربح موثوق

شكَّل عام 2025 نهاية فكرة "البروتوكول غير المربح". إذ حققت البروتوكولات من الدرجة الأولى تدفقات نقدية ضخمة فاقت أحيانًا سلاسل البلوكشين من الطبقة الأولى التي تعمل عليها. وبلغ إجمالي إيرادات بروتوكولات التمويل اللامركزي **16.2 مليار دولار أمريكي في عام 2025**، وهو ما يُمثِّل زيادة بنسبة 60% مقارنة بعام 2024. وهذا الرقم ليس كبيرًا فحسب، وإنما يضع أيضًا منظومة لامركزية بلا قيادة على قدم المساواة مع أبرز المؤسسات المالية الراسخة في العالم.

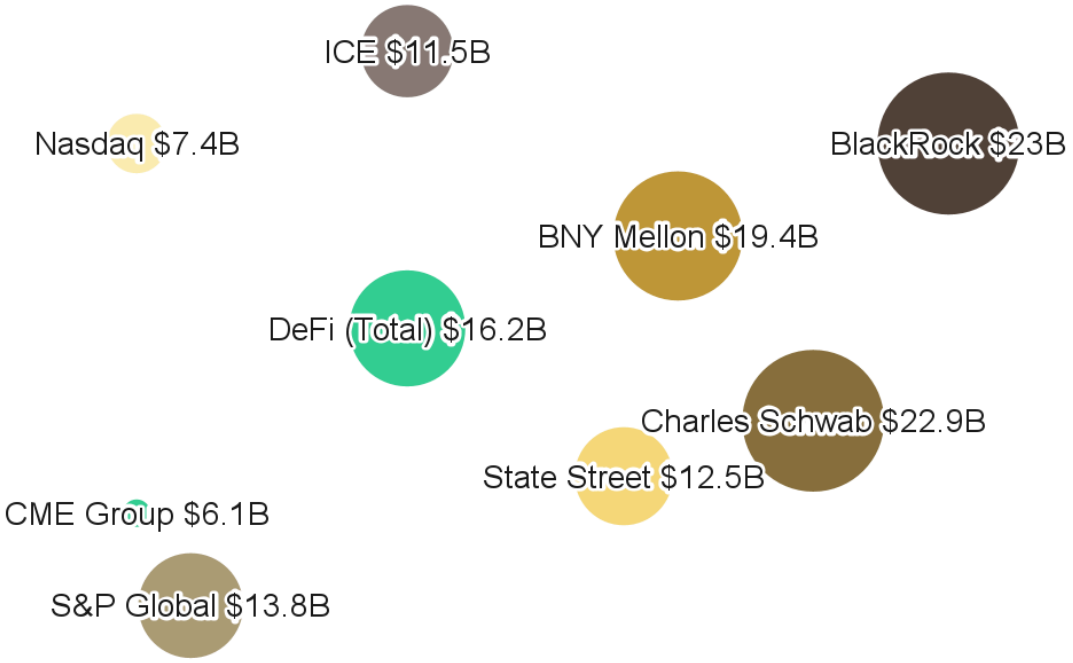
الشكل 53: ارتفعت الإيرادات الشهرية للتمويل اللامركزي في عام 2025 إلى معدلات قياسية بلغت 1.65 مليار دولار أمريكي.



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

بهذا الحجم، تضاهي حاليًا إيرادات التمويل اللامركزي إيرادات شركة BNY Mellon (19.4 مليار دولار أمريكي) وتقترب اقترابًا مذهلًا من عمالقة الصناعة، مثل شركتي BlackRock وCharles Schwab. ولكن المؤشر الأقوى لهذا التحوُّل يتعلق بالبنية التحتية؛ إذ تتفوق الآن إيرادات التمويل اللامركزي على المكاسب السنوية المجتمعة لكلٍ من Nasdaq وCME Group (نحو 13.5 مليار دولار أمريكي). ومن خلال تجاوز أداء الركائز المعروفة في التداول العالمي للأسهم والمشتقات، أثبت التمويل المركزي أنه لم يعد تجربة متخصصة، وإنما وسيلة قوية لتحقيق تدفقات نقدية إيجابية تضاهي في مستواها كبرى الشركات المدرجة على قائمة Fortune 500.

الشكل 54: التحول إلى مصدر ربح موثوق — إيرادات التمويل اللامركزي تضاهي عمالقة وول ستريت



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

نادي المليار دولار:

- **Meteora (Solana):** حقق أعلى ارتفاع في العام بتوليد رسوم بروتوكول سنوية تبلغ **1.25 مليار دولار أمريكي**.
- **Jupiter (Solana):** جاء في المركز الثاني بفارق بسيط، إذ حقق **1.11 مليار دولار أمريكي.**
- **Uniswap (Ethereum):** حقق بروتوكول منصة التداول اللامركزية الرائد باستمرار **1.06 مليار دولار أمريكي**.

بروتوكولات أخرى حققت أداءً متميزًا:

- **Aave:** حقق نحو 809 مليون دولار أمريكي، معززًا ريادته في الإقراض.
- **Hyperliquid:** سجل بروتوكول المشتقات ما يزيد عن 800 مليون دولار أمريكي من الإيرادات السنوية.

الواقع الاقتصادي: يشهد تحقيق القيمة تغيرًا من مستوى "مساحة الكتل" إلى مستوى "السيولة والتنفيذ". ويُبدي المستخدمون استعدادًا لدفع أسعار إضافية من أجل مستوى عالٍ من السيولة والتنفيذ بدلًا من مجرد رسوم التحويل على الشبكة.

الشكل 55: أفضل 5 بروتوكولات من حيث الإيرادات

البروتوكول	القطاع	تقديرات إيرادات الرسوم في عام 2025	الشبكة	العامل المحرك الرئيسي للإيرادات
Meteora	السيولة/ منصة تداول لامركزية	**1.25 مليار دولار أمريكي**	Solana	كفاءة نموذج صناعة سوق السيولة الديناميكية (DLMM) في الأصول المتقلبة
Jupiter	مُجمَّع/ عقود دائمة	**1.11 مليار دولار أمريكي**	Solana	التوجيه المُجمَّع والعقود الدائمة ذات الرافعة المالية العالية
Uniswap	منصة تداول لامركزية	**1.06 مليار دولار أمريكي**	Eth/ سلاسل متعددة	حجم تداول موزع هائل ورسوم مُجمَّع V3/V4
Aave	الإقراض	**809 مليون دولار أمريكي**	سلاسل متعددة	الطلب المؤسسي وضمان أصول العالم الحقيقي

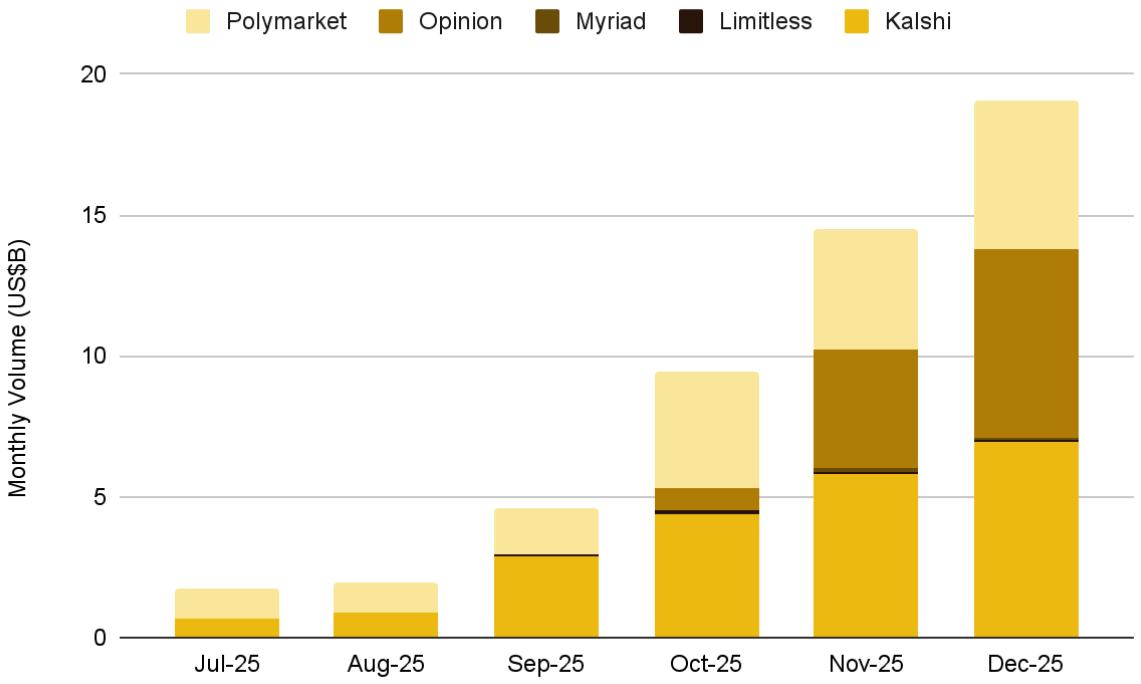
Hyperliquid	المشتقات	**أكثر من 800 مليون دولار أمريكي**	Hyperliquid L1	التداول مرتفع التواتر ونشاط صناع السوق

المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

أسواق التنبؤ: ظهور أدوات التحوط الكلية

شهدت أسواق التنبؤ هذا العام نموًا هائلًا شكَّل احتكارًا ثنائيًّا بين **Polymarket** و**Kalshi** اللذين بلغ حجم تداولهما معًا **51 مليار دولار أمريكي**. ومن الجدير بالذكر أن منصة **Opinion** القائمة على سلسلة **BNB**، وهي منصة جديدة صاعدة، قد نجحت بسرعة في الاستحواذ على ثُلث الحصة السوقية بحجم تداول بلغ نحو **7 مليارات دولار** في ديسمبر. ويعكس هذا النمو اهتمامًا متزايدًا من المستثمرين في مجال أسواق التنبؤ وسط تطورات متسارعة في المشهد التنظيمي والاقتصاد الكلي والعوامل الجيوسياسية.

الشكل 56: شهدت أسواق التنبؤ نموًا هائلًا في عام 2025



لم يعد يُنظَر إلى أسواق التنبؤ على أنها مجرد منصات مراهنة، وإنما بدأ النظر إليها على أنها أدوات تحوط كلية. وفي الوقت نفسه، تتزايد الإشارة إلى الاحتمالات الواقعية المقدمة من أسواق التنبؤ في وسائل الإعلام الرئيسية ومؤسسات التحليل المالي بوصفها مؤشرات أكثر استشرافًا للمستقبل مقارنةً بالاستفتاءات التقليدية.

الأفكار المهمة في هذا القطاع:

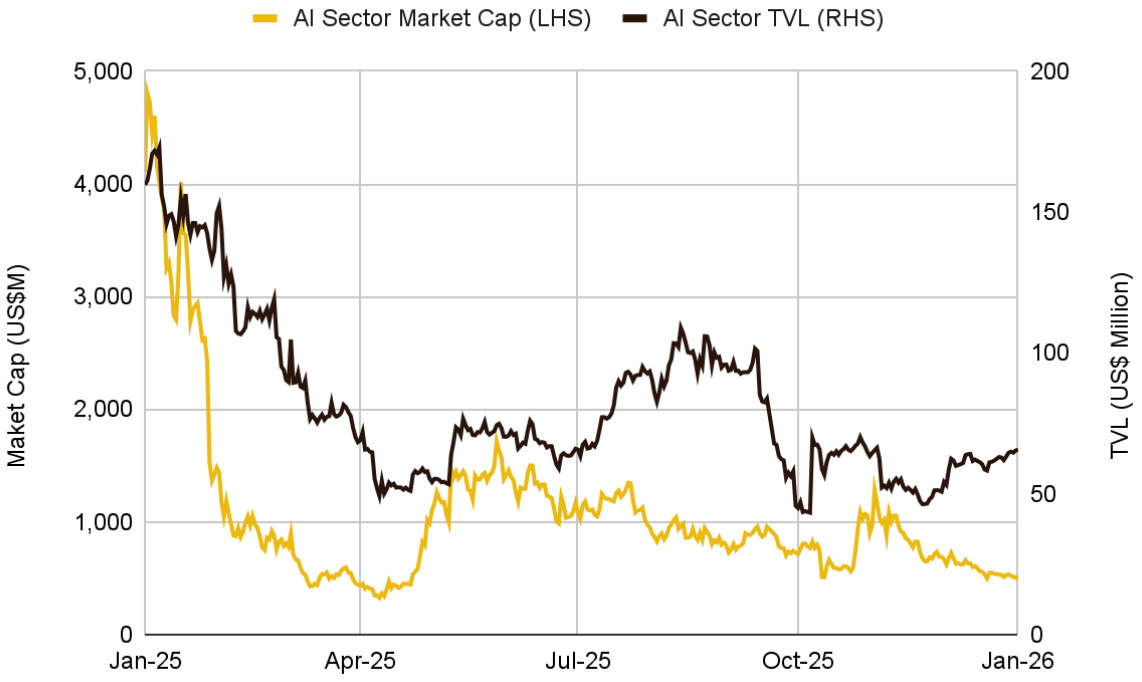
- **التكامل مع المنصات الشهيرة**: شكَّل تكامل Polymarket مع منصة X (Twitter سابقًا) ودمج البيانات في منصة Bloomberg Terminal تحوُّل أسواق التنبؤ من "أداة مراهنة" إلى **بنية تحتية "للأخبار من الجيل الثاني"**. وصارت المؤسسات تشير حاليًا إلى الاحتمالات التي تعبر عنها الأسواق بوصفها عاملًا أهم من الاستفتاءات التقليدية.
- **Polymarket:** تجاوز حجم التداول السنوي لها **27 مليار دولار أمريكي**. وبعد الانتخابات الأمريكية، نجحت في التوسع إلى مجالات تشمل الرياضة والقضايا الجيوسياسية والعلوم لتصبح "محركًا لاستكشاف الحقيقة" على مستوى العالم.

- **Kalshi:** بعد الانتصار القانوني الذي حققته هذه المنصة الخاضعة للوائح التنظيمية الأمريكية على لجنة تداول السلع الآجلة الأمريكية، شهدت نموًا متسارعًا بحجم سنوي بلغ **24 مليار دولار أمريكي**.

التمويل اللامركزي المدعوم بالذكاء الاصطناعي (DeFAI): الفقاعة والصعود من جديد

في عام 2025، شهد التقارب بين وكلاء الذكاء الاصطناعي والعملات الرقمية (التمويل اللامركزي المدعوم بالذكاء الاصطناعي) أعنف تقلب في السوق. ولم يكن ذلك مجرد ضجة حول "رموز الذكاء الاصطناعي"، وإنما تجربة ثورية في علاقات الإنتاج على السلسلة.

الشكل 57: تقلُّب قطاع الذكاء الاصطناعي: التباين بين القيمة السوقية وإجمالي القيمة المحجوزة



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

انهيار تقدير القيمة وتسوية السوق

في بداية عام 2025، خصص السوق حصة ضخمة لمفهوم "وكلاء الذكاء الاصطناعي ذوي المحافظ". واعتمدت هذه الرموز المميزة اعتمادًا كبيرًا على محتوى تافه مُولَّد بالذكاء الاصطناعي لجذب الانتباه. ولكن في وقت لاحق من العام، توجَّه السوق بقوة نحو **وكلاء الخدمات**، ومن ثم واجه الوكلاء المضاربون تراجعًا عنيفًا في القيمة.

- **بروتوكول Virtuals (VIRTUAL)**: بوصفه وسيلة لإصدار وكلاء الذكاء الاصطناعي، بلغ رمز VIRTUAL مستوى مرتفع غير مسبوق يبلغ **5.07 دولار أمريكي** في 2 يناير 2025. وبحلول نهاية العام، تراوحت قيمة تداوله بين **0.64 و0.88 دولار أمريكي**، أي أنه عانى من انخفاض تجاوز **83%**.

- **ai16z:** حظت هذه المنظمة بإشادة هائلة على أنها نموذج مثالي للمنظمات المستقلة اللامركزية التي تستثمر في الذكاء الاصطناعي، ووصلت قيمتها السوقية إلى مليارات في بداية عام 2025، ولكنها انهارت إلى نحو **50 مليون دولار أمريكي** بحلول نهاية العام.

أسباب الانهيار:

- **فجوة الخدمة:** ظل معظم الوكلاء "بوتات تنشر تغريدات" مع افتقارهم إلى القدرة على تحقيق قيمة اقتصادية فعلية.

- **استنفاد السيولة**: بينما دار رأس المال في اتجاه BTC والعملات المستقرة، عانت الأصول عالية المخاطر في التمويل اللامركزي المدعوم بالذكاء الاصطناعي من أول موجة لسحب السيولة.

- **المبالغة في تقدير القيمة:** غالت تقديرات القيمة الأولية مغالاة كبيرة في توقعات النمو خلال الأعوام التالية.

منطق النجاة: من "جذب الانتباه" إلى "الخدمة"

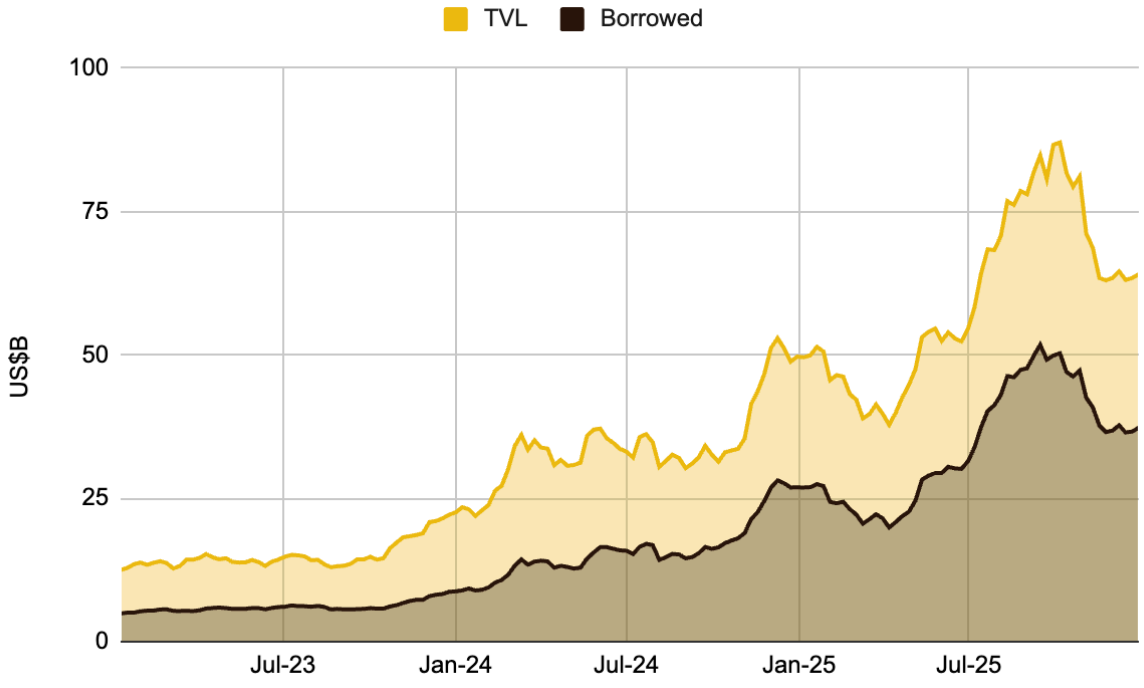
رغم انهيار الأسعار، لم يختف قطاع التمويل اللامركزي المدعوم بالذكاء الاصطناعي من الوجود، وإنما دخل "مرحلة إثبات القيمة" العملية. فاتبعت الجهات التي نجت من هذا الانهيار نموذجًا واضحًا، وهو نموذج **"الخدمة بوصفها إيرادات"**. وتتحوَّل السوق حاليًا من "المضاربة على مفاهيم الذكاء الاصطناعي" إلى "استخدام خدمات الذكاء الاصطناعي". وسيكون الفائزون في المستقبل هم الوكلاء القادرون على تنفيذ عمليات مالية معقدة على نحو مستقل (مثل، المراجحة على السلسلة، وإدارة تحصيل العائدات) وعلى تحقيق تدفق نقدي يمكن التحقق منه، وليس مجرد بوتات دردشة.

ونحن نشهد حاليًا ميلاد "**تمويل الوكلاء**". فيتحوَّل وكلاء الذكاء الاصطناعي المستقلون إلى كيانات اقتصادية مستقلة. على سبيل المثال، نلاحظ على سلسلة Gnosis أن المعاملات التي يبدأها الذكاء الاصطناعي تُمثِّل ما يزيد عن 39% من كل معاملات SAFE (الحسابات الذكية). وفي إحدى حالات الاستخدام، مثَّل وكلاء الذكاء الاصطناعي ما يزيد عن 340 ألف معاملة شهريًّا في أسواق التنبؤ وأكثر من 35% من كل معاملات SAFE على سلسلة Gnosis. وهذا يدل على أن الذكاء الاصطناعي يستخدم توقيعات متعددة وبنية تحتية للحسابات الذكية على نطاق واسع لإدارة الأصول.

الإقراض: التطور الهيكلي، والنمو القياسي، وتعزيز التكامل بين التمويل المركزي واللامركزي

شهد قطاع الإقراض تطورًا هيكليًّا مهمًا اتسم بنمو في إجمالي القيمة المحجوزة وتعزيز التكامل مع المنتجات المالية المركزية والتي يتعامل معها المستهلك مباشرةً. فبدأ العام بإجمالي قيمة محجوزة يبلغ نحو 48 مليار دولار أمريكي. وبحلول نهاية 2025، أظهر القطاع توسعًا ملحوظًا وصل إلى ذروته في شهر أكتوبر الذي تجاوز فيه إجمالي القيمة المحجوزة 91 مليار دولار أمريكي. وزاد الاقتراض النشط من 26 مليار دولار أمريكي في مطلع العام إلى ما يزيد عن 36.9 مليار دولار أمريكي في 31 ديسمبر.

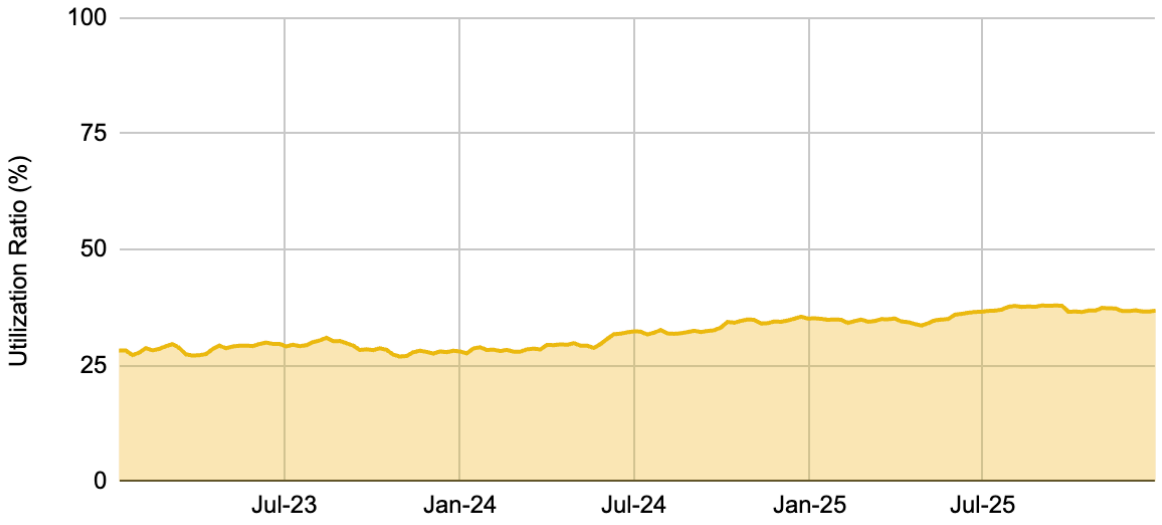
الشكل 58: بلغ إجمالي القيمة المحجوزة والقيمة المُقترَضة لبروتوكولات الإقراض مستوى قياسيًا غير مسبوق هذا العام



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

تمثّل أحد مؤشرات الصحة الرئيسية في نسبة الاستخدام، التي شهدت زيادة مطردة بلغت في المتوسط 36% على مدار العام مقارنة بها في عام 2023 حيث بلغت 29%، وهو ما يوضح أن رأس المال لم يبق مهملًا، وإنما أُستخدِم بفعالية كرصيد دائن، مع تزايد تمتع هذه الفئة بكفاءة رأس المال بمرور الوقت.

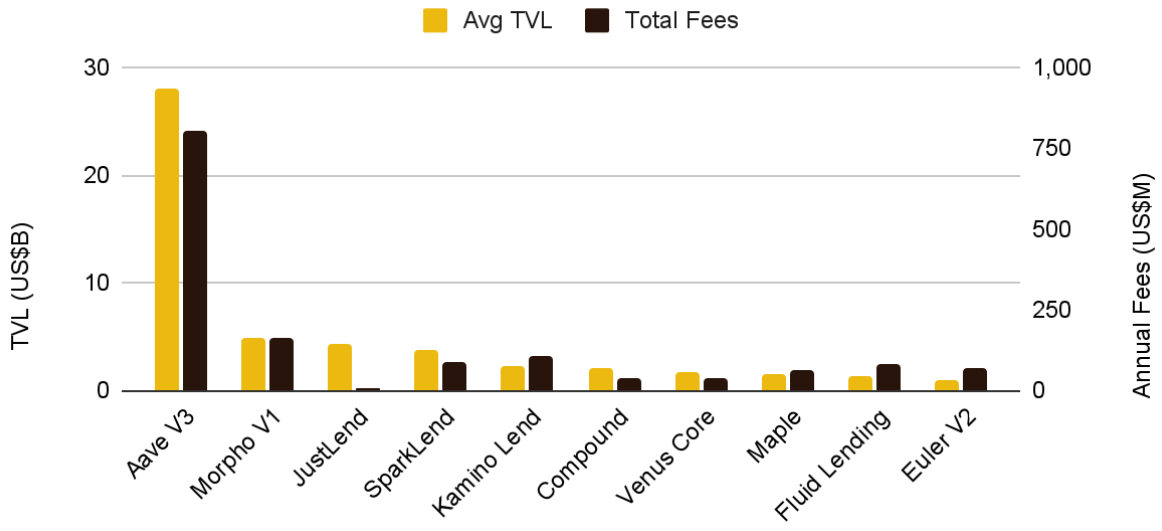
الشكل 59: زادت نسبة استخدام بروتوكولات الإقراض زيادة منتظمة



المصدر: Defillama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

بريادة بروتوكولات مثل بروتوكول Aave V3، الذي حافظ على متوسط إجمالي قيمة محجوزة مهيمن يبلغ 28 مليار دولار أمريكي، تحوَّل هذا المجال من أداة مضاربة متخصصة إلى بنية تحتية ائتمانية عالمية تتسم بمستوى عالٍ من الكفاءة والشفافية والعصرية. وفي الوقت نفسه، زاد عدد بروتوكولات الإقراض النشطة من 410 إلى 469 على مدار العام، مما يدل على أجواء تنافسية سليمة.

الشكل 60: لا يزال بروتوكول Aave يحتفظ بحصة سوقية مهيمنة، ولكن البروتوكولات الأصغر حجمًا تبدي كفاءة رأس مال أعلى (نسبة رسوم/إجمالي قيمة محجوزة أعلى):



المصدر: DefiLlama، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

أصبح "الربط" بين التمويل اللامركزي والمنتجات المركزية أو الاستهلاكية تحوُّلًا هيكليًا مهمًا للقطاع في عام 2025:

- **الكيانات الهجينة بين التمويل المركزي واللامركزي**: تزايدت الشراكات بين المؤسسات المالية ومنصات التمويل اللامركزي لاستخدام أصول العالم الحقيقي المُرمَّزة كضمان. وعالج ذلك ثغرات التمويل لدى الشركات الصغيرة والمتوسطة عن طريق الاستفادة من كفاءة التمويل اللامركزي بدلًا من التكاليف المصرفية المعتادة.

- **الإتاحة للعملاء:** حدث دمج قوي لبروتوكولات الإقراض في المحافظ السائدة، مما سمح للمستخدمين باقتراض أو كسب العملات الرقمية من خلال واجهة مستخدم تساعد على التفاعل بين المستهلك والمنتج، مع الاستفادة من الرسوم المنخفضة والتسويات الأسرع.

- **الاعتماد المؤسسي:** عدَّلت بعض الجهات الفاعلة المهمة، مثل شركة Franklin Templeton، الصناديق المؤسسية لتدعم احتياطات العملات المستقرة واستخدام النقد على السلسلة. وبدَّلت بروتوكولات، مثل Euler V2، تركيزها لينصب تحديدًا على الاحتياجات المؤسسية بعد انتعاشها في عام 2025. وزاد إجمالي القيمة المحجوزة لها زيادة مطردة من نحو 110 مليون دولار أمريكي في مطلع العام ليبلغ ذروته بما يزيد عن 2.2 مليار دولار أمريكي في شهر أكتوبر.

6-4 نظرة على المستقبل: التمويل الذكي والأصول المتوافقة مع اللوائح التنظيمية

بالنظر إلى عام 2026، من المتوقع أن يخرج التمويل اللامركزي من عصر "المغامرات الجامحة" ليدخل عصر "**التمويل الذكي**" مدفوعًا بمحركين: **ذكاء الآلة** و**الأصول المتوافقة مع اللوائح التنظيمية**.

1. العملات المستقرة: السبيل إلى حجم تداول بتريليونات الدولارات

من المتوقع أن تتجاوز القيمة السوقية للعملات المستقرة، التي يحميها الإطار القانوني لقانون GENIUS ، **1.9 تريليون دولار أمريكي** بحلول عام 2030.

- **دخول البنوك:** من خلال مسارات امتثال واضحة، سيشهد عام 2026 قيام بنوك التمويل التقليدي بإصدار عملات مستقرة أو دعمها، متحدية بذلك الاحتكار الثنائي لكلٍ من Tether وCircle.

- **معيار تحقيق العائدات:** ستصبح العملات المستقرة المدعومة بأصول العالم الحقيقي (مثل، العملات المدعومة بسندات الخزانة) المعيار لإدارة سندات خزانة الشركات، وتحل محل ودائع الطلب التقليدية.

2. سيطرة العملاء من الآلات على السوق

سيتحوَّل "اقتصاد الوكلاء" من فكرة إلى اتجاه سائد. ففي حين شهد عام 2025 انهيارًا لأسعار رموز التمويل اللامركزي المدعوم بالذكاء الاصطناعي، لم يتوقف نشاط الوكلاء على السلاسل. وفي غضون سنوات قليلة، **من المتوقع أن يتجاوز حجم التداول على المنصات اللامركزية الذي يساهم به وكلاء الذكاء الاصطناعي حجم تداول البشر**.

- **الطلب على البنية التحتية:** سيساعد ذلك في تحقيق طلب ضخم على الشبكات ذات زمن التأخير المنخفض (مثل Solana) وعلى بروتوكولات الدفع الآلي المعيارية (مثل، معايير x402). فيجب أن يكون لوكلاء الذكاء الاصطناعي القدرة على الدفع والتسوية مع بعضهم البعض في غضون أجزاء من الثانية، وهي سرعات لا يمكن للمشغلين من البشر تحقيقها.

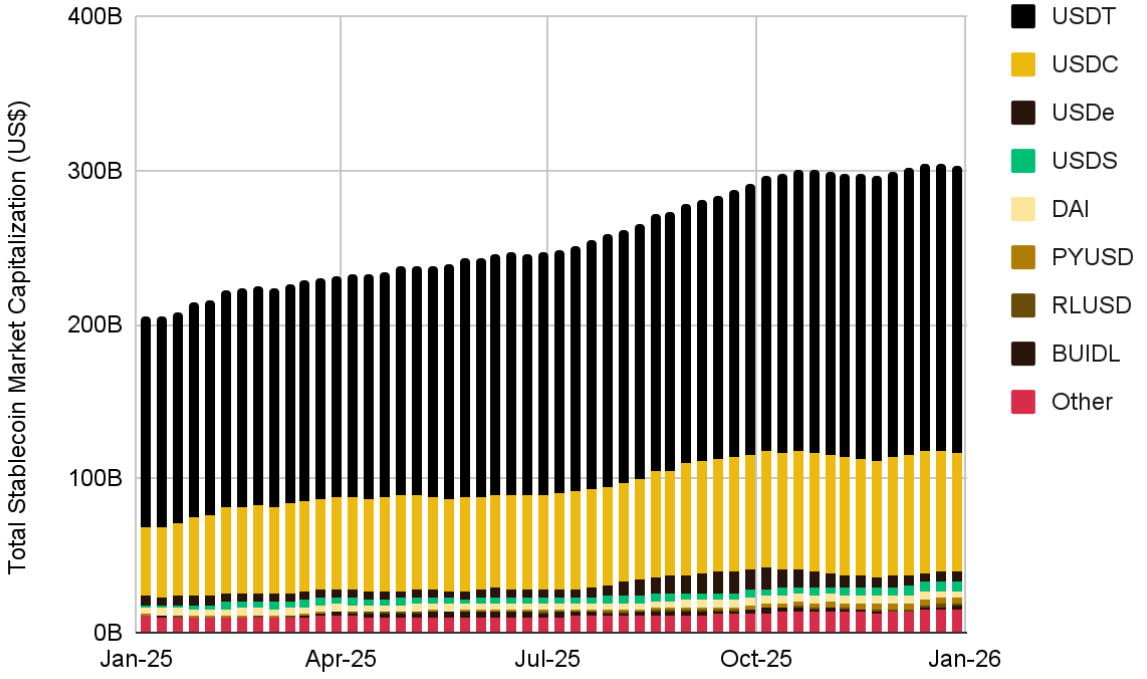
سيشهد سوق العملات الرقمية في عام 2026 **تطهيرًا**. فقد انفجرت الفقاعات المزعجة، مُخلفةً وراءها حجر أساس قويًا. وبالنسبة للمستثمرين، لم تعد الفرصة تكمن في اقتناص عملة الميم الساخرة التالية التي تحقق عائدًا 100 ضعف، وإنما في التركيز على **البنية التحتية الأساسية** التي تسهل النشاط الاقتصادي لوكلاء الذكاء الاصطناعي، وتربط أصول العالم الحقيقي، وتحقق تدفقًا نقديًا إيجابيًا.

7 / العملات المستقرة

7-1 نظرة عامة على السوق

كان عام 2025 على الأرجح **أهم عام للعملات المستقرة على مدار عمرها القصير البالغ نحو 13 عامًا**، ومن المحتمل أن يُعتبَر كذلك العام الذي تحوَّل فيه اعتماد العملات الرقمية إلى اتجاه سائد. فكان نموها سريعًا على مدار 2025 في مختلف المقاييس الرئيسية، مثل القيمة السوقية الإجمالية للعملات المستقرة، وأحجام معاملاتها، والاعتماد المؤسسي لها.

الشكل 61: تجاوز إجمالي القيمة السوقية للعملات المستقرة 300 مليار دولار أمريكي في عام 2025، وبلغ في نهاية العام 305 مليار دولار أمريكي ليسجل بذلك ارتفاعًا بنسبة 49% تقريبًا على مدار العام.



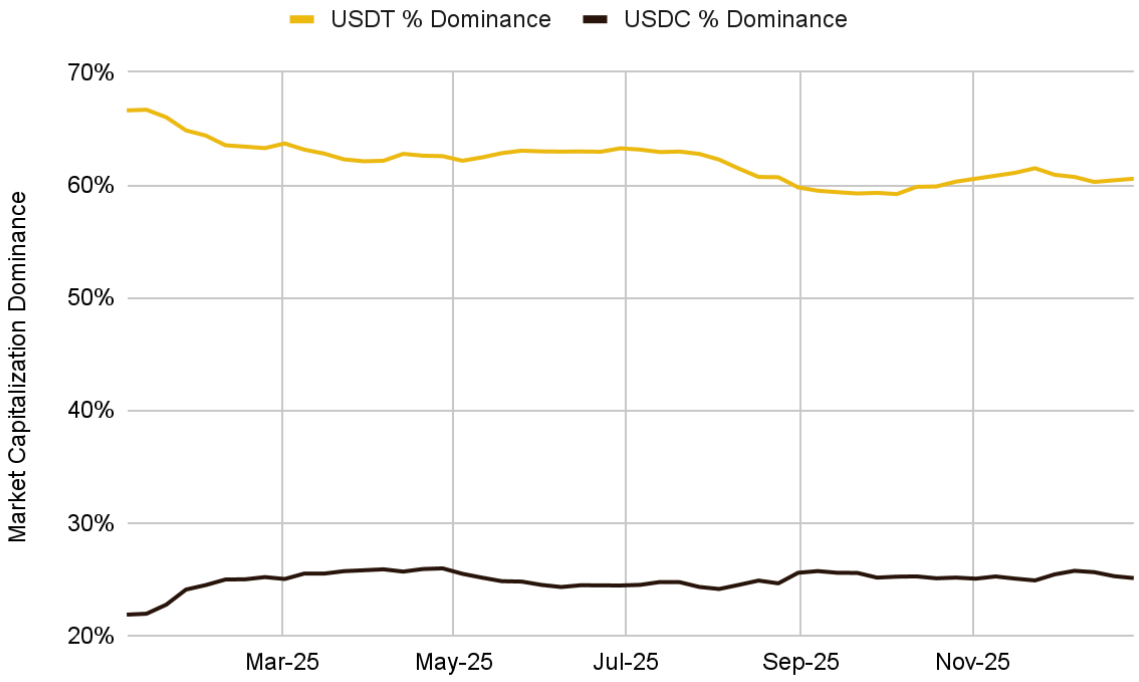
المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

تتوقع مؤسسة Citigroup استمرار النمو المتسارع للعملات المستقرة، مع تنبؤ بوصول الحجم الإجمالي لسوق العملات المستقرة 1.9 تريليون دولار أمريكي بحلول عام 2030 كحالة أساس، أي أن معدل النمو السنوي المركب سيبلغ نحو 58% على مدار السنوات الأربعة القادمة.

ومن بين العملات المستقرة متسارعة النمو في عام 2025 عملة USDe الخاصة ببروتوكول Ethena، التي شهدت ارتفاعًا من 5.9 مليار دولار أمريكي في بداية العام إلى قيمة سوقية متداولة بلغت 14.8 مليار دولار أمريكي في شهر أكتوبر. وجاء هذا النمو مدفوعًا في الأساس بطلب قوي من الأفراد على الإيرادات العالية (بلغ **أحيانًا معدل نسبة سنوي بنحو 20%)** إلى جانب آثار التواصل القوي الذي ساعد في تحقيقه مسار التوزيع المتوسع. وبعد تراجع السوق في الفترة اللاحقة لشهر أكتوبر، عاد العرض المتداول لعملة USDe إلى نحو 6.4 مليار دولار، ومع ذلك فقد كانت في نهاية العام ثالث أكبر عملة مستقرة من حيث القيمة السوقية.

وعلى الرغم من ظهور عملات جديدة، لا يزال سوق العملات المستقرة متركزًا بقوة في جهات معينة؛ إذ **لا يزال بروتوكولا Tether وCircle يسيطران على العرض**، وبلغت نسبة عملة USDT بنهاية العام **61%** وعملة USDC **21%** من إجمالي حصة السوق المتداولة في نهاية العام.

الشكل 62: لا تزال عملتا USDT وUSDC تسيطران على السوق، وتشكلان نسبة 61% ونسبة 21% على التوالي من القيمة السوقية المتداولة للعملات المستقرة بنهاية العام.

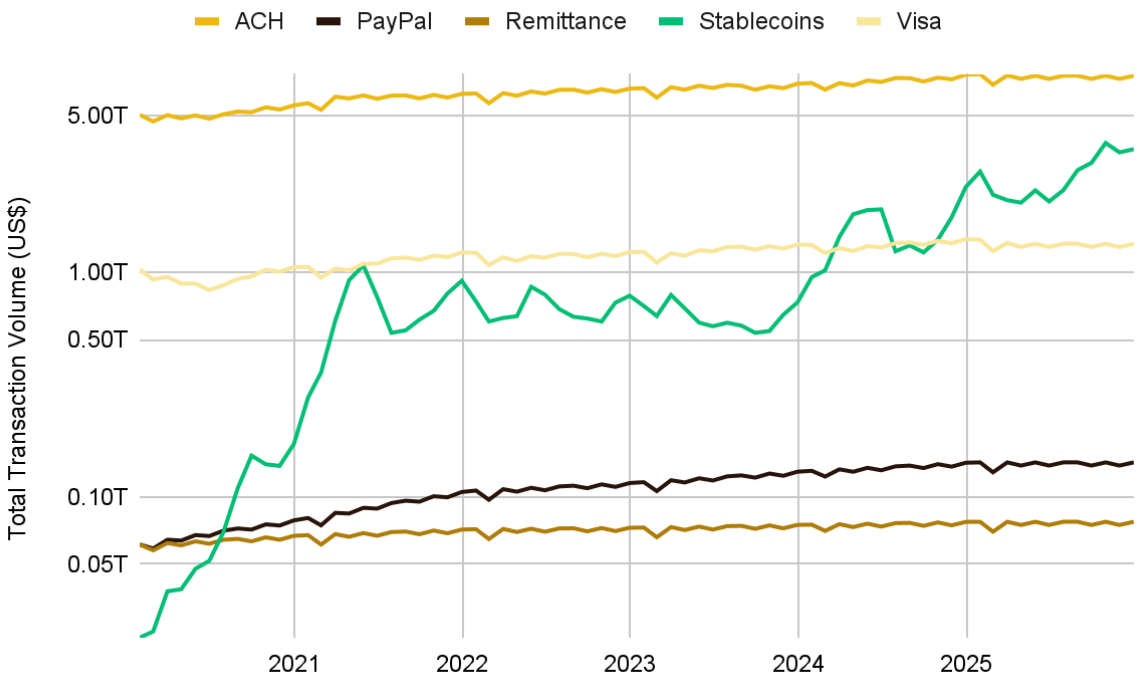


المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

رغم حفاظ USDT وUSDC على سيطرتهما، فقد بدأ توازن القوى في الاحتكار الثنائي للعملات المستقرة في الاختلال. إذ **اكتسبت USDC حصة سوقية على حساب USDT**، لترتفع حصتها من **22% إلى 26%**، بينما **انخفضت حصة USDT من 67% إلى 61%** بحلول نهاية العام. ويعكس هذا التحوُّل إعادة توازن هيكلية من توفير السيولة من الخارج إلى **الالتزام باللوائح التنظيمية**. وبعد إقرار **قانون GENIUS** في الولايات المتحدة، تزايد تفضيل المؤسسات لعملة USDC بوصفها أصلًا يحقق "التوجه نحو الجودة"، وهو ما يعزز دورها كطبقة تسوية لصناديق المؤشرات المتداولة وآليات سندات خزانة مُرمَّزة، مثل BUIDL من BlackRock. وعلى النقيض من ذلك، نجد أنه رغم وصول Tether إلى مستويات مرتفعة جديدة من حيث القيمة السوقية المطلقة، فإن سيطرته النسبية تراجعت **وسط القيود على التداول في أوروبا نتيجة مشروع قانون الأصول الرقمية (MiCA)** وتحوُّل المؤسسات بشكل كبير إلى البدائل الخاضعة للتدقيق داخل بلادها. ويشير التأرجح الناتج إلى سوق عملات مستقرة في طريقه إلى النضج، سوق لا يأتي نموه مدفوعًا بالسيولة الخالصة وإنما **بالامتثال والتوافق التنظيمي**.

زادت كذلك أحجام معاملات العملات المستقرة على نحو سريع مقارنةً بوسائط التسوية الأخرى لتحتل المركز الثاني من حيث الحجم الشهري بعد غرفة المقاصة المؤتمتة الأمريكية.

الشكل 63: يشهد متوسط حجم التداول الشهري للعملات المستقرة (على مدار 30 يومًا) نموًا متسارعًا، متجاوزًا بقوة حجم معاملات Visa في عام 2024، إذ بلغت قيمته 3.5 تريليون دولار أمريكي في نهاية عام 2025



ملحوظة: يتضمن الشكل أحجام تداول العملات المستقرة.
المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

في عام 2025، حققت العملات المستقرة **حجم معاملات سنوية قياسيًا بلغ نحو 33 تريليون دولار أمريكي**، وهو ما يعكس **نموًا سنويًا بنحو 72%**. ويتجاوز ذلك كثيرًا أحجام معاملات شركة Visa السنوية التي تبلغ نحو 16 تريليون دولار أمريكي. علاوة على ذلك، فإن العملات المستقرة، التي بلغت قيمتها السوقية الإجمالية نحو 300 مليار دولار أمريكي في عام 2025، حققت **سرعة دوران نقدي سنوية** (حجم المعاملات مقسومًا على متوسط العرض) تبلغ **نحو 110 مرة**. بلغة أبسط، **يدور دولار العملة المستقرة في المتوسط مرة كل 3.3 أيام تقريبًا**.

يفوق ذلك بكثير **سرعة الأنظمة التقليدية**؛ فما زالت سرعة المعروض النقدي للدولار الأمريكي USD M2 منخفضة إذ تبلغ نحو **1.4 ضعف سنويًا**، في حين تشير شبكات المدفوعات عالية التواتر مثل Visa – التي يبلغ حجم معاملاتها نحو 14 تريليون دولار أمريكي — إلى "**سرعة**" فعَّالة **تكاد تبلغ 50 ضعفًا** فيما يخص أنظمة دفع العملات المحلية المعتمدة التقليدية. ومن ثم، فإن العملات المستقرة تتمتع **بضِعف سرعة الدوران النقدي تقريبًا** للوسائل التقليدية الرائدة.

وما تتمتع به هذه العملات من **تشغيل على مدار الساعة طوال أيام الأسبوع**، **وتسوية شبه فورية** (أقل من ثوانٍ عادةً)، **وميزات قابلة للبرمجة** على سجلات مالية موزعة، كل ذلك يساعد في تحقيق كفاءة أعلى بكثير في التداول والتمويل اللامركزي والتحويلات وتجارة الإنترنت الناشئة، مما يمكن أن يجعلها وسيلة تداول أفضل في الاقتصاد الرقمي.

وأملًا في استغلال الازدهار المتسارع للعملات المستقرة بما يخدم مصالحها، أعلنت شركات المدفوعات العملاقة **مثل Visa وMastercard وStripe وKlarna** عن تطويرات مهمة مرتبطة بالعملات المستقرة، فيما يُعَد اعترافًا منها بما يمكن أن تُحدِثه تكنولوجيا العملات المستقرة والبلوكشين من تغيير جذري في زيادة السرعات، وخفض التكاليف، والقضاء على العقبات التي لطالما كانت موجودة أمام المدفوعات الدولية، لا سيما المدفوعات عبر الحدود.

الشكل 64: عمليات إطلاق منتجات العملات المستقرة المهمة والإعلان عنها

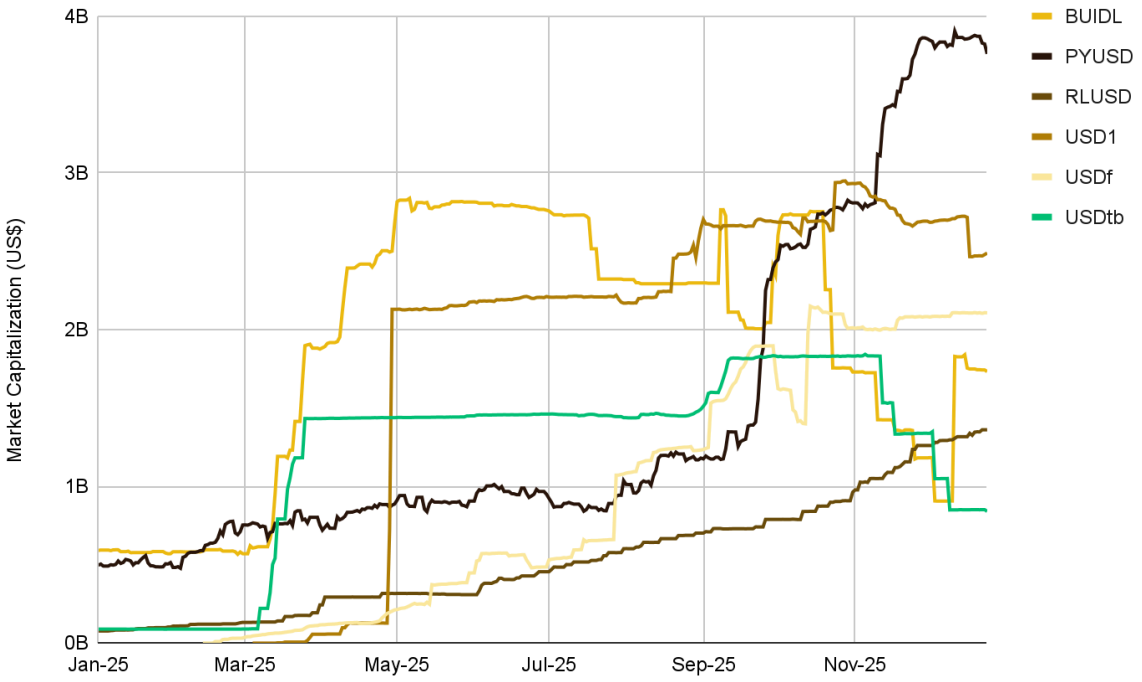
الشركة	المنتج	تاريخ الإعلان/ الإطلاق

مارس 2025	عملة USD1 المستقرة	World Liberty Financial	
نوفمبر 2025	عملة KlarnaUSD المستقرة	Klarna	Klarna.
شبكة الاختبار الخاصة – سبتمبر 2025 شبكة الاختبار العامة – ديسمبر 2025	Tempo L1	Stripe	stripe
سبتمبر 2025	عملة NETdollar المستقرة	Cloudflare	
سبتمبر 2025	Plasma L1	Tether	
شبكة الاختبار الخاصة – أغسطس 2025 شبكة الاختبار العامة – أكتوبر 2025	Arc L1	Circle	
ديسمبر 2025	عملة يورو مستقرة متوافقة مع مشروع قانون الأصول الرقمية (MiCAR)	ائتلاف البنوك الأوروبية (Qivalis)	qivalis
ديسمبر 2025	عملة SoFiUSD المستقرة	SoFi Technologies	SoFi
الإعلان – ديسمبر 2025 الإطلاق المخطط – بداية 2026	عملة مستقرة مُقوّمة بالدولار	Sony Bank	SONY
ديسمبر 2025	تسوية بعملة USDC في الولايات المتحدة	Visa	VISA
ديسمبر 2025	صندوق سوق المال المُرمَّز "MONY"	J.P. Morgan	JPMorgan Chase & Co.

ملحوظة: التغطية في هذا الجدول ليست شاملة.
المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

يواصل مستخدمو العملات المستقرة إظهار طلب كبير يتوافق مع العرض المتزايد لمشروعات ومنتجات العملات المستقرة المبتكرة. وفي عام 2025، **تجاوزت ست عملات مستقرة جديدة حدَّ القيمة السوقية المهم البالغ مليار دولار أمريكي**، مما يعكس **رغبة قوية في حلول عملات مستقرة متنوعة** ومصممة خصيصًا لتلبية احتياجات الجماهير المختلفة. ويؤكد هذا النمو النشط على تطور الأوضاع وزيادة اعتماد العملات المستقرة على مستوى السوق ككل.

الشكل 65: ست عملات مستقرة جديدة تتجاوز حد القيمة السوقية المهم البالغ مليار دولار أمريكي



المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

(1) BUIDL (صندوق السيولة الرقمية المؤسسية لعملة USD من BlackRock)

تجاوز صندوق BUIDL المليار دولار أمريكي عن طريق إعادة تعريف ما يجب أن تكون عليه العملة المستقرة المؤسسية؛ **فهي ضمان على السلسلة، وليست نقودًا تركز على قطاع الأفراد**. وفي عام 2025، أدمجت شركة BlackRock صندوق BUIDL مباشرةً في بروتوكولات التمويل اللامركزي مثل Aave وMaker، مما أتاح للمؤسسات جني عائدات من سندات الخزانة مع استخدام BUIDL في الحصول على السيولة والرفع المالي والتسوية. ورسخ نجاح هذا الصندوق مكانة سندات الخزانة المُرمَّزة بوصفها الأصل الاحتياطي الطبيعي للأموال الخاضعة للتنظيم على السلسلة، مما ييسر دخولًا أوسع نطاقًا للمؤسسات في أصول العالم الحقيقي.

(2) PYUSD (عملة PayPal USD)

وصلت عملة PYUSD **إلى حجم معاملات كبير بفضل التوزيع وتجربة المستخدم في المقام الأول**. ففي عام 2025، واصلت PayPal تقليل العقبات التي تعرقل تجربة المستخدم عن طريق تعزيز تكامل PYUSD مع منظومة المستهلك، وهو ما شمل تمكين مستخدمي Venmo من حيازة PYUSD وتحويلها بأقل قدر من التعقيد على السلسلة. وبخلاف المدفوعات، شكَّلت عملة PYUSD رأس مال للتسوية قابلًا للبرمجة أُستخدِم في المبادرات التجريبية وبرامج الشراكات لتمويل إجراءات سير العمل التي تتطلب رأس مال كبيرًا، مثل الحوسبة والتجارة وحوافز المنصة. ويدل هذا التطور على تحوُّل مهم، وهو **تحوُّل العملات المستقرة من أدوات دفع بسيطة إلى رأس مال تشغيلي مدمج مباشرةً في المنصات الرقمية**.

(3) USD1 (بروتوكول World Liberty Financial)

أثبتت عملة USD1 كيف يمكن أن تُسرِّع الأفكار والعوامل الجيوسياسية والتوزيع من اعتماد العملات المستقرة. ففي عام 2025، أصبحت USD1 أسرع عملة مستقرة تتخطى 3 مليارات دولار أمريكي، مدفوعةً بموقف سياسي "وطني" صريح. والحدث الفارق المميز لهذه العملة هو اعتمادها أصلًا أساسيًا للتسوية على شبكة Canton، التي تستخدمها كبرى شركات إدارة الأصول العالمية، مما جعلها دولارًا رقميًا مقترنًا بشبكة SWIFT للمؤسسات والجهات الفاعلة السيادية التي تسعى إلى التعرض للدولار الأمريكي بدون الوسائل التقليدية.

(4) USDtB (بروتوكول Ethena)

شكَّلت عملة USDtB انتقالًا لبروتوكول Ethena من الدولار المُركَّب **إلى أموال مكافئة للنقد من الدرجة المؤسسية**. وهذه العملة، التي أُطلِقت في عام 2025، مدعومة بالكامل بسندات خزانة أمريكية قصيرة المدة عن طريق صندوق BUIDL المقدم من BlackRock، مما يجعلها أشبه بصندوق سوق مال مُرمَّز أكثر من كونها عملة مستقرة رقمية. وداخل بروتوكول **Ethena**، تُعَد USDtB **نظيرًا بدون مخاطر** لعملة USDe، مما يدعم رأس المال المتحفظ بينما يسمح في الوقت نفسه بانتقال سلس إلى مخزون سيولة أعلى في العائدات على Ethena.

(5) RLUSD (عملة Ripple USD)

تركز عملة RLUSD من Ripple **تحديدًا على التسويات بين البنوك عبر الحدود**. ولقد استفادت هذه العملة، التي أُطلِقت عام 2025، من العلاقات المصرفية لشبكة Ripple التي تزيد عن 500 علاقة وحلت محل XRP في الجوانب الأقل تقلبًا حيث تُشكِّل قابلية التنبؤ أهمية أكبر من المضاربة. وجعلت RLUSD من العملات المستقرة بنية تحتية للتسويات المؤسسية، لتضع بذلك **الأساس للإقراض بين البنوك على السلسلة** عن طريق بروتوكول إقراض XRPL المرتقب.

(6) USDf (عملة Falcon USD)

لقد أصبحت USDf العملة المستقرة المدرة للأرباح الرائدة عن طريق تقبلها مختلف الميزانيات. وفي عام 2025، سمح **نموذج "الضمان العام" لهذه العملة بالسك مقابل ذهب مُرمَّز وسندات وعملات مستقرة أخرى**، مما جعل العرض يتجاوز المليار دولار أمريكي. وما شهدته USDf من إلغاء ربط سعرها لفترة وجيزة في منتصف العام، الأمر الذي تمَّ حله بشفافية، إلى تعزيز مصداقيتها. ويدل مسار USDf على أن العملات المستقرة صارت أدوات ائتمانية قابلة للبرمجة تتوسع في نطاق إنشاء الدولار على السلسلة على نحو يتجاوز حدود البنوك والمؤسسات الكبرى.

إنَّ "العملات المستقرة الستة الجديدة الأبرز"، التي تجاوزت حدِّ المليار دولار أمريكي في عام 2025، حققت ذلك لأسباب مختلفة تمامًا، وهي **الضمان (BUIDL)، والتوزيع على الأفراد (PYUSD وUSDtB)، والعوامل الجيوسياسية (USD1)، والأنظمة المصرفية (RLUSD)، وهندسة العائدات (USDFf)**. وهذا يوضح أن المرحلة التالية في النمو ستتعلق بالتخصص، وليس بدولار رقمي يناسب كل الأغراض بالضرورة.

منظومة العملات المستقرة

تتحوَّل العملات المستقرة بوتيرة سريعة إلى قطاع مستقل في مجال العملات الرقمية. وداخل منظومة العملات المستقرة الحديثة في عام 2025، يوجد **أربع فئات رئيسية من الجهات الفاعلة** التي تُشكِّل طبقات منظومة تكنولوجيا العملات المستقرة. وهذا العام تحديدًا، شهدنا شروع الكثير من هذه الجهات في توسيع نطاق أعمالها ذات الصلة لتشمل المزيد من المنتجات والوظائف، سعيًا منها للحصول على جزء أكبر من هذه المنظومة:

1. **جهات إصدار العملات المستقرة**: تدير هذه الجهات، مثل Tether وCircle وبروتوكول Sky وبروتوكول Ethena، إنشاء العملات المستقرة واستردادها. وحتى الآن، تُعَد هذه الجهات **الأكثر تحقيقًا للأرباح**، إذ **أن الأرباح المتوقعة لشبكة Tether تبلغ 15 مليار دولار** في عام 2025، والعامل الرئيسي وراء ذلك هو معدل الفائدة الخالي من المخاطر من سندات الخزانة الأمريكية على مبلغ 180 مليار دولار أمريكي الذي لديها من عملات USDT قيد التداول.

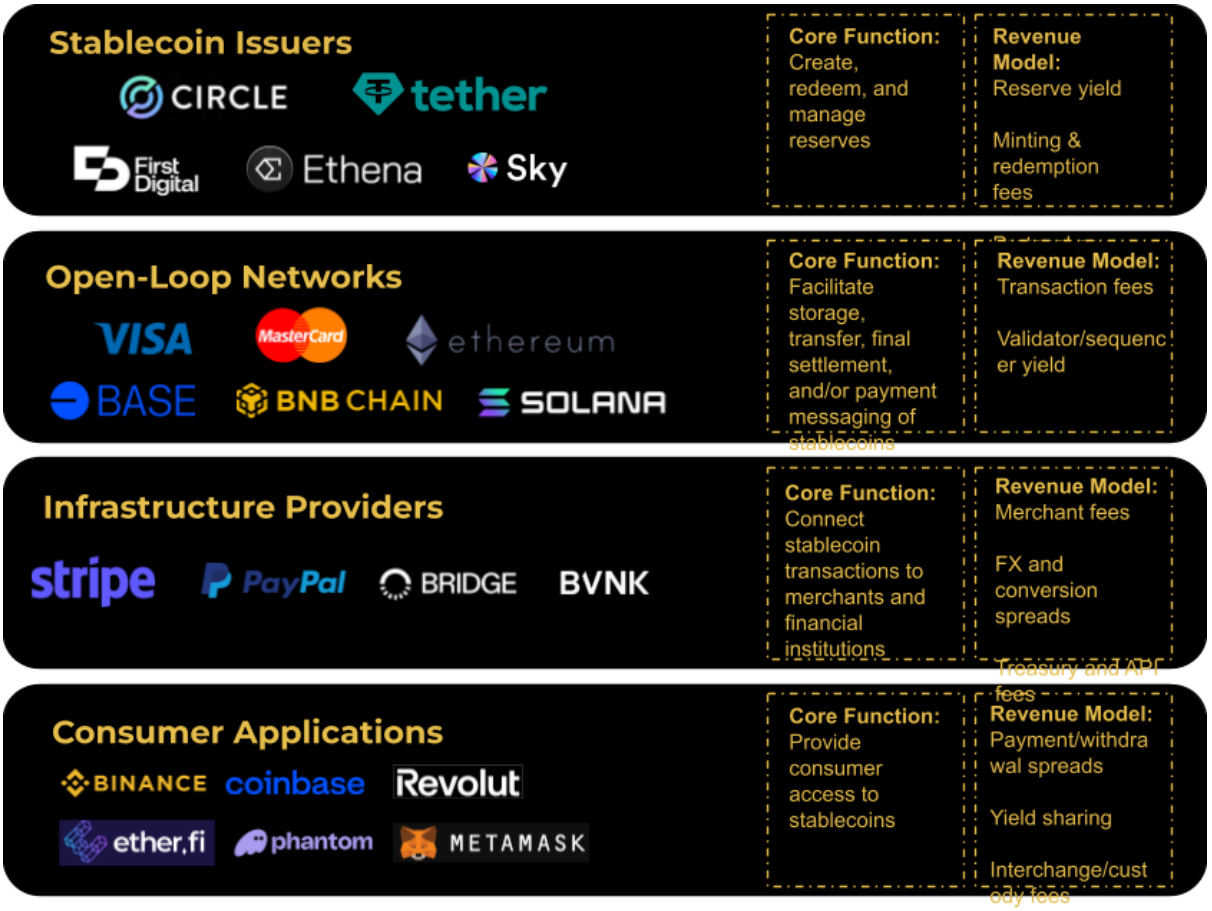
2. **مزودو الشبكات**: تشمل هذه الجهات سلاسل البلوكشين، مثل Ethereum وSolana، التي تسهل تخزين العملات المستقرة وتحويلها وتسويتها. وتشمل الجهات التي دخلت حديثًا هذا المجال سلاسل البلوكشين المتخصصة في المدفوعات مثل **Plasma من Tether، وArc من Circle، وTempo من Stripe**. وبدأت كذلك Visa وMastercard في المشاركة في هذا المجال بوصفها مزودة لشبكات مدفوعات مركزية، وذلك بتيسير المدفوعات باستخدام العملات المستقرة عن طريق شبكات البطاقات الشهيرة الخاصة بهما.

3. **مزودو البنية التحتية ("مزودو خدمات المدفوعات")**: تشمل هذه الفئة شركات التكنولوجيا المالية من جهات الدفع التقليدية، مثل Stripe وPayPal، ولكنها تتضمن أيضًا الجهات الفاعلة الجديدة التي تركز على العملات المستقرة، مثل Bridge (التي استحوذت عليها Stripe في نهاية عام 2024)، وBVNK التي استثمرت فيها **Citi Ventures في**

أكتوبر 2025 بقيمة مقدرة 750 مليون دولار أمريكي. وتوفر هذه الشركات البنية التحتية اللازمة لتيسير قبول التجار والشركات للعملات المستقرة واستخدامهم لها حول العالم.

4. **تطبيقات المستهلك (منصات التداول، والبنوك الرقمية، والمحافظ):** تُعَد هذه التطبيقات الجانب الذي يتعامل معه المستهلك مباشرة من المنظومة، وتقدم **مكافئًا للتطبيقات المصرفية لادخار العملات المستقرة والمدفوعات**. وتشمل هذه الفئة كبرى منصات تداول العملات الرقمية المركزية التي طرحت جميعها **ميزات مدفوعات داخل التطبيق** لإنفاق العملات المستقرة وغيرها من العملات الرقمية (كانت **Binance** أول جهة تطرح هذه الميزة في عام 2020، وتلتها **Coinbase** في عام 2022 ثم **Kraken** في عام 2025). ومشروعات البنوك الرقمية اللامركزية، مثل **Ether.fi** و**Mantle**، تدعم كذلك ميزات لادخار ومدفوعات العملات المستقرة تماثل تلك التي تقدمها البنوك.

الشكل 66: منظومة تكنولوجيا العملات المستقرة في عام 2025



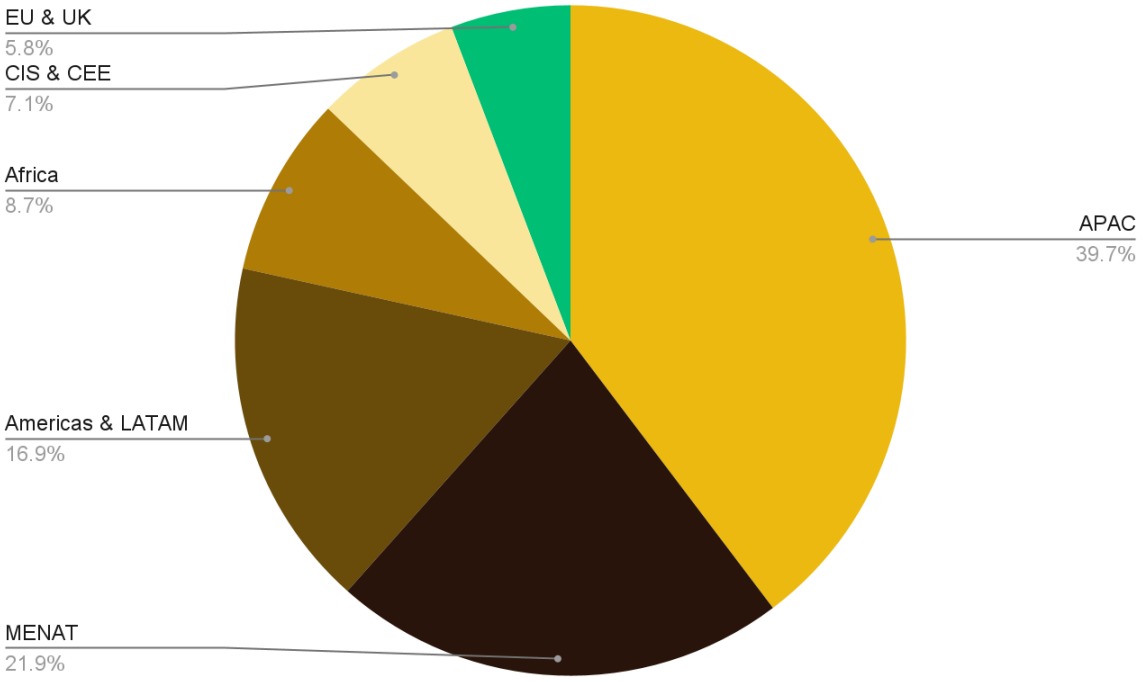
المصدر: أبحاث Binance

7-2 العملات المستقرة حول العالم

المستخدمون الأفراد في المناطق النامية

على مدار السنوات القليلة الماضية، مثَّلت العملات المستقرة أدوات مهمة تتيح للأفراد في الدول النامية الحصول على أداة مالية مستقرة ومقومة بالدولار الأمريكي للحفاظ على ثرواتهم. وبتحليل أحجام مدفوعات Binance Pay (التي تعتمد بنحو 99% على العملات المستقرة) إقليميًا، نلاحظ أن **المناطق النامية، مثل منطقة آسيا ومنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وتركيا، تمثل أغلبية أحجام مدفوعات العملات المستقرة** (39.7% و21.9 على التوالي) على منصة Binance.

الشكل 67: بالنسبة لمستخدمي Binance Pay، تأتي منطقة آسيا ومنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وتركيا في المقدمة من حيث أحجام مدفوعات العملات المستقرة



المصدر: أبحاث Binance، في 2025

برزت العملات المستقرة بوصفها **أداة قوية للشمول المالي**؛ إذ أتاحت لنحو 1.3 مليار شخص بالغ لا يستطيع الوصول إلى الخدمات المصرفية في أنحاء العالم — **ما يقرب من 21% من سكان العالم البالغين** — استخدام المدخرات والمدفوعات والتحويلات الرقمية عن طريق هاتف محمول واتصال بالإنترنت فقط.

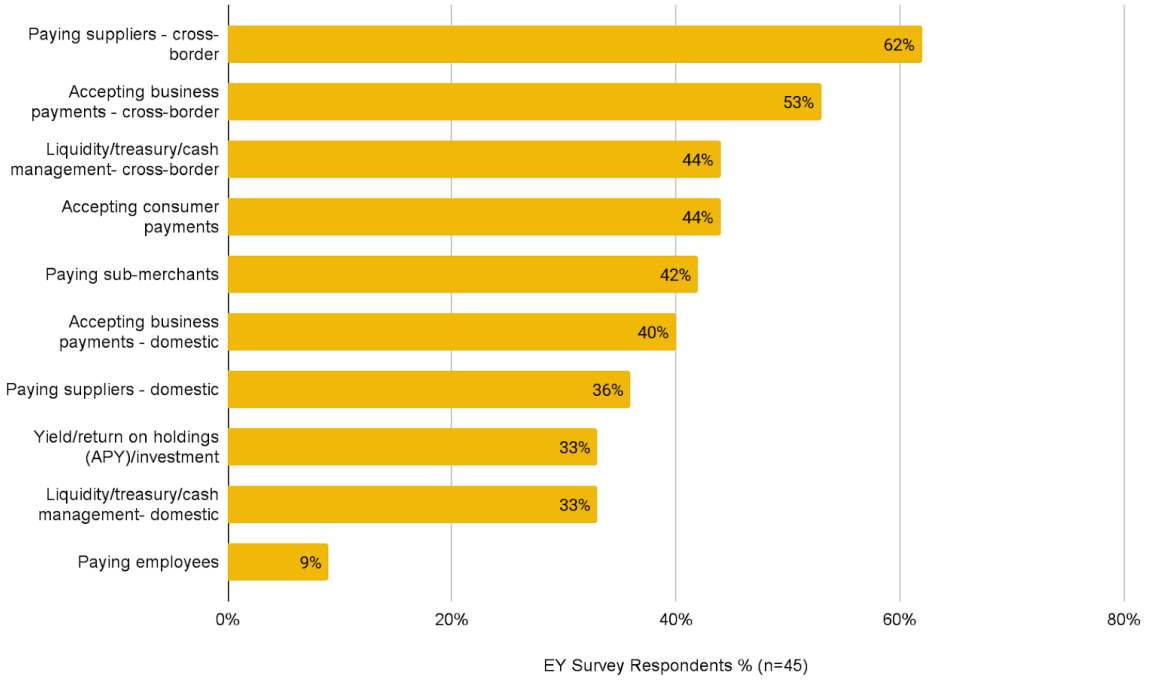
وكان **هذا التأثير أقوى في الأسواق الناشئة**، حيث أدى مستوى التضخم المرتفع وتقلُّبات العملة وقيود البنية التحتية المصرفية إلى استخدام العملات المستقرة في المناطق النامية. وهذا ما **يؤيده بقوة التحليل الإقليمي** لأحجام مدفوعات Binance Pay التي يمكن أن تُشكِّل فيها العملات المستقرة بديلًا مستقرًا وأقل تكلفة للتحويلات والتحوُّط والتجارة اليومية.

ومع دخول هذا القطاع مرحلة النضج — من خلال اللوائح التنظيمية الأكثر وضوحًا التي تدعم الشرعية والدمج المؤسسي، مثل قانون GENIUS الأمريكي — من المرجح أن **نرى تزايدًا في استخدام العملات المستقرة في البلاد المتقدمة أيضًا**. وهذا من شأنه توجيه أحجام المعاملات نحو توزيع جغرافي أكثر توازنًا، مع تطور العملات المستقرة من **خدمة متخصصة** في أسواق تفتقر إلى الخدمات إلى **بنية تحتية أوسع نطاقًا** للاقتصاد الرقمي العالمي.

المستخدمون من المؤسسات في المناطق المتقدمة

في عام 2025، تطورت العملات المستقرة لتصبح أدوات مالية خاضعة للوائح التنظيمية، واكتسبت شعبية ليس فقط في الأسواق الناشئة، وإنما أيضًا في الدول المتقدمة والقطاعات المؤسسية. ووفقًا لاستبيان أجرته شركة إرنست آند يانغ في عام 2025، **تزداد نظرة المؤسسات إلى العملات المستقرة على أنها حل حاسم لتحسين كفاءة المدفوعات عبر الحدود**، مما يؤكد على دور هذه العملات المتزايد الأهمية في المنظومة المالية العالمية.

الشكل 68: توصل استبيان أجرته شركة إرنست آند يانغ إلى أن الشركات ترى أن تقديم المدفوعات إلى الموردين وتلقي المدفوعات من الشركات عبر الحدود هو أهم الاستخدامات الحالية للعملات المستقرة.



المصدر: خدمة EY Parthenon، وأبحاث Binance، في 2025

سيكون 2026 على الأرجح عام التقارب، إذ ستبدأ المؤسسات الخاضعة للوائح التنظيمية والأفراد ممن لا يمكنهم الوصول إلى الخدمات المصرفية في التقارب معًا على أنظمة تكنولوجيا العملات المستقرة العالمية التي تعرف الحدود. وسيكون لذلك أثر بالغ وفوري على **قطاع المدفوعات العالمي**؛ حيث تقلل كثيرًا العملات المستقرة وتكنولوجيا البلوكشين من تكلفة المدفوعات عبر الحدود (بتقديمها تحويلات شبه فورية ومنخفضة الرسوم (أقل من 1% عادةً) مقارنة بالأنظمة التقليدية التي تبلغ رسومها 6-7% وتتضمن تأخيرات لعدة أيام، لا سيما في التحويلات، والتدفقات بين الشركات، والأسواق الناشئة.

ومن بين الكيانات المهمة في هذا الشأن، ستحقق **Stripe** و**PayPal** الفائدة الأكبر. فتُنشئ المنصتان بنية تحتية لدعم استخدام العملات المستقرة، مع استغلال ما لديهما من شبكات توزيع ضخمة وأسس للامتثال. وأضافت Stripe دعمًا للعملات المستقرة الرئيسية (مثل USDC عبر سلاسل متعددة)، وأتاحت الاشتراكات، وطرحت أدوات للإصدار المخصص. وشهدت عملة **PYUSD** الخاصة بمنصة PayPal نموًا هائلًا بلغ نحو **3.6 - 3.7 مليار دولار** قيد التداول، مع دعمها أدوات التجار وربطها بين منظومات العملات المحلية المعتمدة والعملات الرقمية. والمنصتان قادرتان على اغتنام حصة ضخمة من الأنظمة القديمة.

من المرجح أن تكون البنوك التي تركز على الأفراد **أول الجهات التي ستتعرض لموجة الاستبدال الأولى**، إذ سينتقل العملاء — لا سيما في المناطق التي تعاني من التضخم المرتفع أو التي تفتقر إلى الخدمات المصرفية — إلى بدائل العملات المستقرة الأسرع والأرخص والأعلى عائدًا. وتعمل شبكات بطاقات المدفوعات، مثل **Visa** و**Mastercard**، على التكيُّف استباقيًّا مع هذا الوضع لكي لا تواجه التقادم فجأة. فتتيح Visa التسوية بعملة USDC وتدعم البطاقات المرتبطة بالعملات المستقرة في أكثر من 40 دولة، بينما تتوسع Mastercard في نطاق الأدوات متعددة العملات المستقرة بين الشركات. وبما أن هذه الشبكات لا تزال تحتفظ بمزايا حماية المستهلك والخصائص الائتمانية والانتشار واسع النطاق، فإنها تتطور إلى شبكات هجينة تجمع بين كفاءة العملات المستقرة وجوانب القوة التقليدية.

على المدى الطويل، ربما سنتذكر عام 2026 بوصفه **شرارة البدء الفعلية** لثورة أوسع نطاقًا على مستوى المجال المالي بأكمله، حيث يتزايد استخدام الأفراد والشركات لأنظمة سلاسل البلوكشين بوصفها **الآلية الافتراضية** للمعاملات المالية، مما يحدث تحولًا جوهريًّا في المدفوعات وسندات الخزانة وغيرها.

العملات المستقرة غير الأمريكية

في مطلع عام 2026، **هيمنت العملات المستقرة المربوطة بالدولار الأمريكي على ما يقرب من 99% من القيمة السوقية الإجمالية للعملات المستقرة التي تبلغ 300 مليار دولار تقريبًا**، مع احتلال عملتي USDT وUSDC الصدارة وحدهما بسيولة لا نظير لها، وأزواج تداول عالمية، وآثار قوية للشبكة في التمويل اللامركزي والمدفوعات عبر الحدود. ومع ذلك، فإن الوضوح التنظيمي المستدام — مثل إطار مشروع قانون الأصول الرقمية (MiCA) في الاتحاد الأوروبي الذي **ضاعف بالفعل القيمة السوقية للعملات المستقرة الأوروبية** لتصل إلى نحو **685 مليون دولار أمريكي** ورفع أحجام المعاملات تسعة أضعاف، والتطورات المماثلة في آسيا — يمكن أن يُسرِع من استخدام البدائل غير المربوطة بالدولار.

الشكل 69: مشروعات العملات المستقرة عالية المستوى غير المربوطة بالدولار التي أُعلِن عنها في عام 2025

العملة	المبادرات الرئيسية المُعلَن عنها
الين الياباني (JPY)	**إطلاق عملة JPYC المستقرة:** حصلت JPYC على اعتماد وكالة الخدمات المالية اليابانية، وأطلقت أول عملة مستقرة مرتبطة بالين في **أكتوبر 2025**.
اليورو الأوروبي (EUR)	**العملة المستقلة لائتلاف البنوك:** أعلنت تسعة بنوك أوروبية عن مخطط في **سبتمبر 2025** لإطلاق عملة مستقرة أوروبية متوافقة مع قانون مشروع الأصول الرقمية (MiCA).
الدرهم الإماراتي (AED)	**عملة مستقرة مدعومة بصندوق ثروة سيادي:** أعلن صندوق الثروة السيادي **(شركة أبو ظبي القابضة ADQ)** وبنك **أبو ظبي الأول** عن مخططات لإطلاق عملة مستقرة مربوطة بالدرهم الإماراتي في **أبريل 2025**.
الروبية الهندية (INR)	**شهادة احتياطي الأصول (ARC):** تعمل شركات التكنولوجيا المالية على تطوير نموذج لرمز مميز مربوط بالروبية الهندية ومدعوم بسندات مالية حكومية هندية.
أطر أخرى	**البحرين وكندا:** طورت أو طرحت كلتا السلطتين القضائيتين أطر تنظيمية في عام **2025** للسماح بإصدار عملات رقمية وطنية لكل دولة مدعومة بالعملة المحلية المعتمدة.

المصدر: أبحاث Binance

قد يبدأ هذا التنويع التدريجي في **التغلب على الاحتكار الافتراضي للدولار**، مما يعمل على تعزيز السيادة الإقليمية في المدفوعات، والتحوط من مخاطر العملات المحلية وتمكين التمويل المُرمَّز الممتثل للوائح التنظيمية، وإن **كانت هذه احتمالية على المدى البعيد** في ظل الهيمنة الساحقة للدولار الأمريكي.

7-3 نظرة على المستقبل

بدء "حرب التوافق التشغيلي للعملات المستقرة"

إنَّ استخدام العملات المستقرة عالمي ومتسارع بالفعل، ولكن المنظومة لا تزال **مجزأة هيكليًا**. وخصيصًا في ظل إصدار الكثير من العلامات التجارية المهمة العملات المستقرة الخاصة بها، ستتعلق المرحلة التالية من المنافسة **بمَن يتحكم في التوافق التشغيلي**، أي الجهات التي تتيح للعملات المستقرة التحرك بسلاسة بين **البنوك والسلاسل وجهات الإصدار**.

وتظهر حاليًا ثلاث طبقات من البنية التحتية كميادين تنافس رئيسية. والمشروعات التي تركز على هذه الطبقات تُقدِّم وسائل مساعدة لتحقيق الربح وسط التهافت الحالي على العملات المستقرة:

1. **شراء/بيع العملات المستقرة مقابل العملات المحلية المعتمدة**

على الرغم من عمق السيولة على السلسلة، لا يزال معظم النشاط الاقتصادي في العالم الحقيقي يبدأ وينتهي عند العملات المحلية المعتمدة. وعمليات الشراء والبيع الفعالة والمتوافقة مع اللوائح التنظيمية والواسعة النطاق جغرافيًا تحدد متى يمكن استخدام العملات المستقرة على نطاق واسع. ومقدمو الخدمات، الذين يمكنهم تجنب التعقيدات المصرفية مع الحفاظ في الوقت نفسه على التغطية التنظيمية والتسوية الفورية، سيتحكمون في بوابة العبور الرئيسية بين التمويل التقليدي والدولارات على السلسلة.

2. **السيولة بين العملات المستقرة**

لا تزال أسواق العملات المستقرة معزولة بسبب جهات الإصدار، مما يُحدِث تباينًا بين عملات USDT وUSDC وPYUSD وFDUSD وغيرها. ولذا فإن طبقات السيولة الموحدة التي تتيح مبادلات سلسة قدر الإمكان بنسبة 1:1 بين العملات المستقرة

ستكون بالغة الأهمية للمدفوعات وإدارة سندات الخزانة وكفاءة رأس المال في التمويل اللامركزي. ومن الناحية العملية، تُشكِّل هذه الطبقة **سوق صرف أجنبي للدولارات الرقمية**، والمنصات التي تجمع هذه السيولة يكون لها أثر قوي على الشبكة.

3. **سيولة العملات المستقرة عبر السلاسل**

يتزايد استخدام العملات المستقرة عبر السلاسل المتعددة، ولكن السيولة لا تزال مجزأة بين سلاسل الطبقة الأولى والطبقة الثانية والسلاسل الخاصة بتطبيقات محددة. وحلول السيولة عبر السلاسل — سواء عن طريق جسور الربط الأصلية، أو نماذج السكِّ والحرق المتعارف عليها، أو طبقات التسوية غير المقيدة بسلسلة معينة — ضرورية لتمكين العملات المستقرة من التصرف كأموال عالمية متاحة دائمًا بدلًا من كونها أصولًا مرتبطة بالسلاسل.

لن تكون الجهات الرابحة فيما بعد في عالم العملات المستقرة هي الجهات المُصدرة للرموز المميزة فحسب، وإنما **تلك التي تملك حلقة الوصل** التي تجعل العملات المستقرة تبدو للمستخدمين **قابلة للتبادل وبدون حدود وخفية حقًا**. وستحدد حرب "التوافق التشغيلي" هذه المنصات التي ستجني تدفقات المدفوعات، وأرصدة سندات الخزانة، وأخيرًا الريع الاقتصادي الذي سيُشكِّل عماد اقتصاد الإنترنت في المستقبل.

طفرة البنوك الرقمية وانتشار عائدات العملات المستقرة

صار حاليًا **من الأيسر بكثير على الشركات إصدار تطبيقات محافظ مشابهة لتلك الصادرة عن البنوك**، وذلك على منظومات العملات المستقرة وسلاسل البلوكشين المفتوحة للجميع. وفي حالة الشركات التي تتعامل مباشرةً مع العملاء، يتيح ذلك استخدام مجموعة جديدة تمامًا من **نقاط التواصل المتعلقة بالتمويل مع المستخدمين**، وهو ما يمكن أن يحوِّل أي علامة تجارية موثوقة تتعامل مع العملاء مباشرة إلى بنك يقدم خدمات للأفراد. وستُزيد تكنولوجيا البلوكشين من سرعة نمو التمويل المدمج زيادة كبيرة.

وفي عام 2025، تطورت البنية التحتية للبلوكشين والعملات المستقرة حتى صارت قادرة على دعم أحجام معاملات عالمية لكلٍ من المستخدمين الأفراد والمؤسسات. وبدءًا من عام 2026 فصاعدًا، سنبدأ نرى التطبيقات المستقبلية وهي تدعم الانتشار العالمي الواسع للبنية التحتية لسلاسل البلوكشين في جميع قطاعات الاقتصاد الرقمي.

وسيكون هذا النمو مدفوعًا بعاملين رئيسيين:

1. **بالنسبة للتُجَّار والمؤسسات:** ستعتمد المؤسسات الكبرى استخدام العملات المستقرة في تسوية المدفوعات. ويمكن أن **يُزيد ذلك من هامش الأرباح على نحو فوري بنسبة 2% أو أكثر**، لا سيما فيما يخص المدفوعات عبر الحدود. وعندما تقبل أسماء كبيرة وعالمية وشهيرة، مثل YouTube وNetflix، الدفع بالعملات المستقرة (خاصةً في حالة المعاملات على السلسلة)، ستكتمل ثورة العملات المستقرة.

2. **بالنسبة للمستهلكين:** سينجذب المستهلكون في جميع أنحاء العالم إلى الخدمات المصرفية القائمة على العملات المستقرة وتطبيقات التكنولوجيا المالية لما يمكن أن تقدمه من **عائدات أعلى على المدخرات**. والبنوك الرقمية القائمة على العملات المستقرة، نظرًا لأنها بطبيعة الحال مُصممة على البنية التحتية لسلاسل البلوكشين الموجودة بالفعل، ستكون **تكاليفها التشغيلية أقل من البنوك التقليدية**. وهذا العامل، بالإضافة إلى تقليل عدد الوسطاء الماليين نتيجة تكنولوجيا البلوكشين، سيجعل هذه البنوك الرقمية للعملات المستقرة قادرة على **تقديم عائدات أعلى على المدخرات للمستهلكين**. وسيؤدي أيضًا نمو العملات المستقرة المدرة للعائدات إلى تسريع وتيرة هذا التوجه، لأن هذه العملات صارت محركات للعائدات قابلة للدمج بسهولة بالنسبة لأي تطبيق مالي جديد للمستهلكين.

العملات المستقرة المُدرة للعائدات

يتمثَّل أحد العوامل المحركة الرئيسية لانتشار استخدام العملات المستقرة، لا سيما بين المستهلكين، في الإتاحة واسعة النطاق لجني عائدات جذابة من العملات المستقرة.

الشكل 70: تشهد منظومة العملات المستقرة المدرة للعائدات نموًا سريعًا، مما يدل على رغبة مستمرة في الاستثمار والتجريب

المصدر: منصة StableWatch

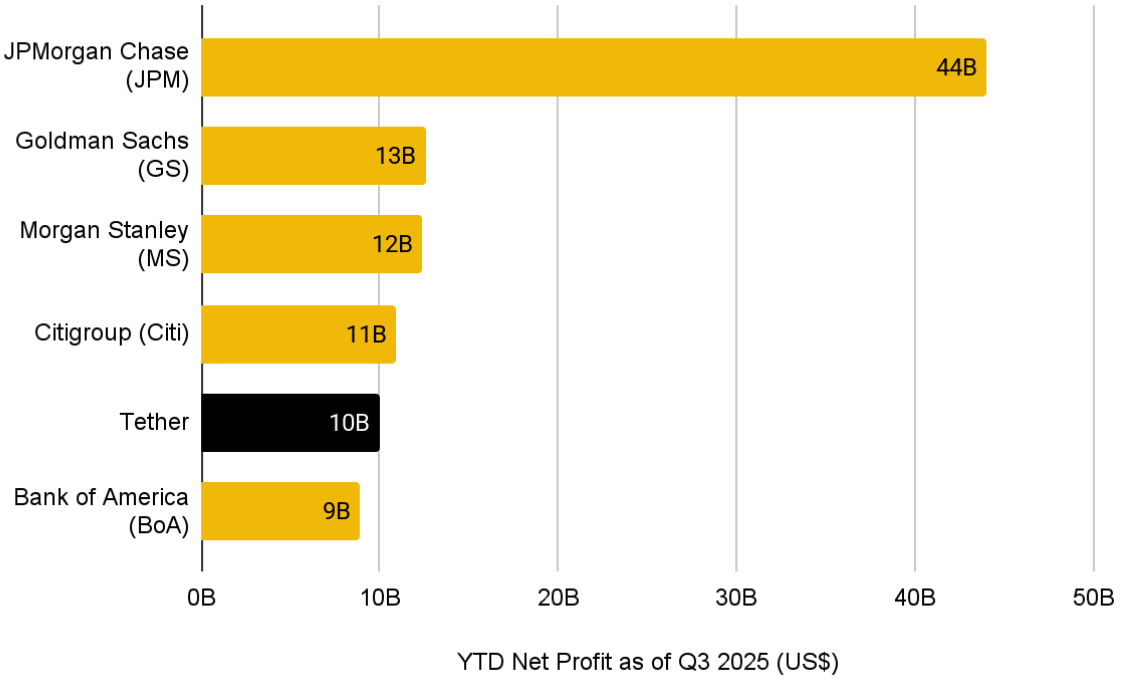
تُصمَم العملات المستقرة المدرة للعائدات لتحويل العائد الناتج عن ضمانها الأساسي — **الذي يكون عادةً أصولًا منخفضة المخاطر ومدرة للفوائد** — إلى حائز الرمز المميز مباشرةً، مما يخلق أصلًا يُشكِّل وحدة مستقرة للتداول وأداة منتجة. وصار الآن مصطلح "مدر للعائدات" يشمل نموذجين مختلفين من المخاطر:

1. **أصول العالم الحقيقي المُرمَّزة**: تُعَد هذه الأصول الشكل الحديث الأكثر انتشارًا، ويُستثمَر فيها ضمان العملات المحلية المعتمدة في أصول عالية السيولة ومُنتِجة للدخل، مثل سندات الخزانة الأمريكية أو صناديق سوق المال. ويُمنَح العائد للحائز، ويكون ذلك عادةً عن طريق المضاعفة التلقائية لقيمة الرمز (مثل، **رمز USDM الخاص ببروتوكول Mountain**).

2. **استراتيجيات العائدات اللامركزية**: تشمل هذه الاستراتيجيات العملات المستقرة ذات الضمان الزائد (مثل نموذج **DAI/USDS** الحالي) أو بروتوكولات الدولار المُركَّب (مثل **USDe** الخاص ببروتوكول **Ethena**)، والتي تحقق عائدًا من خلال استراتيجيات على السلسلة، مثل التخزين أو الإقراض أو التحوط بالمشتقات.

على مدار سنوات عديدة، حققت **Tether (الجهة المصدرة لعملة USDT) أرباحًا هائلة** من الفائدة الخالية من المخاطر على الاحتياطات الداعمة للقيمة السوقية المتداولة لعملة USDT التي تبلغ 187 مليار دولار أمريكي.

الشكل 71: تندرج قدرة Tether على جني العائدات ضمن أكبر البنوك في العالم، مما يجعل إصدار العملات المستقرة فرصة مربحة للغاية



المصدر: تقارير أرباح الشركات، وأبحاث Binance، في الربع الثالث من عام 2025

إنَّ السيطرة التي تتمتع بها Tether سمحت لها **بالاحتفاظ بنصيب الأسد في المكاسب التي تجنيها من الاحتياطات**. ومع ذلك، فإن جهات إصدار العملات المستقرة الجديدة بدأت تتنافس في هذا المجال، وإحدى أدوات كسب العملاء الرئيسية التي تستخدمها هذه الجهات هي تقديم نسبة من مكاسب الفوائد على الاحتياطات إلى حائزي العملات المستقرة. على سبيل المثال، في وقت كتابة هذا التقرير، تكافئ PYUSD من PayPal حائزي العملة على التطبيق **بمعدل نسبة سنوي يبلغ نحو 4%**. وبالمثل، بدأت World Liberty Financial مؤخرًا **حملة على Binance Earn لفترة محدودة** حتى 23 يناير 2026 ستقدم خلالها **معدلات نسبة سنوية تبلغ 20%** لحائزي USD1. ومع تصاعد المنافسة، نتوقع رؤية المزيد من هذه الحملات (يُذكَر أن البنك الرقمي **Plasma One المدعوم من Tether سيقدم معدل نسبة سنوي يبلغ 10%** على USDT)، مما سيفيد المستهلكين بمعدلات ادخار أعلى مقومة بالدولار ومتاحة عالميًا.

ومن المتوقع أن تُزيد **المنافسة المتزايدة** من انتشار هذه الحملات الترويجية وبرامج المكافآت المنظمة. **وانخفاض التكاليف التشغيلية لسلسلة البلوكشين** (التسوية شبه الفورية، وقلة الوسطاء، والإدارة الفعالة للاحتياطي) يتيح لجهات الإصدار وشركات التكنولوجيا المالية وبنوك الجيل التالي **تقديم حصة أكبر من مكاسب فوائد سندات الخزانة** مقارنةً بالأنظمة المصرفية التقليدية. ويمكن لهذه الآلية أن تقدم **معدلات ادخار أعلى ومقومة بالدولار الأمريكية ومتاحة عالميًا على نحو مستدام**، لا سيما في المناطق التي تفتقر إلى الخدمات.

مع استمرار انتشار العملات المستقرة وتكنولوجيا البلوكشين في اقتصاد الإنترنت، سنبدأ في رؤية منتجات ومزايا وتجارب مالية جديدة ما كانت لتظهر إلى الوجود لولا التوافق التشغيلي بين القيمة الرقمية والنقود الذي تسمح به سلاسل البلوكشين. ومع بدء انطلاق التجارة القائمة على وكلاء الذكاء الاصطناعي، ستتسارع وتيرة هذا التوجه وسندخل معه عالمًا **تتدفق فيه القيمة الرقمية والنقود على نحو سلس تمامًا مثلما يحدث مع المعلومات على الإنترنت** في الوقت الحاضر. ويتيح ذلك سبلًا جديدة أمام الشركات والأفراد على حدٍّ سواء للاستفادة من الاقتصاد الرقمي المتسارع دائمًا، لأن التوافق التشغيلي المتزايد يسمح بإنشاء أسواق رقمية جديدة مدمجة.

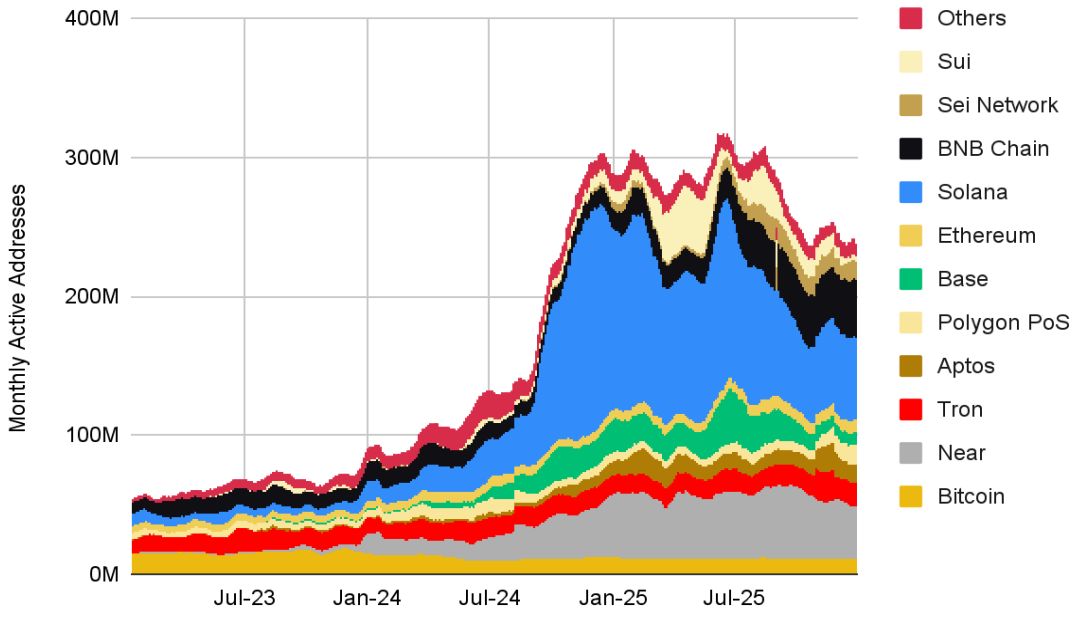
8 / العملات الرقمية الاستهلاكية

في عالم العملات الرقمية، لا سيما فيما يخص المستهلك، **يُشكِّل عام 2026 لحظة حاسمة** يجتمع فيها نضج البنية التحتية مع التنفيذ في العالم الحقيقي. فمع تسارع تحقيق الوضوح التنظيمي — الذي يظهر في تطبيق قانون GENIUS والتشريعات المرتقبة بشأن هيكل السوق — لم تعد المؤسسات تلاحظ سلاسل البلوكشين من بعيد، وإنما صارت تدمجها بالفعل، بدءًا من التسويات بالعملات المستقرة وصولًا إلى الأصول المُرمَّزة. ويخلق ذلك فرصة ممتازة أمام **المطورين لتقديم منتجات استهلاكية مُحسَّنة** تحقق المزايا الأساسية للبلوكشين: معاملات أسرع، وتكاليف أقل، وتوافق تشغيلي حقيقي، من أجل جذب المليار مستخدم التاليين، كل ذلك في إطار تجارب سهلة تنافس أفضل التطبيقات الحالية.

ومع ذلك، فإنه بالرغم من الاحتفاء بتكنولوجيا البلوكشين عادةً على أنها "ثورة الإنترنت القادمة"، فإن أثرها التغييري على عمالقة الإنترنت حاليًا **ربما سيكون تطويريًا أكثر منه ثوريًا**. فعلى عكس الإنترنت الأصلي، الذي أطاح بإمبراطوريات الإعلام ما قبل الرقمي، **تظهر البلوكشين كامتداد طبيعي لشبكة الويب الحالية**، مُضيفةً قيمة قابلة للبرمجة على تدفق المعلومات المجاني على الإنترنت. وهذا يسمح للمنصات الكبيرة الناجحة، مثل كبرى شركات التكنولوجيا والإنترنت، باستخدام البلوكشين **وسيلةً لتعزيز كفاءة** شبكاتها الضخمة القائمة بالفعل (عن طريق، مثلًا، محافظ العملات الرقمية، أو السلاسل الخاصة، أو المدفوعات على السلسلة)، **مما يجعل الشركات الناشئة القائمة بالكامل على العملات الرقمية تواجه تحديًا صعبًا في بدء منظومات استهلاكية جديدة** من الصفر وسط آثار الشبكات الكبيرة الناجحة.

ولكن فيما يخص تكنولوجيا البلوكشين نفسها بوصفها شبكة بنية تحتية جديدة ناشئة، فإن **النمو لم يكن أبدًا بهذا الوضوح من قبل**. والمؤشر الأكثر دلالة على اعتماد استخدامها عالميًا هو **عدد العناوين النشطة على السلسلة**، وهو مقياس ازداد على نحو هادئ، ولكنه مستمر في الوقت نفسه منذ إطلاق أول سلسلة بلوكشين على الإطلاق، مما يعكس تفاعلًا مطردًا ومتواصلًا من المستخدمين في جميع أنحاء العالم. ولقد شهدنا **تجاوز عدد العناوين النشطة شهريًا 300 مليون** في يونيو، قبل أن يهبط مجددًا ليشكل قاعدة جديدة أكبر بلغت **نحو 230 مليونًا بحلول نهاية العام**.

الشكل 72: ما زالت العناوين النشطة شهريًا على البلوكشين في تصاعد مستمر، وبلغت ذروتها بنحو 314 مليون عنوان في يونيو 2025.



المصدر: Artemis، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

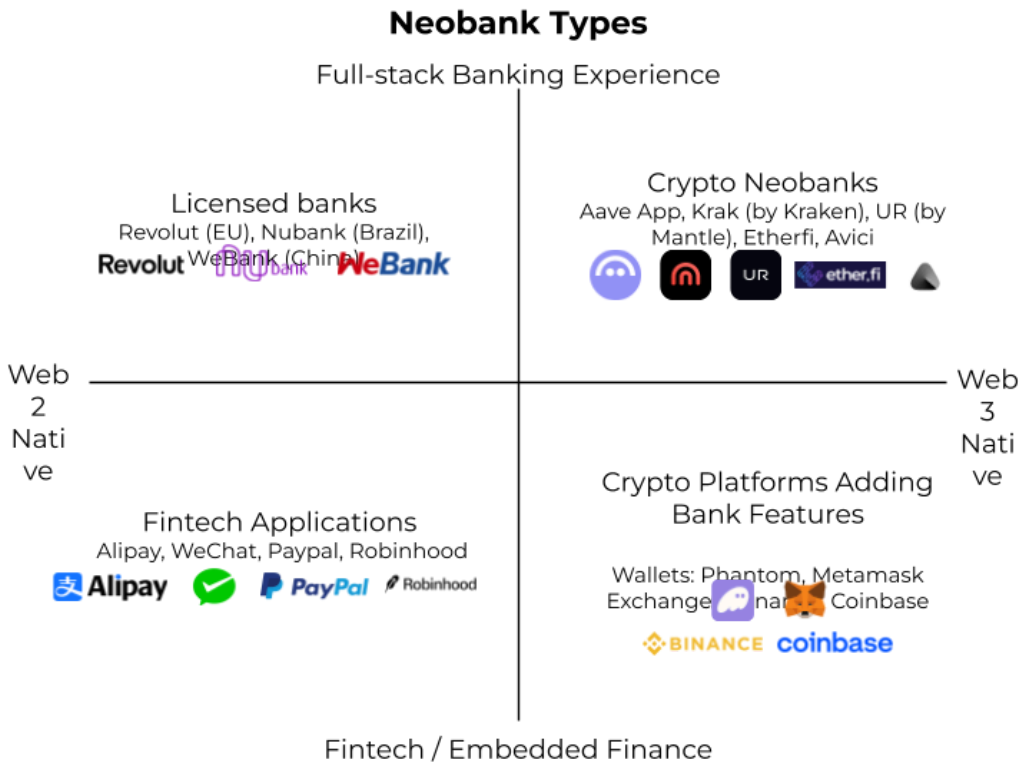
سلسلة البلوكشين، في الأساس، هي **بروتوكول من شخص لشخص** صُمِم للتخلص من الاعتماد على الوسطاء الموثوقين، الذين يتمثلون عادةً في المؤسسات المالية التقليدية، فيما يخص نقل القيمة والتنسيق الرقمي. ويُزيد **كل عنوان جديد نشط من إمكانات الشبكة زيادة كبيرة**، مع مضاعفة العلاقات الموثوقة المباشرة بين المشاركين.

وينتج عن هذه المضاعفة **آثار قوية للشبكة**؛ فتعزز المشاركة المتزايدة أحجام أكبر للمعاملات الموثوقة، وتُسرِّع من الابتكار في التمويل اللامركزي والمدفوعات والهوية والتطبيقات ذات الصلة، وتُزيد من المرونة بوجه عام. ومع حفاظ العناوين النشطة على اتجاهها التصاعدي، تستمر البلوكشين في تحولها من تكنولوجيا تجريبية إلى **ركيزة قوية موثوقة** للتنسيق الرقمي اللامركزي الآمن، مما يعكس استخدامًا طبيعيًا ومدفوعًا بعوامل بنيوية مع زخم متزايد.

8-1 البنوك الرقمية والمحافظ

وسط التنافس المتصاعد الوتيرة بين عمالقة شبكة الإنترنت الويب 2، **تبرز محافظ العملات الرقمية الأصلية بوصفها إحدى فئات المنتجات الأكثر جاذبية**. فقد أسست علامات تجارية كبيرة، مثل MetaMask وPhantom، قواعد مستخدمين مخلصين ضخمة (**يزيد مستخدمو MetaMask النشطون شهريًا عن 30 مليونًا**، بينما يتراوح هذا العدد لدى Phantom بين **15 و17 مليونًا**)، مما يجعلهما البوابتين الافتراضيتين لمليارات المعاملات على السلسلة. وازداد حجم منصات التداول المركزية أكثر، فتجاوز عدد المستخدمين المسجلين **على Binance 300 مليون** وعلى **Coinbase نحو 120 مليونًا** في نهاية العام. وتتطور هذه العلامات التجارية التي تتعامل مباشرة مع العملاء في عالم العملات الرقمية **لتصبح منصات متكاملة أشبه بالبنوك الرقمية**، حيث تقدم خدمات مصرفية، ومدفوعات، وبطاقات، ومنتجات عائدات — كل ذلك على منظومات بلوكشين عالمية مفتوحة للجميع. وفي الوقت نفسه، **تنتبه شركات التكنولوجيا المالية على الويب 2** إلى هذا الأمر، فتعمل على توسيع نطاق مجموعة منتجاتها لتشمل وظائف البلوكشين.

الشكل 73: يتطور مجال البنوك الرقمية سريعًا، بينما تبدأ التطبيقات الاستهلاكية على الويب 2 والويب 3 في التعاون معًا.



المصدر: موقع X (@arjunnchand)، وأبحاث Binance

لطالما كانت سلسلة البلوكشين طبقة بنية تحتية، ولا يهتم المستهلكون كثيرًا بالتكنولوجيا الأساسية التي تشغل التطبيقات المالية أو منصات التواصل الاجتماعي أو الألعاب التي يستخدمونها، وهذا أمر منطقي. **فكل ما يريدونه هو تجارب ممتازة بتكاليف أقل.** ومع تطور حلول توسع سلاسل البلوكشين حاليًا (حلول الطبقة الثانية على Ethereum، والسلاسل عالية الأداء مثل Solana، والبدائل الناشئة)، يمكن أخيرًا لهذه الشبكات أن تدعم أحجام معاملات عالمية. **ويتيح ذلك الفرصة لبناء تطبيقات استهلاكية ناجحة على بنية تحتية مفتوحة من شخص لشخص.** وكما ذكرنا، فإن **المثال الأبرز على ملاءمة المنتج للسوق في عالم**

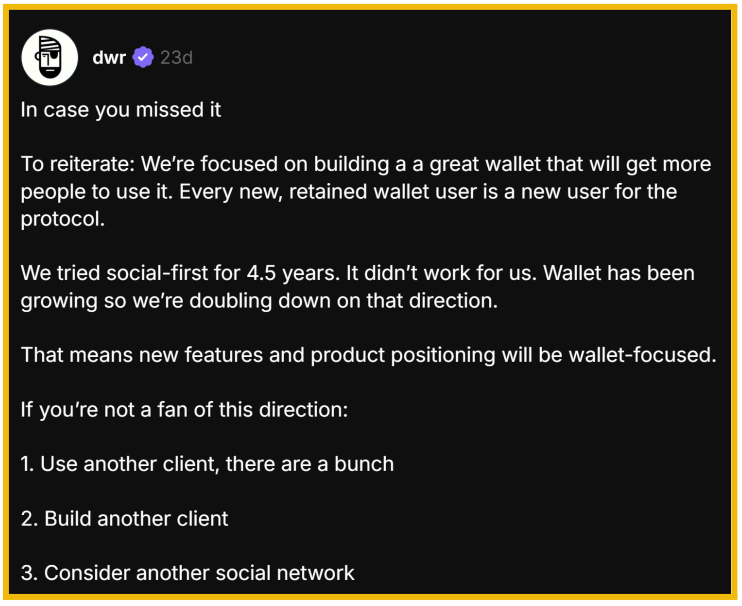
العملات حاليًا هو محفظة الحفظ الذاتي أو "النبك الرقمي على الويب 3". وتُعَد هذه الأدوات الواجهة الرئيسية لدخول المستخدمين إلى العالم على السلسلة حيث يديرون الأصول، ويتفاعلون مع التطبيقات اللامركزية وينفذون الإجراءات المالية اليومية.

ولعل هذه الحقيقة **تتضح على أكمل وجه عند النظر إلى حالة وسائل التواصل الاجتماعي اللامركزية** في نهاية عام 2025. فرغم سنوات من التجريب والضجة المثارة حول برتوكولات التواصل الاجتماعي على السلسلة (مثل، Farcaster وLens)، لا يزال استخدامها متخصصًا، وتواجه معظم هذه المنصات صعوبة في الاحتفاظ بعدد يتجاوز عشرات الآلاف من المستخدمين النشطين يوميًا. وفي المقابل، أصبحت **محافظ مثل MetaMask وPhantom أدوات يومية لا يمكن الاستغناء عنها لدى الملايين**، مما يعكس حفاظًا حقيقيًا على المستخدمين وفائدة حقيقة. فقد لا يهتم المستخدمون بمفهوم "اللامركزية"، ولكنهم يعودون دائمًا إلى المنتجات التي تمنحهم تحكمًا ذاتيًا سلسًا في حياتهم الرقمية. ولذا، أصبحت **المحافظ تطبيق العملات الرقمية الاستهلاكي الأكثر نجاحًا**، فهي جذابة وضرورية وقادرة على التطور لتشمل خدمات مالية أوسع نطاقًا مع تطور البنية التحتية.

8-2 بروتوكولات التواصل الاجتماعي

تحوُّل محور تركيز Farcaster

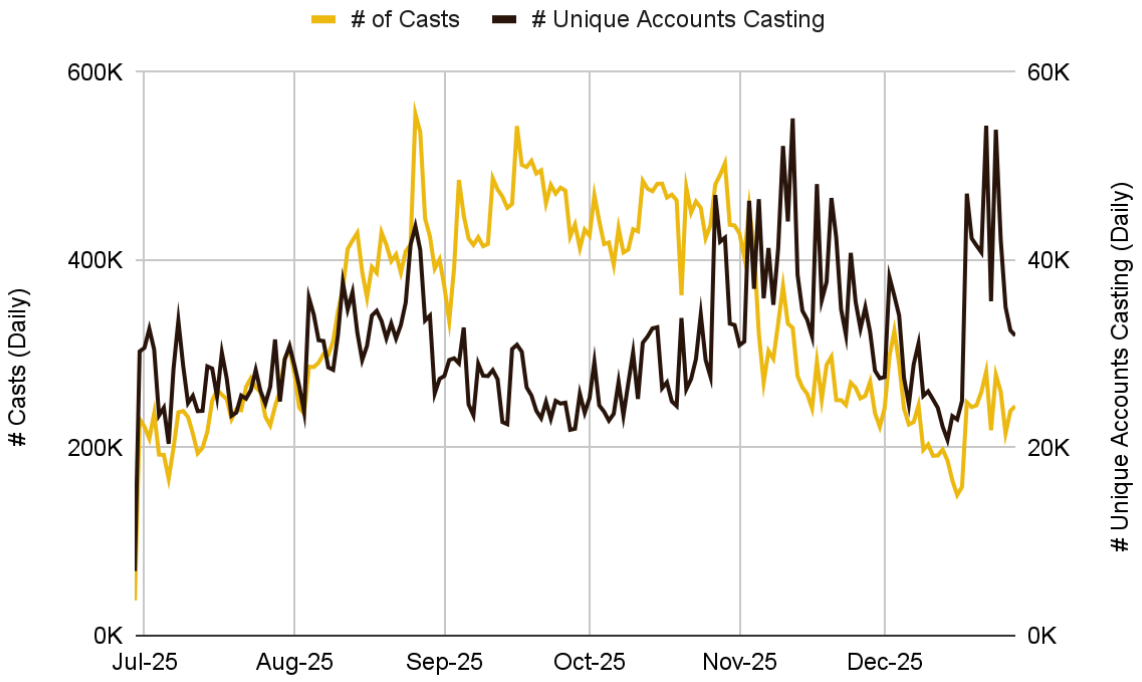
الشكل 74: Farcaster تتحوَّل من منصة قائمة على "التواصل الاجتماعي أولًا" إلى التركيز على منتجات محافظ العملات الرقمية.



المصدر: Farcaster (@dwr)، في 7 ديسمبر 2025

أعلنت Farcaster، التي اكتسبت بعض الشعبية في وقت سابق من هذا العام، **تحوُّلًا استراتيجيًا في ديسمبر من منصة تواصل اجتماعي لامركزية إلى التركيز على وظائف محافظ العملات الرقمية**. وبعد خمسة أعوام من كونها شبكة تواصل اجتماعي على سلسلة البلوكشين، أوضح المؤسس الشريك دان روميرو في سلسلة من المنشورات أن فريق العمل لم يتمكَّن من تحقيق نمو مستدام للمنصة المشابهة لمنصة Twitter. وفي 7 ديسمبر، صرح روميرو أنه بالرغم من مرور 4.5 أعوام على اتباع المنصة نهج "التواصل الاجتماعي أولًا"، لم تلب التوقعات. وفي الوقت نفسه، يُظهِر استخدام المحافظ نموًا واعدًا، وهو ما يدفع الفريق إلى الإصرار على اتباع هذا النهج الجديد.

الشكل 75: وصل نشاط التواصل الاجتماعي على Farcaster إلى ذروته في أغسطس، ولكنه أظهر ركودًا منذ ذلك الحين.



المصدر: منصة Dune Analytics (@decasonic)، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

يلقي التحوُّل الأخير لمنصة Farcaster الضوء على حقيقة أكبر، وهي أنه على الجانب الاستهلاكي للعملات الرقمية، **محافظ العملات الرقمية هي الرابحة**؛ فهي تُقدِّم قيمة حقيقة، وتحقق ولاءً، وتضع الأساس للموجة التالية من الابتكار المالي.

شبكات قديمة، تكنولوجيا جديدة

في ظل التحوُّل المهم لمنصة Farcaster في نهاية عام 2025 من بروتوكول قائم على "التواصل الاجتماعي أولًا" إلى **نموذج قائم على المحافظ**، بالإضافة إلى الركود المستمر لمشروعات مثل **friend.tech** (**التي نُبِذت إلى حدٍّ كبير منذ عام 2024**) **وبروتوكول Lens** (**الذي لا يزال متخصصًا رغم ترقيات البنية التحتية**)، يتزايد استبعاد فكرة أن تحل منصات التواصل الاجتماعي اللامركزية بالكامل محل الكيانات المهمة في هذا المجال مثل Facebook وX.

فواجهت شبكات التواصل الاجتماعي القائمة بالكامل على السلسلة صعوبات في التغلب على **آثار شبكات** عمالقة الويب 2 التي لا يُستهان بها؛ فالمليارات من المستخدمين لا يغيرون هذه الشبكات بحكم العادة أو بسبب مكتبات المحتوى وسلاسة تجربة المستخدم. ورغم أعوام من الابتكار (مثل ميزة Farmes، والتطبيقات المُصغَّرة، والملفات الشخصية القابلة للنقل)، فشلت المنصات اللامركزية في الحفاظ على شعبية كبيرة، إذ يزيد عدد المستخدمين النشطين يوميًّا بسبب البوتات أو المضاربات العابرة غالبًا، ونادرًا ما تتجاوز حدود دوائر العملات الرقمية.

لذا، وفي ظل ما تشهده سلاسل البلوكشين من تطور في البنية التحتية ودمج أقوى في اقتصاد الإنترنت الأوسع نطاقًا، فإن التوجه المستقبلي الأكثر احتمالًا هو **استخدام المنصات المهمة على الويب 2 لميزات العملات الرقمية**. ويمكن أن يبدأ هذا الدمج العكسي **بمدفوعات العملات المستقرة** السلسة والتحويلات من شخص لشخص، ثم تتطور إلى قابلية نقل البيانات والحفظ الذاتي، وهي الوعود ذاتها التي دعمتها المشروعات الناشئة اللامركزية ولكنها لم تستطع تعزيزها.

من الأمثلة البارزة على ذلك سعي إيلون ماسك المتواصل لتحويل منصة X إلى "**تطبيق شامل**"، وقد بدأت خدمة **X Money** في توفير المدفوعات والمحافظ الرقمية والخدمات المالية خلال عام 2025 وتواصل ذلك في 2026. ورغم تركيز عمليات الإطلاق الأولى على أنظمة العملات المحلية المعتمدة (بالشراكة مع مزودي الخدمات مثل Visa)، فإن موقف إيلون ماسك المؤيد للعملات الرقمية وقاعدة

مستخدمي المنصة الضخمة يؤهلها على نحو مثالي لأن تدمج العملات المستقرة مستقبلًا، بل وربما أيضًا العملات الرقمية الأصلية، لتقدم بذلك ميزات سلاسل البلوكشين دون أن تجبر المستخدمين على التخلي عن الواجهات التي اعتادوا عليها.

يتوافق هذا المستقبل الهجين مع سلوك المستخدمين؛ إذ **يعطي معظم الناس الأولوية لسهولة الاستخدام وانخفاض التكاليف والموثوقية على اللامركزية الأيديولوجية**. وبما أن حلول التوسع تجعل التجارب على السلسلة تبدو خفية، فقد لا تكون البروتوكولات الجديدة هي الرابحة، وإنما البروتوكولات العملاقة التي تضيف فوائد العملات الرقمية إلى ما لديها بالفعل.

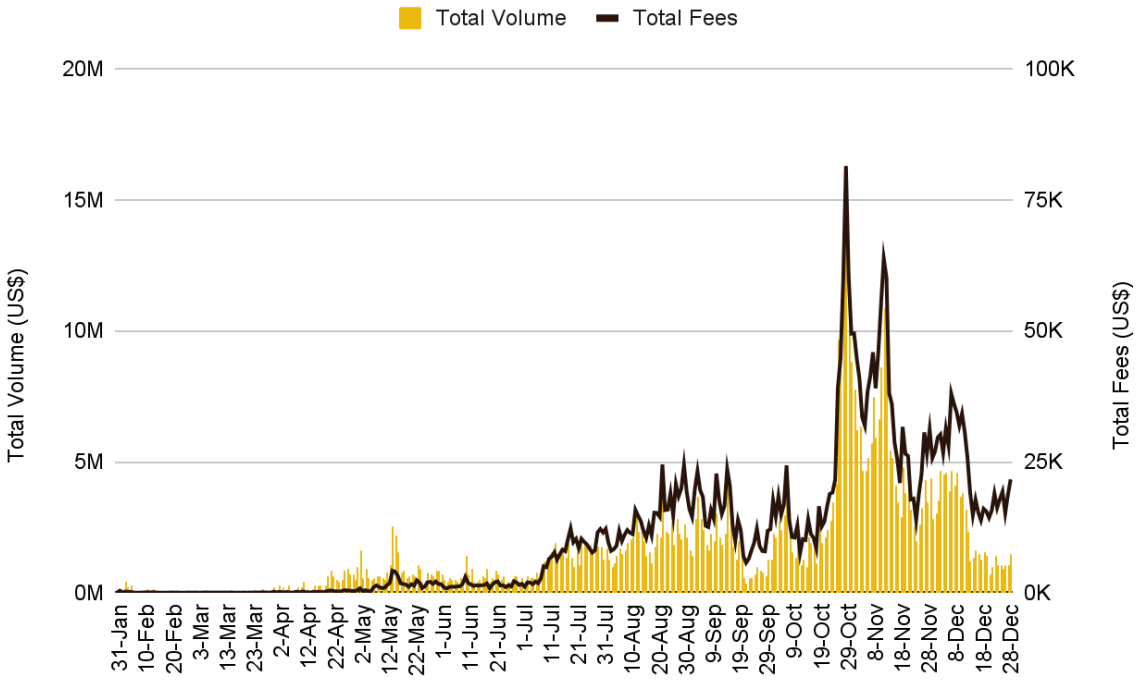
منتجات جديدة، وشبكات جديدة

لن يتحقق الاعتماد العام للتطبيقات القائمة على سلاسل البلوكشين من خلال جاذبية **اللامركزية** فحسب. فكما هو الحال مع أي منتج استهلاكي مبتكر، بدءًا من الهواتف الذكية وصولًا إلى خدمات البث المباشر، يتوقف النجاح على تقديم **ميزات مبتكرة**، ووظائف ممتازة، وتجارب سلسة **تحل مشكلات حقيقية أو تتفوق على الكيانات المهمة** بتكاليف أقل.

ويتجلى هذا المبدأ بوضوح في الفئات الناشئة، ومنها **أسواق التنبؤ** (مثل النمو الهائل لمنصة Polymarket في 2025، مع تجاوز أحجام معاملاتها عشرات المليارات خلال الأحداث المهمة) و**تطبيقات التواصل الاجتماعي المالية**. ومن الأمثلة البارزة على ذلك **fomo**، تطبيق التداول الرقمي القائم على مفهوم "التواصل الاجتماعي أولًا" الذي أُطلِق في مايو 2025. اكتسب fomo — الذي طوره فريق عمل بعض أعضائه في Uniswap وOpenSea وdYdX وGoogle — شعبية سريعًا وتجاوز عدد **مستخدميه 120,000 بحلول نهاية عام 2025، كما حصل على دعم تمويلي من فئة السلسلة (أ) بقيمة 17 مليون دولار أمريكي** من Benchmark.

يقضي هذا التطبيق على الصعوبات التقليدية من خلال **المبادلات عبر السلاسل دون رسوم تحويل على الشبكة**، والمحافظ ذاتية الحفظ المدمجة، وأدوات التواصل الاجتماعي سهلة الاستخدام مثل الموجزات المنتقاة، واستكشاف الأصدقاء عبر دمج منصة X، ونسخ تداول المتداولين الأفضل أداءً — كل ذلك في واجهة منظمة للهاتف المحمول. ومع تصدُّر اقتصادات الانتباه وأصول العالم الحقيقي المُرمَّزة لعناوين الأخبار، يُشكِّل **fomo مركزًا للاستكشاف والتداول والتواصل الاجتماعي** حول الأصول الرقمية يخلو من المشكلات، ويجذب إليه المستخدمين يوميًّا دون الحاجة إلى خبرة في مجال البلوكشين.

الشكل 76: وصل النشاط على تطبيق fomo إلى ذروته في شهر أكتوبر، ويشهد حاليًا حجم تداول يوميًا يبلغ نحو مليون دولار أمريكي.



المصدر: Dune Analytics (@adam_tehc)، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

بالنظر إلى المستقبل، نجد أنه في ظل انتشار **النقود الرقمية الأصلية القابلة للبرمجة** — وعلى رأسها العملات المستقرة — في اقتصاد الإنترنت، ستظهر موجة جديدة من ابتكارات **التمويل المدمج**. فتسمح منظومات البلوكشين العامة المفتوحة والمتوافقة تشغيليًا بدمج سلس للمدفوعات والعائدات والإقراض والتحويلات، مباشرةً في التطبيقات والمنصات وتجارب المستخدمين. وبدءًا من البنوك الرقمية وتطبيقات التواصل الاجتماعي وصولًا إلى التجارة الإلكترونية والألعاب، ستبدو هذه الميزات غير مرئية، ولكنها تُحدث طفرة؛ إذ إنها تمنح الأولوية لسهولة الاستخدام والسرعة وتوفير التكاليف على الأيديولوجية. والنتيجة هي أن خدمات البلوكشين صارت جزءًا من الحياة اليومية، وتعزز اعتماد المستخدمين لها من خلال المزايا الملموسة بدلًا من المبادئ النظرية.

8-3 الرموز غير القابلة للتبادل (NFT) والألعاب

في عام 2025، شهد قطاعا الرموز غير القابلة للتبادل (رموز NFT) وألعاب البلوكشين انكماشًا كبيرًا، فانخفض الحد الأدنى لأسعار رموز NFT بوجه عام لتصل القيمة السوقية الإجمالية لها إلى نحو 2.5 مليار دولار أمريكي. و**تراجعت استثمارات تمويل الألعاب بنسبة 55%** سنويًا، بينما تقلصت المحافظ النشطة في ألعاب البلوكشين على مدار العام، مسجلةً **هبوطًا آخر بنسبة 4.4% في الربع الثالث من عام 2025**، وهذا يؤكد التحديات المستمرة التي يواجهها القطاعان فيما يخص الحفاظ على المستخدمين وتحقيق الدخل النقدي وسط ضجة ما بعد "اللعب بغرض الكسب".

ولكن هذين القطاعين لا يزالان يتمتعان بقدرة فريدة على ريادة شبكات البلوكشين الأصلية على الإنترنت في عام 2026 وما بعده. **والألعاب، بوجه خاص، تُنشئ مخططات اجتماعية جديدة مع كل لعبة ناجحة** (تصوِّر علاقات مجتمعات المخلصة بالألعاب واستوديوهات التطوير واقتصادات اللاعبين)، ويمكن ترميز هذه المخططات من البداية. والألعاب واستوديوهات التطوير، التي **تدمج بفعالية سلاسل البلوكشين بوصفها طبقات مالية رقمية أصلية**، أمامها فرصة لأن تعزز منظوماتها بقوة، مع اكتشافها المرجح لنظم جديدة منصفة ومستدامة للتوزيع وتحقيق الدخل النقدي.

بيد أن مقاييس اعتماد الاستخدام جاءت مناقضة لهذه الفرص الكبيرة المتاحة أمام القطاع في عام 2025، إذ شهدنا صدمات قوية تعصف بتطوير رموز NFT وألعاب الويب 3 على مدار العام. وهبطت أسعار رموز NFT بنحو 69% في العام لتصل إلى 2.5 مليار دولار فقط (نحو نصف القيمة السوقية الإجمالية للأشكال في لعبة CS2).

الشكل 77: هبطت أسعار رموز NFT بوجه عام، مع تراجع القيمة السوقية الإجمالية لها بنهاية العام بنحو 69% لتهبط إلى 2.5 مليار دولار أمريكي تقريباً.

المصدر: Coingecko، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

وفيما يخص الألعاب، شهد عام 2025 **توقف عدد من المشروعات** البارزة. وكان الكثير من هذه المشروعات قد جمع أكثر من 10 ملايين دولار أمريكي.

الشكل 78: شهد عام 2025 توقف العديد من مشروعات الألعاب البارزة التي جمع الكثير منها ما يزيد عن 10 ملايين دولار أمريكي.

اسم اللعبة	النوع	المبلغ المُجمَّع	تاريخ التوقف	السبب
Deadrop	**إنقاذ وتصويب**	**11 مليون دولار أمريكي**	**30 يناير 2025**	مشكلات مالية واضطرابات داخلية تفاقمت برحيل المؤسس الشريك للعبة دكتور ديسرسبكت في منتصف عام 2024
MetalCore	**لعبة خيال علمي كثيفة اللاعبين على الإنترنت**	**20 مليون دولار أمريكي**	**مارس 2025**	نقص التمويل
Ember Sword	**لعبة تمثيل أدوار كثيفة اللاعبين على الإنترنت**	**200 مليون دولار أمريكي**	**21 مايو 2025**	نقص التمويل
Nyan Heroes	**أبطال وتصويب**	**13 مليون دولار أمريكي**	**16 مايو 2025**	قلة تفاعل المستخدمين وتحديات التمويل
Mojo Melee	**لعبة مقاتلين آليين استراتيجية**	**10.5 مليون دولار أمريكي**	**1 يوليو 2025**	تحديات السوق ونقص التمويل

Pirate Nation	**لعبة تمثيل أدوار**	**33 مليون دولار أمريكي**	**18 أغسطس 2025**	تكلفة مرتفعة وقاعدة مستخدمين صغيرة

المصدر: منصة Decrypt، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

يعرض الجدول أعلاه ستة ألعاب بارزة جمعت كلٌ منها ما يزيد عن 10 ملايين دولار أمريكي، مما جعلها تنافس ميزانيات ألعاب الفيديو البارزة (AAA) من المستوى المتوسط. وتجاوز تمويل هذه الألعاب تكاليف الألعاب المستقلة الاعتيادية (نحو 300 ألف دولار أمريكي) واقترب من مستويات ألعاب المستوى المتوسط (AA)، ولكن نماذج اللعب بغرض الكسب غير المستدامة، ومبيعات رموز NFT القائمة على المضاربة، وعقبات سلاسل البلوكشين، والهبوط المفاجئ في اهتمام رأس المال المُخاطر في العملات الرقمية، كل ذلك استنزف فرص النجاح أمام هذه الألعاب. وتمثَّلت المشكلة الرئيسية في الاهتمام بالضجة المثارة حول الرموز المميزة والجمع السريع للأموال على حساب اللعب الممتع، وهذا يثبت أن **التمويل الضخم لا يمكن أن يحل محل الاستمتاع أو الحفاظ الحقيقي على اللاعبين** في سوق كافأ المضاربة على حساب جودة المنتج المثبتة.

انهيار الأشكال في لعبة CS2

في عام من المفترض أنه هادئ في عالم ألعاب العملات الرقمية، جاءت للمفارقة أهم لحظة في أسواق الأصول الرقمية من لعبة **Counter-Strike 2**. ففي 22 أكتوبر 2025، أدى "**تحديث إعادة وضع استعادة السيطرة**" الذي طرحته شركة Valve إلى إعادة تسعير قوي لأشكال CS2، مما يؤكد استمرار ضعف الملكية الرقمية في المنظومات المركزية. ومن خلال تعديل آلية "عقود المبادلة" طويلة الأمد، التي تسمح للاعبين بمبادلة خمسة أشكال نادرة مقابل سكين أو قفاز، غيَّر هذا التحديث فجأة ديناميكيات العرض في المستويات الأعلى من السوق.

وكان تأثير ذلك مباشرًا وقويًا؛ فقد **انهارت القيمة السوقية الإجمالية لأشكال CS2 من نحو 5.9 مليار دولار أمريكي إلى 3.5 مليار دولار أمريكي**، ما قضى على نحو 40% من القيمة في غضون أيام، ثم عاودت القيمة الصعود تدريجيًا لتصل إلى نحو 5.6 مليار دولار أمريكي في وقت كتابة هذا التقرير. وبعد هذا الصعود، ظلت أشكال CS2 تساوي **أكثر من ضعف القيمة الإجمالية لسوق رموز NFT** (تبلغ حاليًا نحو 2.5 مليار دولار أمريكي)، وهو ما يلقي الضوء على جانب إحصائي صادم، وهو أن أكبر اقتصاد أصول رقمية في الوقت الراهن يعمل بالكامل خارج منظومات العملات الرقمية، ويتمتع بأهمية اقتصادية تفوق معظم منظومات الألعاب على السلسلة.

عمليًا، لا تقدم سلاسل البلوكشين فائدة إضافية كبيرة للاعبي CS2 الذين يشترون الأشكال أو يستخدمونها، فهذه الأصول تُعَد بالفعل رموز NFT من الناحية العملية، مع وجود أسواق مفتوحة لها، وإمكانية لاستكشاف الأسعار، والتداول من شخص لشخص. ولكن الفشل في هذه الحالة ليس فنيًا، وإنما **مؤسسيًا**. فتحديث إعادة وضع استعادة السيطرة أثبت أن اللاعبين يملكون "تصاريح قابلة للتراجع فيها"، وليست مملوكة لهم بالفعل؛ إذ يمكن إعادة تسعير قيمة جُمِّعت على مدار سنوات بين عشية وضحاها من خلال تغيير للقواعد من جانب واحد.

وتعيد هنا ألعاب العملات الرقمية التعبير عن نفسها، ليس بوصفها منتجًا مميزًا بحد ذاتها، وإنما بوصفها **حلاً أيديولوجيًا وبنيويًا**. ومع تراجع المضاربة الزائدة، تتجه سلاسل البلوكشين إلى أن تكون بنية تحتية **لملكية رقمية موثوقة**، حيث تكون قواعد الأصول شفافة، والحوكمة مقيدة، والقيمة لا يمكن خفضها اعتباطيًا. ويُعَد انهيار أشكال CS2 اختبار صمود حقيقيًا للاقتصادات الرقمية المركزية — وتذكيرًا بأن أهم ما تعد به ألعاب العملات الرقمية ليس الرسوم الأفضل أو التداولات الأسرع، وإنما حل بنية تحتية رقمية يسمح بوجود **قيمة مستمرة مملوكة للمستخدم في العوالم الرقمية**.

الألعاب بوصفها شبكات جديدة

تُكوِّن الألعاب بطبيعتها شبكات نابضة بالحياة من اللاعبين والمطورين وصُنَّاع المحتوى، مما يحوِّل الترفيه المنفرد إلى منظومات تعاونية تزدهر فيها المهارات والقصص والابتكارات بصورة جماعية. وعند دمج سلاسل البلوكشين في هذه الألعاب على نحو مدروس (بإعطاء الأولوية لمبادئ العدالة والشفافية والإتاحة الرقمية)، تتطور هذه الشبكات إلى ما هو أكثر من مجرد مراكز تواصل اجتماعي. وبدلًا من مخططات "اللعب بغرض الكسب" الاستغلالية التي أسفرت عن إخفاقات عام 2025، تسمح **آليات العمل**

السلسة على السلاسل بإرادة حقيقية للاعبين، من حيث ملكية الأصول القابلة للتحقق، والمدفوعات المصغرة الفورية عبر الحدود، والحوكمة اللامركزية التي تتيح للمجتمعات التصويت على التحديثات أو تحقيق دخل نقدي من التعديلات دون وسطاء.

بالنظر إلى المستقبل، **يبشر هذا الاندماج بعصر جديد من الألعاب "الأصلية على الشبكات"**، حيث تصبح المنظومات الاقتصادية على القدر نفسه من سهولة ممارسة لعبة ما. تصوَّر، مثلًا، أن النقابات تمول توسعاتها عن طريق سندات خزانة مشتركة، أو صُنَّاع المحتوى يحققون عائدات من مهام ينتجها المستخدمون وتُبَّث مباشرةً في أنحاء العالم، أو الاقتصادات القائمة على الذكاء الاصطناعي تتكيف لحظيًا مع سلوكيات اللاعبين — كل ذلك على سلاسل بلوكشين مفتوحة للجميع. ومن خلال التخلي عن اقتصادات الرموز المميزة، التي تعتمد على الضجة المثارة حولها، والاهتمام بدلًا من ذلك بالتصميمات التي تعطي الأولوية للخدمة، يمكن لألعاب الويب 3 أن تُنشئ عوالم مكتفية ذاتيًا تجذب المليارات في اقتصاد الميتافيرس.

يُعَد Fableborne مثالًا لمشروع قابل للعب طوَّر رمزًا مميزًا قويًا ومجتمعات متوافقة مع سلاسل البلوكشين، مما جذب أكثر من 100,000 لاعب إلى لعبته المصممة خصيصًا للأجهزة المحمولة.

الشكل 79: دخلت ألعاب تمثيل الأدوار والإثارة/بناء القواعد Fableborne مرحلة إصدار بيتا المفتوحة في ديسمبر 2025، وجذبت أكثر من 100,000 مستخدم نشط يوميًا خلال المواسم السابقة.

المصدر: موقع Play to Earn

ما حققته Fableborne من نجاح في عام 2025 يثبت قدرة آليات عمل الويب 3، عند تطبيقها كما ينبغي، على زيادة معدل الاحتفاظ باللاعبين وإنفاقهم. ولقد شهد الموسم الرابع من اللعبة، الذي كان في ديسمبر 2025، مقاييس أعلى بوجه عام.

الشكل 80: شهد الموسم الرابع من لعبة Fableborne تحسنًا في مقاييس الاحتفاظ باللاعبين وإنفاقهم مقارنةً بالألعاب المجانية المماثلة على الأجهزة المحمولة.

مقياس الأداء	معيار الألعاب الاستراتيجية المجانية على الأجهزة المحمولة	مؤشر الأداء الرئيسي للعبة Fableborne في الموسم الرابع
الاحتفاظ باللاعبين لليوم الأول	40%	63%
الاحتفاظ باللاعبين لليوم الثالث	25%	52.7%
الاحتفاظ باللاعبين لليوم السابع	20%	41%
معدل تحويل الشراء داخل التطبيق (IAP)	2.5-4%	5%
عائدات الشراء داخل التطبيق لكل	0.9-1.5 دولار أمريكي	2.32

عملية تنزيل		
متوسط وقت اللعب اليومي لكل مستخدم	50 – 70 دقيقة	189 دقيقة
متوسط الجلسات في اليوم	3 - 5	4.52

المصدر: موقع Fableborne، وأبحاث Binance، في ديسمبر 2025

مع تزايد اندماج تكنولوجيا البلوكشين في قطاعات التمويل والتكنولوجيا السائدة، ثمة فرصة متزايدة لأن تنتشر قيم التشفير الثورية الجوهرية وقيم العملات الرقمية الأولى — **العدالة والشفافية والتوافق التشغيلي** — على نطاق أوسع.

وما زالت الألعاب أحد قطاعات الترفيه الرئيسية القليلة التي لم تشهد بعد اعتمادًا واسع النطاق لهذه المبادئ. ولكن مع تطور القطاع بعيدًا عن دوائر الضجة المثارة حوله ونماذج المضاربة، يمكن أن تقدم الألعاب المدعومة بسلاسل البلوكشين ابتكارات ثورية في الجوانب التالية:

- **ملكية رقمية حقيقية** للأصول داخل الألعاب
- **تفاعل مستخدمين** أقوى من خلال ملكية وإرادة جدية
- **نماذج إيرادات** جديدة ومستدامة للمطورين واللاعبين على حدٍّ سواء

يجعل ذلك ألعاب البلوكشين مجالًا واعدًا لتحقيق مبدأ اللامركزية الأساسي في أحد أكبر القطاعات وأكثرها تأثيرًا من الناحية الثقافية في العالم.

8-4 سلاسل البلوكشين في ثوبها الجديد

بدءًا من 2026 فصاعدًا، **ستختفي الفروق بين العملات الرقمية، والتكنولوجيا المالية، والتكنولوجيا التقليدية على نحو سريع**. وتدريجيًا، لن تصبح سلاسل البلوكشين قطاعًا منفصلًا أو ناشئًا، وإنما **ستُدمَج كبنية تحتية تأسيسية**. ومع تحقيق التسويات على السلسلة سرعة أكبر وتكاليف أقل وامتثال تنظيمي أفضل، ستتراجع تكنولوجيا البلوكشين إلى الخلفية **لتصبح بنية تحتية مالية غير مرئية** بدلًا من أن تكون فئة مرئية من المنتجات.

يتماشى هذا التطور مع المسار الذي سار عليه الإنترنت. فبحلول العقد الثاني من القرن الحالي، **فقدت عبارة "شركة إنترنت ناشئة" معناها — لا لأن الإنترنت فشل، وإنما لأنه أصبح متغلغلًا في انتشاره.** وبالمثل، في عام 2026، ستتراجع عبارة "تطبيقات البلوكشين" لتفسح المجال أمام أنظمة تشغيل مالية متطورة تستفيد من التسويات على السلسلة في تحقيق الكفاءة وقابلية التدقيق والتوافق التشغيلي، بينما تبعد السجل المالي الأساسي عن المستخدمين نهائيًا.

العامل المساعد الرئيسي: التجارة القائمة على وكلاء الذكاء الاصطناعي

يتسارع هذا التقارب بسبب ظهور التجارة القائمة على وكلاء الذكاء الاصطناعي. ومع تحول أنظمة الذكاء الاصطناعي من أدوات غير نشطة إلى أطراف مساهمة اقتصادية مستقلة، **تفرض هذه الأنظمة طلبات لم تُصمَم البنية التحتية المالية التقليدية لتلبيتها مطلقًا**. فيتطلب وكلاء الذكاء الاصطناعي قدرات معاملات مستمرة، ومدفوعات مصغرة، وآليات ثقة برمجية، مع عملها في الغالب دون تدخل بشري.

أما أنظمة المدفوعات القديمة، مثل البطاقات الائتمانية وشبكة جمعية الاتصالات المالية العالمية بين البنوك (SWIFT)، فلا تزال موجهة نحو التحقق من الهوية، والمعالجة بالدفعات، وساعات التشغيل. في المقابل، **تقدم العملات المستقرة وشبكات التسوية من الطبقة الأولى والثانية أنظمة دفع آلية متاحة دائمًا وذات زمن تأخير منخفض**. ويتيح ذلك لوكلاء الذكاء الاصطناعي تسوية المدفوعات للمصادر الحاسوبية، والبيانات، وواجهات برمجة التطبيقات، والخدمات في الوقت الفعلي.

النتيجة: التنظيم المؤسسي للثقة القابلة للتحقق منها

في ظل التقارب الذي يحدث بين تكنولوجيا البلوكشين والذكاء الاصطناعي والتكنولوجيا المالية، **يتحوَّل تركيز القطاع من اللامركزية الأيديولوجية إلى الموثوقية والمساءلة والتكامل المؤسسي القابل للتوسع**. ولذلك، لم يعد التحدي الأساسي في عام 2026 تحقيق اللامركزية بكل السبل الممكنة، وإنما التنظيم المُدبَّر للثقة وقابلية التحقق داخل الأنظمة الآلية بحيث يمكن لكل من المستهلكين والمؤسسات استخدام هذه الأنظمة بثقة.

ومَن سيحتل الريادة في المرحلة القادمة ليس مَن يطورون سلاسل بلوكشين متزايدة التعقيد، وإنما مَن يدمجون مزايا الانفتاح والتوافق التشغيلي التي تدعمها سلاسل البلوكشين دمجًا سلسًا في إجراءات سير العمل القائمة بالفعل بحيث يظل المستخدمون غير مدركين لأنظمة التوزيع التي تكمن وراءها. والمفهوم الذي كان يُحتفَى به في السابق وساد خلال دورة عملات الميم في 2024، وهو أن **الرموز المميزة هي المنتج الجوهري** لمجال العملات الرقمية، انتهت مدة صلاحيته. وتظهر بدلًا منه الآن **بنية تحتية متطورة لسلاسل البلوكشين سيقوم عليها الاقتصاد الرقمي في المستقبل**.

9 / التقنيات الرائدة

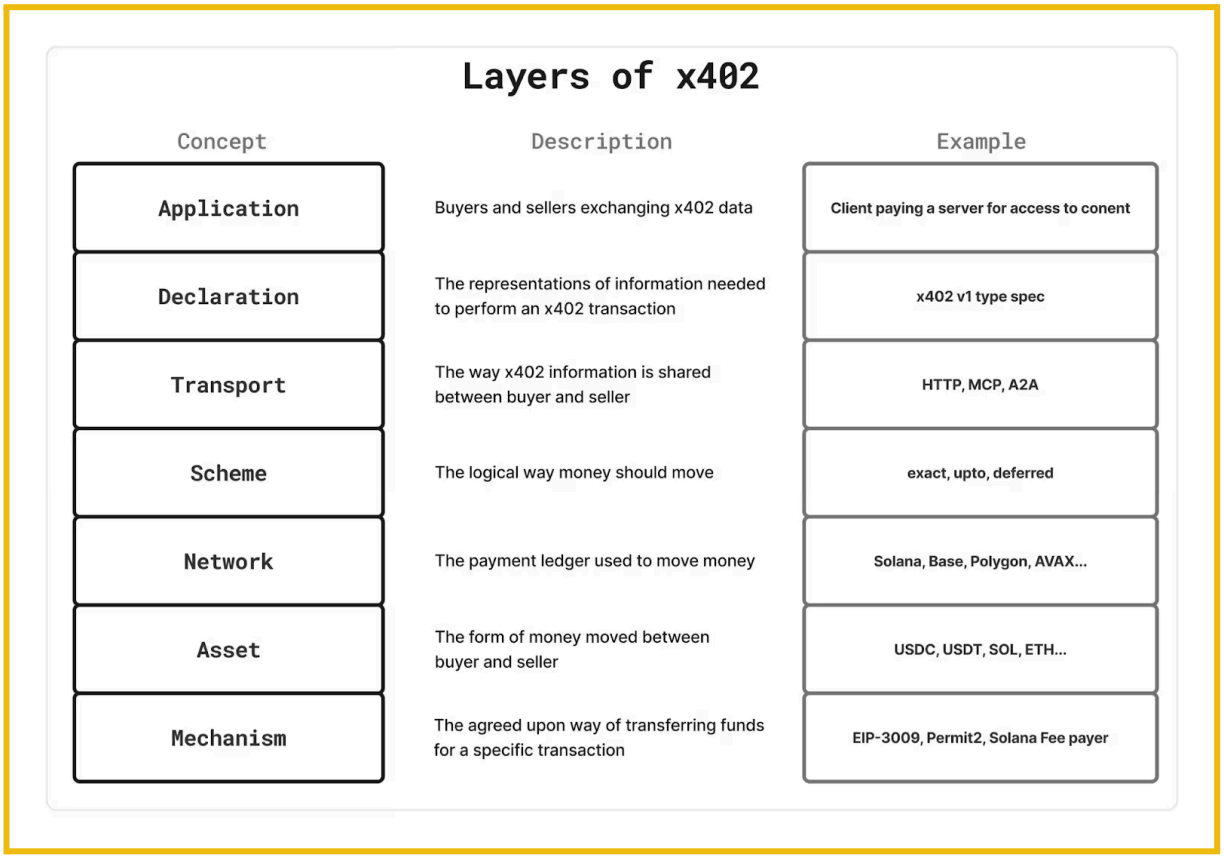
9-1 بروتوكول x402

مدفوعات الوكلاء

يتزايد استخدام وكلاء الذكاء الاصطناعي **واجهةً أساسية** للتطبيقات، وإجراءات سير العمل، والأتمتة. ولكن نماذج الفوترة الحالية على الإنترنت لا تزال تعمل على أساس المستخدمين البشريين، وليس الوكلاء المؤتمتين. فلم يكن الوكلاء قادرين في السابق على إدخال بيانات الفواتير أو اجتياز جدران الدفع، ولكن مع بروتوكول x402، **صار وكلاء الذكاء الاصطناعي الآن قادرين على الدفع مقابل أي شيء**.

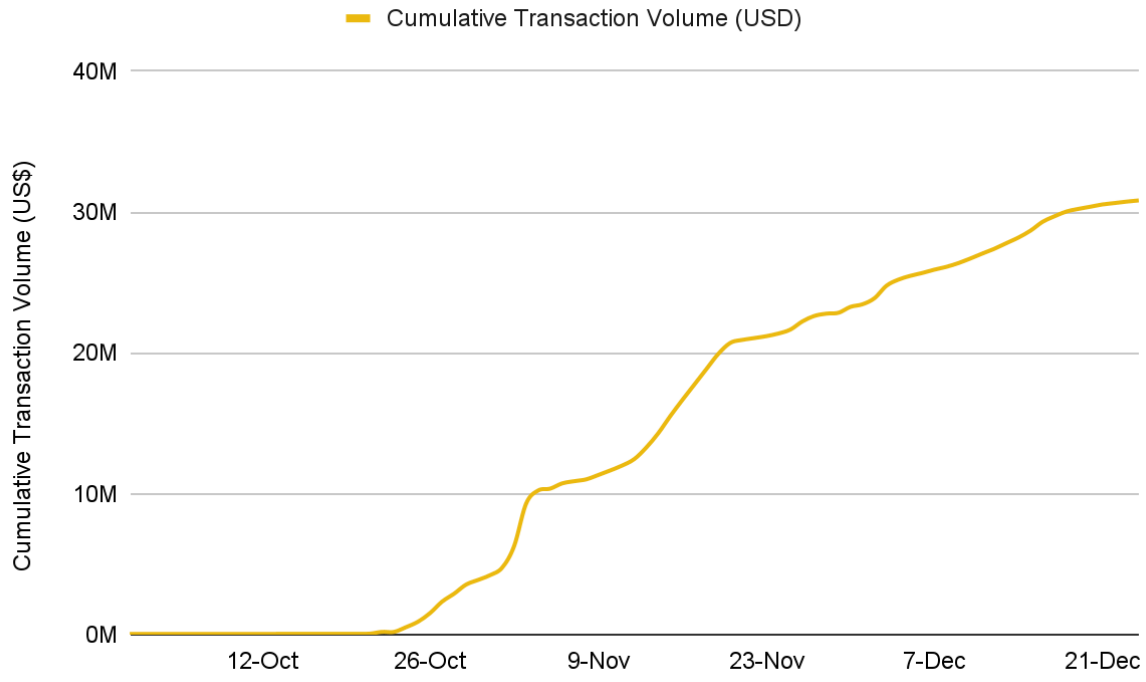
يدمج x402 المدفوعات مباشرةً في بروتوكول HTTP، مما يسمح لأي واجهة برمجة تطبيق بقبول رموز مميزة عديدة عبر عدة شبكات بلوكشين على أساس "الدفع لكل طلب". ومع x402، صارت التطبيقات بلا حدود، ويشمل ذلك نماذج الذكاء الاصطناعي "للدفع لكل استدلال" والوصول المحدود للبيانات، بل وتشمل أيضًا التجارة من وكيل لوكيل.

الشكل 81: طبقات بروتوكول x402



المصدر: موقع x402.org، في 30 ديسمبر 2025

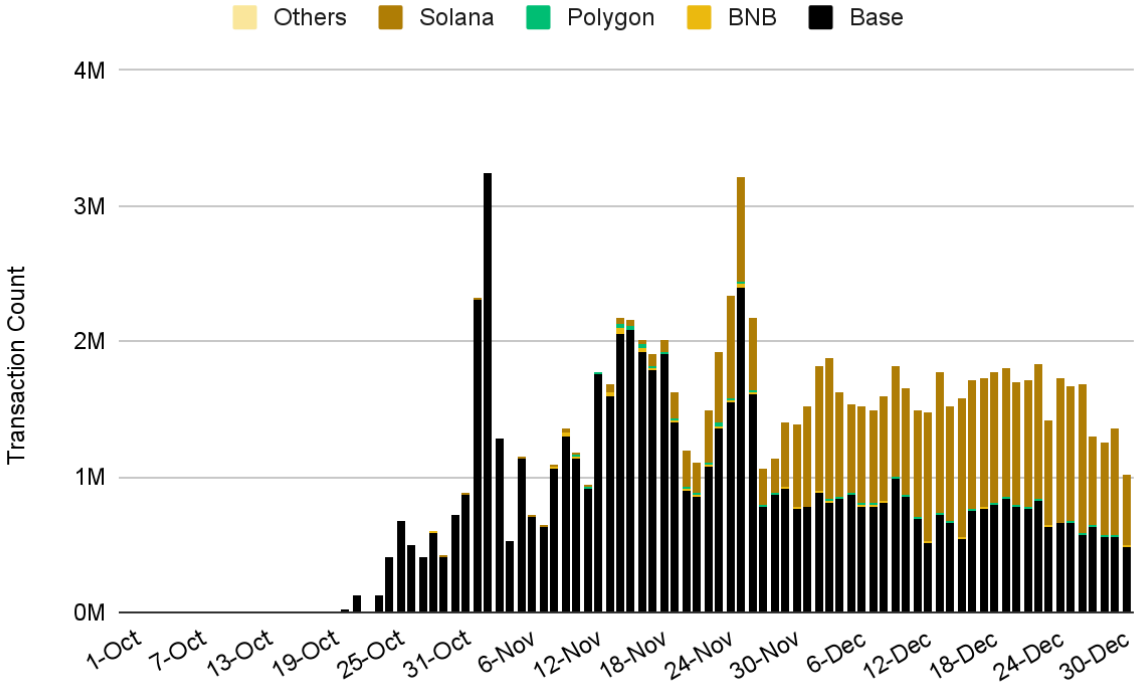
الشكل 82: الحجم التراكمي لمعاملات x402 تجاوز 30 مليون دولار أمريكي في أقل من 3 أشهر من إطلاقه.



المصدر: منصة Dune Analytics (@hashed_official)، وأبحاث Binance، في 30 ديسمبر 2025

على الرغم من إطلاق البروتوكول في مايو من هذا العام، فإن أحجام المعاملات الإجمالية تسارعت منذ شهر أكتوبر حتى تخطى حجم المعاملات التراكمي **30 مليون دولار أمريكي**. وهذا يوضح أن x402 لا يثبت مفهومًا فحسب، وإنما يكتسب أيضًا شعبية كبيرة وينتشر بين المستخدمين والعديد من المشروعات.

الشكل 83: أعداد معاملات بروتوكول x402 على شبكات بلوكشين مختلفة



المصدر: Dune Analytics (@hashed_official)، وأبحاث Binance، في 30 ديسمبر 2025

لا تزال Base سلسلة البلوكشين الأساسية لمعاملات x402، ولكن منذ نهاية شهر نوفمبر، **بدأت Solana تكسب حصة في السوق** حتى تفوقت على Base بنهاية ديسمبر في أحجام المعاملات اليومية. وزادت المعاملات اليومية كذلك زيادة مطردة حتى **صارت تفوق المليون باستمرار**. وتلعب الجهات المُيسِّرة دورًا مهمًا في التحقق من مدفوعات العملاء وتسويتها وفي إعادة النتائج إلى الخادم، وتُعَد وسيلة موحدة للتحقق من المدفوعات والتأكد منها عبر المنصات المختلفة.

ومن بين هذه الجهات المُيسِّرة، **تحتفظ Coinbase بمكانة مسيطرة على Base**، بينما يظل **Dexter وPayAI** منافسين قويين يعملان بنشاط على كلٍ من شبكتي Base وSolana. وهذا المناخ التنافسي بين الشبكات والجهات المُيسِّرة يعود بالنفع على القطاع من خلال تمكين الوكلاء من اختيار المعاملات وتوجيهها عبر مزودين للخدمة يقدمون الميزات الأكثر ملاءمةً.

وفيما يخص المُستلِمين، تُثبِت **Questflow** باستمرار مكانتها كأكثر منصة لامركزية، وهي تضم أكثر مجموعة متنوعة من المستخدمين المُستلِمين. ويوضح ذلك دور Questflow بوصفها مُجمِّعًا يضم شبكة ضخمة وواسعة النطاق من المُستلِمين. ومن خلال تنظيم مجموعة متنوعة كبيرة من وكلاء الذكاء الاصطناعي على السلسلة، تسمح **Questflow بإجراءات سير عمل مؤتمتة وسلسة على مدار الساعة طوال أيام الأسبوع** لكلٍ من المستهلكين والشركات. ويؤدي هذا المستوى من اللامركزية واستمرارية التشغيل إلى زيادة الكفاءة والمرونة في التوجيه عبر شبكات وواجهات متعددة، مما يؤدي إلى زيادة الاستخدام داخل منظومة x402.

الإصدار الثاني من بروتوكول x402 (x402 V2)

بعد ستة أشهر من الاستخدام في العالم الحقيقي، يحقق **x402 V2** تقدمًا كبيرًا للبروتوكول بما يتجاوز مدفوعات الطلب الواحد المحددة، عن طريق طرحه مزايا الهوية القائمة على المحفظة، والاكتشاف الآلي بواجهات برمجة التطبيقات، ومستلمي المدفوعات الديناميكيين، ودعم السلاسل المتعددة والعملات المحلية المعتمدة من خلال معايير شهادة المارس المعتمد في الذكاء الاصطناعي (CAIP)، وحزمة تطوير البرمجيات المعيارية بالكامل للشبكات والمخططات المخصصة. وهذه التطورات تجعل x402 أكثر قابلية للتوسع والتوافق التشغيلي وأكثر تحوطًا من المستقبل، مع إتاحة نماذج مدفوعات موحدة وإتاحة سلسة للوكلاء والبشر قائمة على المحافظ.

منذ إطلاق x402 في مايو 2025، **عالج البروتوكول ما يزيد عن 100 مليون عملية دفع** عبر مختلف واجهات برمجة التطبيقات، والتطبيقات ووكلاء الذكاء الاصطناعي، مع تضمينه المدفوعات مباشرةً في HTTP باستخدام رمز الحالة 402 الذي لم يكن مستغلًا في السابق. وحسَّن الإصدار الثاني V2 بنية البروتوكول من خلال تعريفات أوضح للأدوار، وأنواع بيانات منظمة، وآليات توسع رسمية، وحزمة تطوير برمجيات معيارية مرجعية قابلة للتكوين، مما يضمن تطبيقًا وابتكارًا أيسر دون تشتت.

لكن تظل المهمة الأساسية للبروتوكول واحدة، وهي السماح للقيمة بالتدفق عبر الإنترنت بسهولة ويسر مثل المعلومات، مما يساعد في تمكين الجيل التالي من اقتصاد الإنترنت عن طريق بنية تحتية للمدفوعات أكثر وضوحًا ومرونة وتوافقًا من ناحية التشغيل.

نظرة على المستقبل

يُمثِّل وكلاء الذكاء الاصطناعي حاليًا **ما يزيد عن 90% من تدفقات المعاملات** داخل منظومة x402، ويعالج هؤلاء الوكلاء في الغالب الحجم الكبير من المعاملات الروتينية، بينما يركز المشاركون من البشر على عمليات الشراء الأكبر والأقل تواترًا والأعلى قيمة. ويتزايد قبول المنظومات وشبكات البلوكشين لبروتوكول X402 سريعًا، لأنه يقدم طبقة عائدات آلية لم تكن متوفرة من قبل. وكل حالة دمج جديدة توسع نطاق الشبكة، مما يتيح فرصًا إضافية أمام الوكلاء للوصول إلى خدمات متنوعة، وأمام مزودي الخدمة لتحقيق دخل من عروضهم. وعلى الرغم من هذه التطورات المهمة، لا يزال المجال متركزًا نسبيًا في أيدي بعض الجهات الفاعلة الرئيسية. ومع استمرار توسع القطاع، من الضروري زيادة التركيز على بناء الثقة وتعزيز الأمن في تدفقات مدفوعات الوكلاء.

9-2 الخصوصية على السلسلة

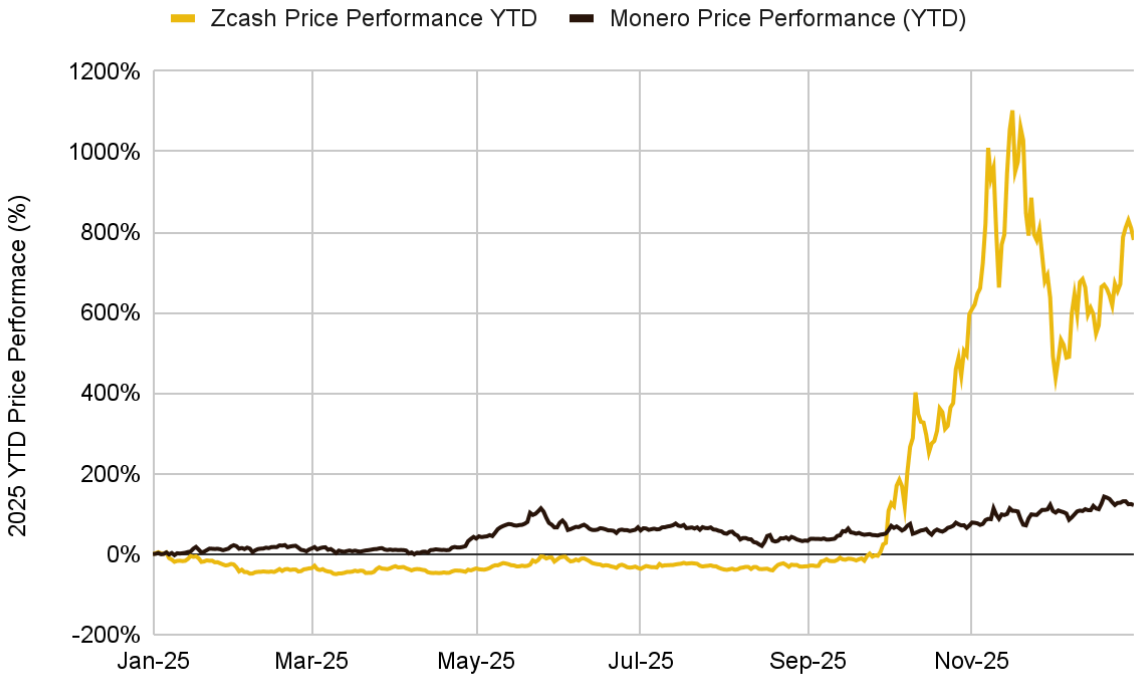
شهد عام 2025 **عودة بالغة الأهمية لمسألة الخصوصية على السلسلة**، وذلك نتيجة للتطورات التكنولوجية والتغيرات التنظيمية وزيادة مطالب المستخدمين بالسرية وسط انتشار استخدام العملات الرقمية. ومع تطور منظومات البلوكشين، **ستتطور الخصوصية من ميزة متخصصة إلى بنية تحتية أساسية** تسمح بعمليات التطبيق الآمنة والقابلة للتوسع، مع تلبية احتياجات الامتثال في الوقت نفسه.

رمز Zcash

شهد **العديد من رموز الخصوصية نجاحًا باهرًا في الربع الأخير من عام 2025**، وجاء رمز Zcash في مقدمتها؛ إذ زاد مخزون مُجمَّعه المحمي **ثلاثة أضعاف ليصل إلى نحو 4.8 مليون** ZEC (30%) تقريبًا من المخزون المتاح للتداول)، بينما زادت المعاملات الخاصة تمامًا بين عناوين Z لتصل إلى 20% من حجم الشبكة، بعد أن كانت لا تتجاوز أعدادًا بسيطة في الأعوام السابقة.

ساعد ذلك على حدوث **ارتفاع في سعر ZEC بنسبة تزيد عن 1000%**، ليصل إلى ذروته بسعر 674 دولارًا أمريكيًا وقيمة سوقية إجمالية 11.5 مليار دولار أمريكي تقريبًا. **وتفوق لفترة وجيزة على عملة Monero في السيطرة على القيمة السوقية** (تبلغ حاليًا قيمة Monero 13 مليار دولار أمريكي)، ثم تراجع لينهي العام بقيمة سوقية 8.7 مليار دولار أمريكي.

الشكل 84: شهد رمز Zcash ارتفاعًا تاريخيًا في سعره في الربع الأخير من عام 2025، إذ زاد بأكثر من 1000% ثم تراجع في نهاية العام لتصل قيمته السوقية إلى 8.7 مليار دولار.



المصدر: TradingView، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

شهدت بروتوكولات الخصوصية ازدهارًا أيضًا؛ فعالج بروتوكول Railgun معاملات محمية **بقيمة قياسية بلغت 1.6 مليار دولار أمريكي** في عام 2025، وتضاعف إجمالي القيمة المحجوزة في النصف الثاني من عام 2025 **من نحو 53 مليون إلى 97 مليون دولار أمريكي** بحلول نهاية العام. وظلت أحجام HoudiniSwap مرتفعة على مدار 2025، **بمتوسط 95 مليون دولار أمريكي** من حيث الأحجام الشهرية خلال العام، مما يجعل الأحجام التراكمية لهذا البروتوكول منذ بدء عمله في 2023 أكثر من ملياري دولار أمريكي.

وتُزيد الابتكارات على مستوى المؤسسات والمنظومات أيضًا من سرعة التقدم المحرز. فكوَّنت مؤسسة Ethereum **فريقًا متخصصًا للخصوصية**، وطرحت Paxos **عملة مستقرة خاصة متوافقة (USAD)** تستهدف المؤسسات بالشراكة مع Aleo.

ومن العوامل الدافعة التنظيمية في هذا الشأن **رفع مكتب مراقبة الأصول الأجنبية الأمريكي العقوبات عن منصة Tornado Cash**، مع تخفيف القيود على حلول الخصوصية اللامركزية. وبالإضافة إلى ذلك، لاقت بيئات التنفيذ الموثوقة رواجًا، مع **تأكيد Oasis على إجرائها حوسبة قابلة للتحقق منها خارج السلسلة** لمعالجة البيانات السرية.

التحوُّل من ميزة إلى ضرورة

يتزايد تقدير السوق لتطور الخصوصية على السلسلة **من ميزة إلى ضرورة من أجل الاعتماد الشامل**. وبالنظر إلى المستقبل، نجد أن هذه التطورات تجعل الخصوصية على السلسلة عامل تمكين قويًا لحالات استخدام حقيقية، مثل التحويلات والتمويل اللامركزي وأنظمة الهوية، مما يحقق التوازن بين حماية المستخدم والالتزام باللوائح التنظيمية. ومع زيادة الاعتماد، لا سيما بين المؤسسات، من المرجح أن نرى ابتكارًا متواصلًا في طبقات الخصوصية المعيارية والمراكز بين السلاسل.

9-3 الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي (DePAI)

في عام 2025، ظهر **الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي** (DePAI) بوصفه أحد أكثر القطاعات الجديدة الواعدة في مجال العملات الرقمية، وهو يقوم على أساس البنية التحتية المادية اللامركزية (DePIN) ليقدم تنسيقًا لا مركزيًا إلى الروبوتات الحقيقية النشطة والآلات المستقلة. ويوسع الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي نطاق نموذج البنية التحتية المادية اللامركزية من الموارد غير النشطة (الحوسبة، والتخزين، والطاقة) إلى **أنظمة الوكلاء**، مثل الروبوتات وأشباه البشر والطائرات المُسيَّرة والمركبات التي تستشعر وتقرر وتتصرف في العالم المادي، ويتم تنسيقها وتحفيزها من خلال رموز البلوكشين.

واكتسب المفهوم اهتمامًا عامًا بعد أن سلط الرئيس التنفيذي لشركة NVIDIA، جينسن هوانج، الضوء على "الذكاء الاصطناعي المادي" في معرض الإلكترونيات الاستهلاكية (CES) في يناير 2025، وطرح شركة Messari لاحقًا **الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي** بوصفه النظير اللامركزي لما وصفه هوانج. والابتكارات التي شهدتها نماذج اللغة والرؤية والفعل (VLA) متعددة الوسائط، مثل **Helix من Figure AI** الذي طُرِح في فبراير 2025، مكَّنت الروبوتات من فهم اللغة الطبيعية، وتفسير المشاهد المعقدة، وتنفيذ المهام المتقنة، ما ساعد في تسريع الاختبارات التجريبية الواقعية في مجالات اللوجستيات والتصنيع والتوصيل.

يقوم قطاع الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي على سبعة مستويات مهمة:

- **الأجهزة**: روبوتات شبيهة بالبشر (مثل Optimus من Tesla، وFleet من Figure)
- **البرمجيات**: ذكاء اصطناعي قائم على الوكلاء للتخطيط والتنفيذ المستقل
- **البيانات**: بيانات حركة حقيقية مُجمَّعة بصورة جماعية (مشروعات مثل NATIX، وHivemapper، وSapien).
- **الذكاء المكاني**: نماذج عالمية لامركزية ثلاثية الأبعاد (مثل Posemesh من Auki).
- **البنية التحتية**: شبكات بنية تحتية مادية لامركزية تقدم الحوسبة والطاقة والتخزين.
- **اقتصاد الآلة**: بروتوكولات للتوافق التشغيلي، والحوافز، وإثبات العمل المادي (مثل peaq).
- **المنظمات**: منظمات مستقلة لامركزية تدعم تمتع المجتمع بالملكية والحوكمة (مثل، XMAQUINA).

على الرغم من تطور البنية التحتية، ما زالت هناك تحديات مهمة، وهي: ندرة البيانات عالية الجودة، والثغرات في الربط بين المحاكاة والواقع، وكثافة رأس المال، والمخاوف المتعلقة بالتنظيم/الأمان. ومع ذلك، فإن الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي تحوَّل في عام 2025 من فكرة إلى واقع عملي مبكر، مما يضع الأساس **لاقتصاد الآلة اللامركزي** حيث يمكن للوكلاء المستقلين خلق قيمة يمكن التحقق منها، والتمتع بالسيادة في العمل، وتوزيع المكافآت بعدالة على المشاركين في أنحاء العالم.

OpenMind: نظام تشغيل لروبوتات الذكاء الاصطناعي

OpenMind **نظام تشغيل مفتوح المصدر** صُمِم للذكاء المدمج والتحكم الروبوتي، مع أمل في إنشاء أول منصة لامركزية لبيئة تشغيل الروبوتات وتطويرها في العالم. ويشمل النظام مكونان أساسيان. المكون الأول هو **OM1، وهي بيئة تشغيل معيارية مفتوحة المصدر لوكلاء الذكاء الاصطناعي** صُمِمت لتنظيم سبل الإدراك والتخطيط والعمل لكل من الروبوتات المادية والرقمية. والمكون الثاني هو **Fabric، وهو طبقة تنسيق تدمج مصادر الحوسبة السحابية ونماذج الذكاء الاصطناعي والروبوتات المادية** في منصة موحدة للتحكم في الروبوتات وتدريبها على نحو سلس.

يمر OpenMind حاليًا **بمرحلة تطوير مبكرة** يتسم فيها بأنه "قابل للتطبيق فنيًا، ولكنه لم يُطبَق تجاريًا بعد". وأقام المشروع علاقات تعاونية مع شركاء في مجال الأجهزة المفتوحة، مثل Unitree وUbtech وTurtleBot، ومؤسسات أكاديمية مثل جامعة ستانفورد وجامعة أكسفورد وشركة Seoul Robotics، مع التركيز بالأساس على التعليم والتحقق من الأبحاث. ولكنه لم يحقق الاعتماد في المجال بعد. فحتى الآن، أُطلِق إصدار تجريبي للتطبيق، ولكن ما زالت الميزات الأساسية مثل وظائف التحفيز والمهام في المراحل الأولى من التطوير. وفي الوقت الحالي، لا يحقق OpenMind أي إيرادات، وهو مدعوم بتمويل أولي يبلغ نحو 20 مليون دولار أمريكي.

Peaq: بنية تحتية لاقتصاد الآلة

Peaq هي سلسلة بلوكشين من الطبقة الأولى **مصممة خصيصًا لشبكات البنية التحتية المادية اللامركزية وأصول الآلة في العالم الحقيقي** (MRWA). وتُيسِّر السلسلة ترميز البنية التحتية والأجهزة المادية بتحويلها إلى وكلاء اقتصاديين مستقلين قادرين على التفاعل وإجراء المعاملات وتحقيق إيرادات داخل منظومة لامركزية، وهو ما يخلق "اقتصاد أشياء" حقيقيًا. وتدعم Peaq حاليًا شبكة مؤلَّفة من أكثر من 50 مشروعًا نشطًا، وتدمج أكثر من 6 ملايين آلة ومركبة وروبوت في منظومتها.

وسلسلة Peaq مبنية على إطار Parity Substrate، وتوفر توافقًا مع آلة Ethereum الافتراضية وعقود WebAssembly الذكية القائمة على Rust، مما يخدم عددًا كبيرًا من المطورين. وشبكتها الأساسية مُحسَّنة لتنفيذ عمليات تشغيل كبيرة الحجم وذات زمن تأخير منخفض، بإنتاجية تتراوح من 10,000 إلى 100,000 معاملة في الثانية. وفي يوليو، طرحت Peaq ميزة التوسع المرن (Elastic Scaling) على شبكة الاختبار الخاصة بها، وارتفع معدل إنتاجية المعاملات إلى 49,407 معاملة في الثانية مع زمن كتل 500 ميللي ثانية. وفيما يخص التعاون عبر السلاسل، حققت Peaq التكامل مع LayerZero للحصول على السيولة والبيانات من أكثر من 90 سلسلة بلوكشين، وهو ما سمح لبنيتها التحتية المادية اللامركزية بإجراء تفاعلات سلسة عبر العديد من السلاسل.

وفي النصف الثاني من العام، شهدت شبكة Peaq **اعتمادًا متزايدًا لها في العالم الحقيقي** مع إطلاقها MachineX، وهي أول منصة تداول لامركزية مبنية على Peaq لاقتصاد الآلة تحديدًا. وحققت **MachineX إيرادات بقيمة 29.8 مليون دولار أمريكي** خلال الربع الثالث من العام. وعلاوة على ذلك، أُطلِقت في نوفمبر على Peaq **أول مزرعة روبوتية مُرمَّزة** في العالم، والتي توزع المدفوعات من المزرعة الرأسية شبه المؤتمتة في هونج كونج على حائزي رمزها المميز عن طريق الشبكة. ومع تطور سوق البنية التحتية المادية اللامركزية، تواصل البنية التحتية المتخصصة، ومجموعة الأدوات المعيارية، والحوكمة التي تركز على المجتمع في Peaq في إثبات ريادتها المرجحة لهذا القطاع. وفي حين يكتسب المشروع زخمًا وشعبية، ما زال النمو المدفوع غالبًا بالحوافز المقدمة من حملة Get Real غير مستدام، وسيتطلب الأمر مزيدًا من الوقت لتحديد ما إذا كانت الإيرادات المحققة تعكس توسعًا حقيقيًا ومستدامًا أم لا.

زخم أوسع نطاقًا للذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي

في عام 2025، حقق العديد من المشروعات تقدمًا ملموسًا فيما يخص ربط البنية التحتية المادية اللامركزية بتطبيقات الذكاء الاصطناعي في العالم الحقيقي. وطرحت **NATIX** رؤيتها بشأن الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي من خلال جهاز VX360 الذي يُمكِّن مالكي سيارات تسلا من المساهمة بفيديوهات قيادة 360° عالية الدقة في قواعد بيانات مرئية قابلة للتوسع تُستخدَم في تدريبات الاستقلالية والمدن الذكية والذكاء الاصطناعي المادي. ودعمت الجهاز **حملات مثل VX360 Accelerate** (أكتوبر – نوفمبر 2025) التي قدمت خصومات، ومكافآت $NATIX، وتوزيعات مجانية مقابل تحميل فيديوهات للكيلومترات المقطوعة في المناطق الحضرية، وهو ما أدى إلى تعزيز عمليات حرق الرموز، وزيادة المستخدمين (تجاوز عدد المساهمين 255,000-257,000)، والتعهيد المفتوح لجمع البيانات من أجل مركبات ذاتية القيادة وروبوتات أكثر أمانًا.

وعززت Aethir دورها في الحوسبة باستخدام وحدات معالجة الرسوم (GPU) من خلال دعمها لأعباء عمل الذكاء الاصطناعي المادي والروبوتات، وذلك عن طريق الاعتماد المتزايد من الشركات، وتجاوز الإيرادات السنوية الثابتة 147 مليون دولار أمريكي (زادت الإيرادات **في الربع الثالث من 2025 عن 39.8 مليون دولار أمريكي**)، **والتنبؤات** التي تؤكد أهمية الشبكات اللامركزية لأنظمة الوكلاء المرنة ذات زمن التأخير المنخفض وللمعالجة في الوقت الفعلي في توسيع نطاق عمل الروبوتات.

أدت كذلك العوامل الدافعة التنظيمية إلى تسريع وتيرة التجريب، ويأتي في مقدمة ذلك **مذكرة التفاهم التي وقعتها Peaq مع سلطة تنظيم الأصول الافتراضية في دبي** (VARA) في معرض جايتكس جلوبال يوم 16 أكتوبر 2025، والتي وصفت المنطقة الحرة لاقتصاد الآلة بأنها ميدان تجريبي للروبوتات على السلسلة، والبنية التحتية المادية اللامركزية، والآلات المُرمَّزة، مع تيسيرها التوجيه بشأن التراخيص، ومشاركة البيانات، وتطوير المهارات، والاختبارات التجريبية المتوافقة في مركز ابتكار رائد.

وهذه التطورات تؤكد على تحول الذكاء الاصطناعي المادي اللامركزي تجاه النسخ التجريبية التشغيلية وتنسيق المنظومة، على الرغم من نشر روبوتات شبيهة بالبشر على نطاق واسع لا يزال محدودًا لبيئات محكومة، ولا يزال احتمال التحول التجاري يلوح في الأفق.

10 / الاعتماد المؤسسي

10-1 التقارب بين التمويل التقليدي والتمويل اللامركزي

في عام 2025، تغيَّر المشهد المالي تغيُّرًا كبيرًا بتزايد التداخل والاندماج بين التمويل التقليدي والتمويل اللامركزي. ويتيح هذا الخلط فرصًا جديدة للابتكار والكفاءة والإتاحة، مع إعادة تعريف كيفية تبادل القيمة وإدارتها بين الأسواق العالمية.

استخدام العملات الرقمية كضمان في التمويل التقليدي

في ظل التطورات الأخيرة، طرحت **خمسة بنوك كبرى في الولايات المتحدة** (بنك أوف أمريكا، وجيه بي مورجان، وبي إن واي ميلون، وويلز فارجو، وسيتي بنك) **منتجات ائتمانية مدعومة بالبيتكوين**، أو بدأت اختبارها تجريبيًا. وتتيح هذه المنتجات للعملاء اقتراض الأموال مع الاحتفاظ بعملات البيتكوين لفترات طويلة، ومن ثم تجنب المبيعات الخاضعة للضرائب. وهذا الدمج لأطر الامتثال والحفظ على المستوى المؤسسي يُشكِّل مرحلة فاصلة في تمويل العملات الرقمية للجمهور.

ويتوقَّع المحللون قيام مؤسسات مالية كبرى أخرى، مثل تشارلز شواب وجولدمان ساكس ومورجان ستانلي، بالاستعداد لطرح منتجات إقراض مماثلة مدعومة بالبيتكوين. ومع الاعتماد المؤسسي المتسارع، من المتوقع أن **يصبح الإقراض بضمان العملات الرقمية سمة معيارية** في الخدمات المصرفية الخاصة والتجارية في جميع أنحاء الولايات المتحدة.

- في أكتوبر 2025، أشارت التقارير إلى أن **بنك جيه بي مورجان بدأ في قبول عملات بيتكوين وEthereum بالفعل ضمانًا** للقروض، بدلًا من استخدامها في التعرض المركب فقط، وهو ما يُشكِّل مرحلة فاصلة مهمة في الاعتراف بالعملات الرقمية بوصفها أصلًا ماليًا داخل مؤسسة مصرفية كبرى.

- في ديسمبر، طرح **بنك أوف أمريكا قروضًا ائتمانية جديدة بضمان البيتكوين** خصيصًا لعملاء البنك من المؤسسات وأصحاب الثروات الكبيرة.

موجزات البيانات الهجينة

شهدنا كذلك مزيدًا من الشراكات بين مؤسسات التمويل التقليدي والشركات القائمة بالكامل على الويب 3 تعمل بنشاط على دمج تقنيات البلوكشين واستخدامها لدعم موجزات البيانات.

- **دمجت شبكة Chainlink بيانات موجز شركة ICE الموحد للحصول على أسعار الصرف الأجنبي والمعادن النفيسة**، مع إتاحة توزيع هذه البيانات على السلسلة من خلال حل تدفقات بيانات Chainlink. ويُمثِّل هذا التطور خطوة مهمة نحو الاعتماد واسع النطاق للتمويل على السلسلة.

- حسَّنت Google منصة تمويل Google عن طريق الاستفادة من الذكاء الاصطناعي في توفير إمكانات بحثية متقدمة، بالإضافة إلى **دمج بيانات السوق من أسواق التنبؤ الرائدة، مثل Polymarket وKalshi**.

صناديق المؤشرات المتداولة (ETF) المرتبطة بالعملات الرقمية

صناديق المؤشرات المتداولة (ETF) هي منتجات مالية تقليدية عريقة تخضع للوائح التنظيمية ومتداولة في أسواق الأوراق المالية التقليدية، ويعرفها المستثمرون الأفراد والمؤسسات على حدٍّ سواء. ومن خلال جمع عناصر هذه المنتجات ودمجها مع الأصول المرتبطة بالعملات الرقمية، ينشأ منتج مالي هجين يستفيد من جوانب قوة التمويل التقليدي والتمويل اللامركزي. ومن شأن هذا التقارب تيسير الاستخدام على نطاق أوسع، وزيادة السيولة، وتحسين إمكانية وصول المستثمرين أسواق العملات الرقمية من خلال البنية التحتية للتمويل التقليدي المألوفة لديهم.

- **صناديق المؤشرات المتداولة للعملات الرقمية**: يوجد حاليًا **155 طلبًا لتسجيل صناديق المؤشرات المتداولة للعملات الرقمية** يتتبع 35 أصلًا رقميًا مختلفًا، **ومن المتوقع زيادة هذا الرقم إلى 200 بحلول منتصف 2026**، وذلك بقيادة كلٍ من بيتكوين، وEthereum، وXRP، وSolana. وثمة نموذج مثير للاهتمام على التكامل بين آلية تحقيق

العائدات في التمويل اللامركزي وقنوات التوزيع في التمويل التقليدي، وهو صناديق المؤشرات المتداولة للتخزين التي **يشارك فيها المستثمرون في تدفقات الدخول في التمويل اللامركزي** عبر قنوات منظمة موثوقة.

- **مؤشر تتبع العملات الرقمية والأسهم المرتبطة بالعملات الرقمية:** بالتعاون مع Dinari، وهي شركة رائدة في مجال تزويد الأوراق المالية الحكومية المُرمَّزة في الولايات المتحدة، طوَّرت شركة S&P Global **مؤشر الأسواق الرقمية S&P 50**، وهو مؤشر صُمِم ليمثل منظومة العملات الرقمية على نحو شامل من خلال جمع مجموعة متنوعة من العملات الرقمية والأسهم المرتبطة بالعملات الرقمية المتداولة تداولًا عامًا في دليل مرجعي موحد يتم تتبعه من خلال إنشاء رمز مميز.

- **سلة العملات الرقمية:** صُمِم **صندوق Galaxy لمؤشرات العملات الرقمية** ليتيح للمستثمرين التعرف على أكبر قطاعات سوق العملات الرقمية وأكثرها سيولة. وتُختار العناصر المكوِّنة للصندوق وتصنيفاتها من بين أفضل 25 عملة رقمية من حيث القيمة السوقية، وذلك باتباع المنهجية والقواعد التي وضعتها بلومبرغ، ويعاد ترتيب العناصر شهريًا. ويضمن هذا النهج **استمرار تركيز الصندوق على الأصول الرقمية الرائدة** التي تحظى بحضور قوي في السوق وسيولة كبيرة.

10-2 صناديق أسواق المال على السلسلة

لم تعد صناديق أسواق المال المُرمَّزة (MMF) مفاهيم نظرية، وإنما أصبحت صناديق تخضع للتنظيم بالكامل وتُقدم من خلال آلية أسرع وأكثر مرونة تقترب من مرحلة الاعتماد واسع النطاق. وتظهر هذه الصناديق بوصفها المكافئ النقدي من الجيل التالي، مانحةً المؤسسات تسوية أسرع، ومرونة أكبر في الضمانات، وقابلية أفضل للتدقيق. ولقد أصبحت صناديق أسواق المال المُرمَّزة محركًا أساسيًا لترميز أصول العالم الحقيقي، مع تضاعف إجمالي الأصول المُرمَّزة ثلاثة أضعاف مقارنة بالعام السابق (تمَّ ترميز أصول بقيمة إجمالية **9 مليارات دولار أمريكي** حتى الآن)، وهو ما يعززه الاهتمام القوي من جانب الجهات المالية الكبرى. و**الاختبارات التجريبية التي أجراها مؤخرًا** هذا العام بنك جي بي مورجان، وشركة فرانكلين تمبلتون، وبنك دي بي إس، وشبكة Ripple، وشركة UBS، وشركة جولدمان ساكس، وبنك بي إن واي ميلون، تعكس زخمًا متناميًا لأدوات السيولة على السلسلة في عمليات سندات الخزانة.

- يعمل حاليًا الذراع الإداري لمؤسسة جي بي مورجان تشيس آند كو على إطلاق أول صندوق سوق مال مُرمَّز مبني على شبكة Ethereum على الإطلاق باسم **MONY (أو My OnChain Net Yield Fund، أي "صندوقي للإيرادات الصافية على السلسلة")**. والصندوق مفتوح للمستثمرين المؤهلين، ويسمح لهم بأن يجنوا العائدات مع حيازتهم للرمز المميز على سلسلة البلوكشين، بحد أدنى للاستثمار مليون دولار أمريكي.

- أطلقت شركة فرانكلين تمبلتون **أول صندوق مشترك أمريكي مسجل في العالم** يستخدم تكنولوجيا البلوكشين في عام 2021، ثم أول صندوق مُرمَّز بالكامل لمشاريع الاستثمار الجماعي في الأوراق المالية القابلة للتحويل (UCITS) في لوكسمبورغ في عام 2024. وحصلت الشركة على موافقة تنظيمية لطرح أول صندوق مُرمَّز لمعاملات الأفراد في سنغافورة في عام 2025، وهو صندوق مدعوم بسلسلة البلوكشين XRP Ledger.

- تعاونت شركة بي إن واي ميلون وشركة جولدمان ساكس للاستفادة من تكنولوجيا بلوكشين جولدمان ساكس في تسجيل ملكية العملاء لبعض صناديق سوق المال. وشكَّلت هذه الشراكة تطورًا مهمًا في **تحسين فائدة أسهم صناديق أسواق المال وقابليتها للنقل**. وهي أول حالة في الولايات المتحدة يتيح فيها مديرو الصناديق **الاشتراك في أسهم صناديق أسواق المال من خلال منصة Liquidity Direct التابعة لشركة بي إن واي ومنصات الأصول الرقمية**، مع تمثيل قيم هذه الأصول عن طريق ترميز مماثل للسجلات باستخدام تقنية DAP® المقدمة من جولدمان ساكس.

- أطلقت شركة UBS لإدارة الأصول **"رمز صندوق الاستثمار في سوق المال بالدولار الأمريكي (uMINT) "UBS"**، وهو منتج للاستثمار في سوق المال مبني على تكنولوجيا السجل المالي الموزع من Ethereum. ويستفيد رمز uMINT، الذي طُرِح في نوفمبر 2024، من تكنولوجيا البلوكشين لتحسين الإتاحة والكفاءة في استثمارات سوق المال.

الشكل 85: مقارنة بين صناديق أسواق المال التقليدية وصناديق أسواق المال المُرمَّزة

الميزة	صندوق سوق المال التقليدي	صندوق سوق المال المُرمَّز
سرعة التسوية	يوم التسوية + يوم (T+1) أو يوم التسوية + يومين (T+2)	فورية تقريبًا

الاستخدام كضمان	محدود	قابل للتركيب بدرجة كبيرة ويمكن الاستفادة منها في التمويل اللامركزي
مسار المراجعة	تسوية حسابات يدوية	مراجعة غير قابلة للتغيير وشفافة على السلسلة
العائدات	نعم	نعم
إمكانية البرمجة	لا	نعم
الحفظ	يديره أمين حفظ	يديره أمين حفظ أو حفظ ذاتي
إمكانية النقل	السلطة القضائية/ قواعد قديمة	منطق مدمج

المصدر: معهد CFA، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

توفر أسهم هذا النوع من صناديق أسواق المال القائمة على سلاسل البلوكشين **عمليات نقل فورية تقريبًا، وتحسنًا في إعادة استخدام الضمانات، وتيسيرًا للامتثال** من خلال سجلات غير قابلة للتغيير، مع الحفاظ في الوقت نفسه على العائدات وتقليل النقد المعطل. وعند تطبيق صناديق أسواق المال المُرمزَة على نحو فعال، فإنها تعود بفوائد تتمثل في توليد العائدات، وتحسين الشفافية، والكفاءة التشغيلية، والسيولة الفورية، كل ذلك في إطار عمل مألوف للمستثمرين من المؤسسات.

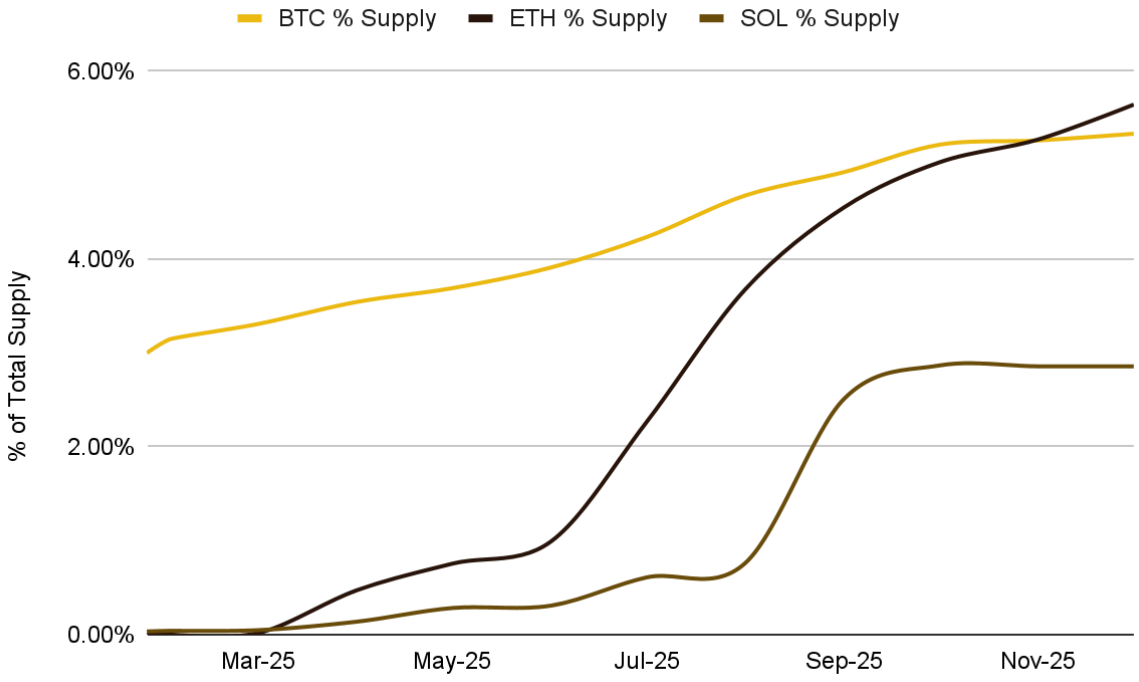
ومع ذلك، فإن الاعتماد واسع النطاق لهذه الصناديق يواجه تحديات، مثل مشكلات الحفظ والتوافق التشغيلي، وعدم اليقين التنظيمي، والدمج المحدود لتكنولوجيا البلوكشين في البنية التحتية المالية الحالية. وعند التغلب على هذه التحديات، ستكون صناديق أسواق المال المُرمزَة مستعدة للعب دور رئيسي في سوق ترميز الأصول المالية الأوسع نطاقًا، حيث ستربط بين التمويل التقليدي ومنظومة الأصول الرقمية، وتضع المعايير لطريقة أكثر كفاءة وإتاحة ومرونة لإدارة النقد.

10-3 خزائن الأصول الرقمية

تدمج شركات القطاع العام الأمريكية على نحو متزايد الأصول الرقمية في استراتيجيات خزائنها. وهذه المؤسسات، التي يُشار إليها باسم شركات خزائن الأصول الرقمية (DAT)، تُعيد تعريف نماذج أعمالها من خلال التركيز على **جمع احتياطيات ضخمة من الأصول الرقمية على المدى الطويل**، مع تنفيذ استراتيجيات تداول متطورة ومُحسِّنة للعائدات.

ورغم أن استراتيجيات خزائن الأصول الرقمية ليست أمرًا جديدًا بالنسبة لشركات القطاع العام الأمريكية، فإن السرعة التي شهدها ضخ رأس المال مؤخرًا في هذه الاستثمارات لافتة للنظر. ففي عام 2021، كان عدد الشركات التي تحتفظ بعملة بيتكوين في خزائنها أقل من عشرة. أما اليوم، فقد زاد هذا العدد ليصل إلى أكثر من **190 شركة قطاع عام** تتبع استراتيجيات خزائن الأصول الرقمية، مع تركيز أغلبها على خزائن BTC والبقية على أصول رقمية بديلة. وتشير التقديرات إلى أن هذه الشركات مجتمعةً تملك أصولًا رقمية بقيمة تزيد عن 122 مليار دولار أمريكي.

الشكل 86: زادت ملكية شركات القطاع العام للأصول الرقمية زيادة كبيرة في عام 2025، مع تفوق ETH على BTC في حصة المخزون.



المصدر: خزائن بيتكوين، واحتياطي ETH الاستراتيجي، ومنصة Blockworks، وأبحاث Binance، في 30 ديسمبر 2025

قد يكون عام 2026 مليئًا بالتحديات لشركات خزائن الأصول الرقمية نظرًا **لما تواجهه من تشبع في السوق وضغوط لتقدير القيمة**، مع انخفاض أسعار العملات الرقمية ومعاناة الشركات في الحفاظ على تقديرات قيمة السوق أعلى من قيمة أرصدتها من العملات الرقمية، مما يهددها بخطر الانهيار. ولقد اتبعت شركات عديدة استراتيجية تعتمد فقط على تجميع الأصول الرقمية كأداة تسويقية، مع افتقارها إلى أطر مالية قوية تدعم النمو المستدام. ونتيجة لذلك، اضطر بعض هذه الشركات إلى تصفية أصولها لتغطية النفقات التشغيلية، بينما واجهت في الوقت نفسه تحديات في جمع رأس مال إضافي لزيادة أرصدتها من العملات الرقمية. وهذا يؤكد أوجه القصور المتأصلة في مناهج "الشراء والحيازة" التي لا تتضمن آليات لإدرار العائدات.

وظهور **صناديق المؤشرات المتداولة للعملات الرقمية الخاضعة للوائح التنظيمية والمُولِّدة للدخل يمثل تحديًا تنافسيًا كبيرًا**، لا سيما بعد تخفيف قيود اللوائح التنظيمية الأمريكية التي تسمح بالدخل من التخزين. فيتزايد تفضيل المستثمرين لهذه الأدوات الاستثمارية الأكثر وضوحًا وشفافية، مقارنةً بشركات خزائن الأصول الرقمية التي تمثل تعرضًا مدعومًا بالرافعة المالية للأصول المتقلبة الأساسية. وعلى الرغم من هذه التحديات، فإن **أولى الشركات في السوق، مثل Strategy وBitmine، قادرة** على مواجهة ضغوط السوق بفضل ميزة السبق ولامتلاكها لاحتياطيات رأسمالية قوية. وهذه القوة المالية تسمح لهذه الشركات بالاستحواذ على شركات خزائن الأصول الرقمية الأصغر منها والمتعثرة، ومن ثم تعزيز أرصدتها من الأصول الرقمية.

11 / اللوائح التنظيمية والسياسات

مثَّل النصف الثاني من عام 2025 **لحظة فارقة في مجال الأصول الرقمية**؛ إذ اتجهت سياسة العملات الرقمية في الولايات المتحدة نحو **تنظيم فيدرالي أكثر وضوحًا** مع إقرار قانون GENIUS، بينما يواصل الكونجرس مناقشة إصلاحات أوسع نطاقًا لهيكل السوق، في حين ينتقل الاتحاد الأوروبي والمراكز الآسيوية الكبرى **من مرحلة صياغة السياسات إلى الرقابة الفعلية على الأسواق**.

الشكل 87: مصفوفة أهم سياسات تنظيم العملات الرقمية

المعيار	الولايات المتحدة الأمريكية	الاتحاد الأوروبي	هونج كونج	سنغافورة
الموقف التنظيمي	**الجاهزية التشغيلية:** التركيز على وضع اللوائح لقانون GENIUS وإعادة المواءمة بين هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية ولجنة تداول السلع الآجلة	**توحيد المعايير:** معالجة الاختلافات في التفسير والممارسات الرقابية في الدول الأعضاء لضمان تكافؤ الفرص.	**مركز مؤسسي:** تيسير تأهيل جهات إصدار العملات المستقرة القائمة على العملات المحلية المعتمدة على نحو استباقي بموجب القانون الجديد.	**الدعم:** تصفية وفقًا للامتثال لمعايير عالية بهدف إعطاء الأولوية "للجودة على الكم" بين مزودي خدمات الرموز المميزة الرقمية.
النشاط التشريعي	**تطبيق قانون GENIUS:** صياغة الجهات التنظيمية (مكتب مراقب العملة/الحكومة الفيدرالية) للقواعد النهائية؛ إلغاء لائحة **SAB 121**.	**إنفاذ قانون المرونة التشغيلية الرقمية (DORA):** صارت معايير مخاطر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات إلزامية على جميع مزودي خدمات الأصول الرقمية بدءًا من **17 يناير 2025.**	**قانون العملات المستقرة (1 أغسطس):** بدأ الترخيص الرسمي؛ والتأسيس في هونج كونج إلزامي لجهات الإصدار.	**قانون الخدمات والأسواق المالية الجزء 9 (30 يونيو):** إنفاذ كامل لمقدمي خدمات الرموز المميزة الرقمية الذين يقدمون خدماتهم لعملاء في الخارج دون نقل.
إطار عمل العملات المستقرة	**المعايير الفيدرالية:** الإلزام باحتياطي بنسبة 1:1 (الدولار الأمريكي/سندات الخزانة)؛ عمليات التدقيق الشهرية صارت المعيار القياسي في الصناعة.	**تحوُّل متوافق:** واجهت الرموز المميزة غير المتوافقة مع مشروع قانون الأصول الرقمية (MiCA) (مثل بعض أزواج USDT) عمليات إلغاء إدراج فعلية لصالح رموز النقود الإلكترونية المنظمة.	**ترخيص العملات المستقرة القائمة على العملات المحلية المعتمدة:** حد أدنى لرأس المال 25 مليون دولار هونج كونج، وحقوق استرداد بالقيمة الاسمية لوصول الأفراد.	**تسجيل مزدوج صارم:** تخضع جهات إصدار العملات المستقرة حاليًا للمراقبة بموجب كلٍ من قانون خدمات المدفوعات وقانون الخدمات والأسواق المالية فيما يخص العمليات العالمية.

التمويل اللامركزي / رموز NFT	**التحول إلى إطار الحماية:** تستكشف هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية "اختبارات نضج" غير محددة المدة للشبكات اللامركزية.	**خطط ما بعد مشروع قانون الأصول الرقمية (MiCA):** تواصل المفوضية الأوروبية تقييم ما إذا كانت هناك حاجة إلى تدابير إضافية للجوانب التي لم يتناولها القانون بشكل شامل (مثل، التمويل اللامركزي، والإقراض والاقتراض، ورموز NFT، وغيرها)، وذلك بموجب المادة 142 من اللائحة.	**دعم الويب 3:** إطلاق تجارب اختبار للإقرار القانوني بالمنظمات المستقلة اللامركزية وترميز أصول العالم الحقيقي.	**التركيز على المحيط التنظيمي:** يجب أن تلتزم الواجهات الأمامية لمنصات التداول اللامركزية والتمويل اللامركزي بلوائح مكافحة غسيل الأموال/ توثيق الهوية الصارمة، وإلا فعليها إنهاء أعمالها في سنغافورة.
التأثير في السوق	**تصاعد الاهتمام في التمويل التقليدي:** زيادة الاهتمام من التمويل التقليدي في احتياطات العملات المستقرة وحفظها	**النجاح عبر الحدود:** بدأت الموجة الأولى من مزودي خدمات الأصول الرقمية في إجراء عمليات عبر الحدود بموجب التراخيص الموحدة.	**الريادة الإقليمية:** زيادة هيمنة منطقة آسيا والمحيط الهادئ على صافي تسجيلات الشركات الجديدة للأعمال المرتبطة بالعملات المستقرة	**التحول المؤسسي:** لقد تحولت أعمال سنغافورة إلى النشاط المؤسسي، مما يعكس توجه السياسات والاندماج المدفوع بالسوق بين الشركات التي تستهدف العملاء الأفراد.

المصدر: بلومبرغ، وأبحاث Binance، في 31 ديسمبر 2025

11-1 الولايات المتحدة: تحوُّل فارق

في النصف الثاني من عام 2025، دخلت سياسات الأصول الرقمية في الولايات المتحدة فترة من التغيير المتسارع، مع نشاط تشريعي مكثف وعلامات أوضح على احتمال حدوث تحول نحو إطار فيدرالي أكثر تنظيمًا. وفي ظل الإدارة الأمريكية الحالية، ركزت الرسائل التي تبعث بها السياسات بشكل متزايد على الوضوح التنظيمي والابتكار، إلى جانب استمرار منح الأولوية لنزاهة السوق وحماية المستهلك ومخاطر التمويل غير المشروع. وتعكس كل هذه التطورات جهودًا تُبذَل لترسيخ مكانة الولايات المتحدة كسلطة قضائية رائدة لأنشطة الأصول الرقمية المسؤول.

- **قانون GENIUS (تمَّ التوقيع عليه في 18 يوليو 2025):** أرسى "قانون إرشاد وتأسيس الابتكار الوطني للعملات المستقرة في الولايات المتحدة" (GENIUS) الأساس لأول رقابة فيدرالية على "عملات المدفوعات المستقرة". ويشترط القانون **وجود احتياطي بنسبة 100%** من الأصول السائلة عالية الجودة (مثل الدولار الأمريكي وسندات الخزانة قصيرة الأجل) و**يتطلب إجراء فحوصات شهرية علنية**. وأوضح القانون كذلك أن عملات المدفوعات المستقرة المؤهلة الصادرة عن جهات إصدار معتمدة تُستبعَد كأوراق مالية بموجب قوانين الأوراق المالية الفيدرالية. وكان هذا القانون، إلى جانب ديناميكيات الأسواق الحدودية، عوامل مهمة في توسع سوق العملات المستقرة العالمي إلى ما يتراوح بين **308 و310 مليار دولار أمريكي** بحلول نهاية العام.

- **الإعفاء التنظيمي للتمويل اللامركزي وإلغاء قانون مراجعة الكونجرس:** في انتصار كبير للامركزية، استخدم الكونجرس **قانون مراجعة الكونجرس** لإلغاء لوائح "إبلاغ الوسطاء" الصادرة عن دائرة الإيرادات الداخلية الأمريكية في ديسمبر 2024 رسميًا. وأدى ذلك إلى **إلغاء متطلبات إبلاغ الوسطاء المتعلقة بالتمويل اللامركزي** (بما في ذلك الإبلاغ المتوقع عن إجمالي العائدات وفق النموذج DA-1099، الذي كان من المقرر تطبيقه لاحقًا)، بينما تظل لوائح إبلاغ الوسطاء الأوسع نطاقًا، التي تشمل الوسطاء أمناء الحفظ، قائمة. ويؤكد هذا الإلغاء على أن **البروتوكولات اللامركزية لا**

تتناسب مع نموذج الوسيط التقليدي، مما يقلل بشكل كبير من أعباء الامتثال ويحافظ على الروح اللامركزية لهذا القطاع.

- **"معايير الإدراج العامة" لصناديق المؤشرات المتداولة الفورية الصادرة عن هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC):** في سبتمبر 2025، وافقت هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية على **تغيير في لوائح** بورصة نيويورك وناسداك وبورصة شيكاغو للخيارات، وهو تغيير يرسي **معايير إدراج عامة** لبعض صناديق المؤشرات المتداولة القائمة على السلع وتحتفظ بسلع فورية، بما في ذلك الأصول الرقمية. وأنهى هذا الإجراء عملية المراجعة الفردية لكل حالة على حدة، التي استمرت لعقد من الزمان، وهو ما قلص فترات الموافقة على صناديق المؤشرات المتداولة من أكثر من 240 يومًا إلى **75 يومًا بحد أقصى**. وأدى هذا التيسير إلى زيادة كبيرة في تسجيلات صناديق المؤشرات المتداولة للعملات الرقمية البديلة المتنوعة، بما في ذلك **Solana (SOL)، وXRP، وDogecoin (DOGE)**.

- **التكامل المؤسسي ولائحة SAB 121:** تمَّ تعزيز الوضوح التنظيمي من خلال إصدار هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) لائحة SAB 122 التي ألغت لائحة SAB 121 **وخففت من متطلب أساسي متعلق بالإقرار في الميزانية العمومية** أدى إلى زيادة اعتبارات رأس المال وإدارة المخاطر لدى بعض جهات الحفظ. وفي الوقت نفسه، ساهمت توقعات الإعلان عن احتياطيات العملات المستقرة وضماناتها بموجب قانون GENIUS في **خلق بيئة أكثر تمكينًا للمشاركة المؤسسية** في منتجات الأصول الرقمية الخاضعة للتنظيم في الولايات المتحدة.

11-2 الاتحاد الأوروبي: مرحلة تطبيق قانون مشروع الأصول الرقمية (MiCA)

مع دخول مشروع قانون الأصول الرقمية (MiCA) عامها الثاني من التطبيق، انصب التركيز في النصف الثاني من عام 2025 على التقارب التشغيلي بين الدول الأعضاء البالغ عددها 27.

- **دمج العملات المستقرة:** شهد السوق "**تحوُّلًا مدفوعًا بمشروع قانون الأصول الرقمية**". وبعد إنفاذ قواعد العملات المستقرة بالكامل، **أزالت منصات التداول إدراج عدد متزايد من العملات المستقرة المخالفة** للمستخدمين في المنطقة الاقتصادية الأوروبية، مما ساهم في زيادة الاعتماد على عروض العملات المستقرة المصرح بها بموجب لائحة أسواق الأصول المالية. وخلق ذلك سوقًا متشعبًا يمكن تسويق "الرموز المميزة المستندة إلى الأصول" (ART) و"رموز النقود الإلكترونية" (EMT) فيه بصورة قانونية للسكان الاتحاد الأوروبي.

- إنفاذ **قانون المرونة التشغيلية الرقمية (DORA) (17) يناير 2025**: لقد أصبح قانون المرونة التشغيلية الرقمية نافذًا بشكل كامل. وصار على جميع مزودي خدمات أصول العملات الرقمية حاليًا الالتزام بمعايير صارمة بشأن الأمن السيبراني، والإبلاغ عن الحوادث، واختبارات تحمل الضغوط. وتسري متطلبات الاختبارات المتقدمة، بما في ذلك اختبارات الاختراق الموجهة بالتهديدات، على كيانات معينة تحددها السلطات المعنية بناءً على معايير رقابية، **ويمكن أن تُسهم هذه المتطلبات في زيادة تكاليف الامتثال، وهو ما يؤثر على نشاط الاندماج والاستحواذ**.

- **انتهاء فترة الإعفاء للأقدمية**: بدأت عدة سلطات قضائية، ومنها ألمانيا وليتوانيا، في إنهاء تدريجي لفترات **"الإعفاء للأقدمية"** الانتقالية. وأجبر ذلك الشركات — التي عمل الكثير منها في ظل أنظمة وطنية سابقة — على استصدار ترخيص كامل وفق لائحة أسواق الأصول الرقمية أو إيقاف أعمالها بحلول نهاية العام.

11-3 الإمارات العربية المتحدة: ترخيص Binance Global من سوق أبو ظبي العالمي

في ديسمبر 2025، منحت سلطة تنظيم الخدمات المالية التابعة لسوق أبو ظبي العالمي **Binance (بينانس) ترخيصًا كاملًا** منصتها، Binance.com، بموجب إطار شامل، مما يجعلها **أول منصة تداول كبرى تحصل على هذا الترخيص**.

يشمل هذا الترخيص **أنشطة التداول والتسوية والوساطة والحفظ** عن طريق ثلاثة كيانات خاضعة للتنظيم (بما يماثل البنية التحتية للأسواق المالية التقليدية التي تتضمن أدوارًا منفصلة لتحسين إدارة المخاطر والرقابة). وتعزز هذه الخطوة المهمة مكانة سوق أبو ظبي العالمي بوصفه مركزًا دوليًا بارزًا للابتكار المتوافق في الأصول الرقمية. ويوفر الترخيص وضوحًا تنظيميًا، ومعايير حوكمة عالية المستوى، وحماية للمستهلك، وتوافقًا مع قوانين مكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب، مع السماح في الوقت نفسه بوصول عالمي ومشاركة مؤسسية سلسة.

ومن الآثار الأخرى الأوسع نطاقًا لهذا الترخيص تسريع وتيرة **تحوُّل الإمارات إلى مركز رائد للعملات الرقمية والتكنولوجيا المالية**، مدعومةً بمزايا انعدام الضرائب، وتيسير العمليات، والتوافق مع المعايير العالمية، وهو ما سيجعلها تجذب على الأرجح المزيد من الجهات الفاعلة العالمية، ورأس المال السيادي، وتدفقات الأصول المُرمَّزة، وتصبح معيارًا قياسيًّا للتقارب التنظيمي في الشرق الأوسط وخارجه.

11-4 آسيا والمحيط الهادئ: استراتيجية مركز العملات المستقرة

ركزت الجهات التنظيمية الآسيوية على دمج العملات المستقرة في النظام المالي الأوسع نطاقًا لتيسير التداول عبر الحدود والترميز المؤسسي.

- **قانون العملات المستقرة في هونج كونج (1 أغسطس 2025):** بدأ إنفاذ **القانون** رسميًّا، والذي فرض نظام ترخيص إلزاميًّا على جهات إصدار العملات المستقرة المستندة إلى عملات محلية معتمدة. ولحماية المستهلك، أقرت سلطة النقد في هونج كونج بأنه لا يجوز عرض أي عملات مستقرة مستندة إلى العملات المحلية المعتمدة على المستثمرين الأفراد سوى تلك الصادرة عن **كيانات مرخصة من سلطة النقد في هونج كونج**. واقتصرت جهات الإصدار غير المرخصة على المستثمرين المحترفين فقط. وتدعم هذه التدابير هدف هونج كونج في توفير إطار عمل واضح وقائم على أساس احترازي لنشاط العملات المستقرة.

- **سنغافورة:** بدأت سلطة النقد في سنغافورة في إنفاذ إطار ترخيص مزودي خدمات الرموز الرقمية بموجب **قانون الخدمات والأسواق المالية الجزء 9**. وأشارت السلطة إلى أنها سترفع مستوى متطلبات الترخيص، ولن تصدرها بوجه عام للنماذج التي تعمل في الخارج فقط، مما يعني أن الشركات غير المرخصة التي تدخل في نطاق الترخيص من المتوقع أن تُنهي تدريجيًّا هذه الأنشطة. والإطار **مصمم للتعامل مع مكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب والمخاطر الرقابية** المرتبطة بالخدمات القائمة على الإنترنت عبر الحدود، وهو ما يدعم الأنظمة الحالية لمزودي الخدمات الذين يخدمون عملاء في سنغافورة بموجب قانون خدمات الدفع/ قانون الأوراق المالية والعقود الآجلة/ قانون المستشارين الماليين.

- **كوريا الجنوبية (إصلاح الأصول الافتراضية):** بعد التطورات التي شهدتها أسواق كبرى أخرى، تخطط الحكومة إلى **تقنين صناديق المؤشرات المتداولة للعملات الرقمية الفورية** في عام 2026. وفي شهر فبراير، أعلنت لجنة الخدمات المالية عن خارطة طريق **للسماح تدريجيًّا باشتراك الشركات**، وشمل ذلك اختبارًا تجريبيًّا في النصف الثاني من عام 2025. وشكَّل ذلك نهاية عصر "الخدمات الفردية فقط" الذي استمر طويلًا، وسمح بزيادة المساهمة المؤسسية في السوق المحلي.

- **أستراليا**: في النصف الثاني من عام 2025، وضعت أستراليا تنظيمًا للعملات الرقمية مع طرحها مشروع الإفصاح عن **تعديل قوانين الخزانة (تنظيم الأصول الرقمية، والحفظ المُرمَّز، والمنصات) لعام 2025** في 25 سبتمبر. ويقترح القانون تصنيف منصات الأصول الرقمية ومزودي خدمات الحفظ المُرمَّز بموجب قانون الشركات لعام 2001، الذي يتطلب ترخيص الخدمات المالية الأسترالي مع التزامات تتعلق بالسلوك، والإفصاح، والحفظ، وحماية المستهلك. وانتهت المشاورات في 24 أكتوبر، على أن يصدر التشريع النهائي في عام 2026. ودعمت اللجنة الأسترالية للأوراق المالية والاستثمارات هذا القانون عن طريق إصدار **مرسوم الإعفاء لتوزيع العملات المستقرة 2025/631** (سبتمبر 2025) لتخفيف قيود توزيع العملات المستقرة المرخصة، وحدَّثت كذلك إرشادات ورقة المعلومات INFO 225 بشأن الأصول الرقمية بوصفها منتجات مالية. وتهدف هذه الخطوات إلى مواءمة العملات الرقمية مع المعايير المالية الحالية، وتحسين عمليات الحماية، ودعم الابتكار في الترميز.

12 / الموضوعات المطروحة في عام 2026

بالنظر إلى المستقبل، يسعدنا أن نشهد الأداء المتميز للسوق في العام الماضي ويحدونا تفاؤل بشأن الموضوعات التالية في عام 2026.

1. **الاقتصاد الكلي: الأسواق المدفوعة بالسياسات والتحول المالي-الإداري**

إن تزامن دورة انتخابات التجديد النصفي الأمريكية المقبلة والضرورات المالية الناشئة ستؤثر تأثيرًا كبيرًا على سلوك السوق. وتشير السوابق التاريخية إلى أن الحكومات الحالية تواجه مقاومة تشريعية أكبر بعد انتخابات التجديد النصفي، مما يزيد من الحوافز لتسريع جداول أعمال السياسات وضمان الاستقرار الاقتصادي في وقت مبكر من الدورة الانتخابية.

وهذه النشاط السياسي يدعمه الجانب النقدي؛ فمع تراجع التضخم وهدوء أسواق العمل تدريجيًّا، يبدو أن المعايير المطلوبة لعودة الاحتياطي الفيدرالي إلى موقف متشدد مستدام صارت مرتفعة. وما لم يتسارع التضخم على نحو حاد ومستمر ومُغيِّر للتوقعات، فإن تأخير دورة التيسير يبدو مستبعدًا. ونتيجة لذلك، لا يزال ميزان السياسات يميل نحو خفض أسعار الفائدة والظروف المالية التكيفية، لا سيما في ظل تباطؤ النمو والضغوط السياسية لدعم النشاط الاقتصادي.

i. **تحوُّل الأسواق نحو مرحلة تجريب السياسات**

- **تراجع موثوقية مؤشرات تقدير القيمة التقليدية**: أصبح تسعير الأصول أقل ارتباطًا بالدورات التجارية الطبيعية، وأكثر تأثرًا بنتائج السياسات.
- **تصاعد أهمية الإجراءات الإدارية**: أصبحت التوجيهات التنفيذية، والقرارات التنظيمية، والبرامج المالية تُشكِّل محركات أساسية للسوق على نحو متزايد.
- **الهيمنة المالية**: المبادرات المالية الكبرى، مثل الزيادة المحتملة في الإنفاق الفيدرالي بقيمة 2 إلى 3 تريليون دولار في إطار قانون ضريبة الدخل الفيدرالي (OBBB)، محفزة على المدى القريب، وإن كان لها آثار طويلة المدى على استدامة الديون والضغط المتزايد على علاوة الأجل.

تعزز كل هذه القوى المحركة وضعًا اقتصاديًّا مسايرًا للدورات الاقتصادية ومدفوعًا بالسياسات، يكون فيه التفضيل للأصول الخطرة حتى مع تزايد المخاوف الهيكلية غير المصرح عنها.

ii. **التدخل الإداري بوصفه وسيلة لنقل السياسات**

لا تزال مستويات الأسعار المرتفعة في القطاعات الأساسية (الغذاء، والمسكن، والطاقة) من المخاوف الأساسية لدى صُنَّاع السياسات. وبدلًا من تقليل الطلب عن طريق التضييق، الذي ينطوي على خطر حدوث ركود، تتحول السياسات بشكل متزايد نحو التدخلات المستهدفة في جانب العرض وتقديم الدعم المالي المباشر الذي يهدف إلى الحفاظ على القوة الشرائية الاسمية. وفيما يلي الجوانب الأساسية التي يجب مراقبتها:

- **الغذاء وسلاسل التوريد**: تكثيف الرقابة التنظيمية على سلوكيات التسعير، والمنافسة، والتحكم في سلاسل التوريد
- **أسواق الإسكان والرهن العقاري**: استخدام الميزانيات العمومية للمشروعات التي ترعاها الحكومة بشكل أقوى لدعم السيولة، إلى جانب إمكانية فرض قيود على ملكية المؤسسات للمساكن المخصصة لعائلة واحدة.
- **الطاقة والموارد الاستراتيجية**: التحول نحو أمن الموارد، مع تركيز أكبر على تأمين الإتاحة المحلية للنفط والغاز والمعادن المهمة، حتى وإن كان ذلك على حساب الأعراف الدبلوماسية التقليدية.

- **التحويلات المالية**: لا تزال الآليات، مثل الخصومات المرتبطة بالتعريفات الجمركية أو الدعم المباشر للأسر، قابلة للتنفيذ، وهي تدعم الاستهلاك ولكنها تُزيد من خطر حدوث تضخم ناتج عن زيادة الطلب خلال النصف الثاني من عام 2026.

iii. **طمس الحدود الفاصلة بين الجوانب المالية والنقدية**

- **استقلالية البنك المركزي**: تزايد التدقيق في قيادة واختصاصات الاحتياطي الفيدرالي يُزيد من مخاطر التقارب بين الأهداف المالية والنقدية.

- **التدخل طويل المدى:** قد يتزايد تطبيق تيسير كمي ظاهري عبر القنوات الإدارية أو قنوات الميزانيات العمومية (مثل برامج شراء سندات الرهن العقاري)، بدلًا من برامج اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة الصريحة.

- **انحراف الائتمان الاستهلاكي:** إنَّ وضع سقف لأسعار الفائدة على الاقتراض (مثل 10% لبطاقات الائتمان) أقل من مستويات أسعار تسوية السوق يفرض خطر حدوث ترشيد للائتمان وتوجيه نشاط الإقراض نحو المؤسسات غير المصرفية وجهات الإقراض غير الرسمية.

تُشكِّل كل هذه القوى المحركة معًا نوعًا من القمع المالي حيث يؤدي التسعير المقيد للمخاطر، على نحو متناقض، إلى رفع التكلفة الفعلية لرأس المال التي يتحملها المقترضون منخفضو الجودة.

بوجه عام، يؤدي اجتماع الهيمنة المالية مع القمع المالي إلى خلق ظروف داعمة هيكليًا للأصول الرقمية. فمن شأن السياسة المالية التوسعية، جنبًا إلى جنب مع العائدات الحقيقية الخاضعة للسيطرة، أن تضعف ديناميكيات الديون السيادية التقليدية، في حين تُزيد الانحرافات في أسواق الائتمان المنظمة من جاذبية الأنظمة المالية البديلة.

ويمكن لأي اختلالات في الإقراض التقليدي أن تتيح لبروتوكولات التمويل اللامركزي فرصًا للمراجحة، بينما تعزز دور العملات المستقرة بوصفها أدوات سيولة محايدة وقابلة للبرمجة تعمل خارج قيود العمليات المصرفية التقليدية.

2. التحوُّل الكبير في الطاقة

تبرز المنافسة على الكهرباء بوصفها أحد القيود الجوهرية أمام تعدين البيتكوين. ومع التوسع السريع في مراكز بيانات الذكاء الاصطناعي، يتزايد توجُّه مشغلي شبكات الكهرباء وصُنَّاع السياسات نحو منح الأولوية لتخصيص الطاقة للحوسبة ذات القيمة المضافة الأعلى بدلًا من إنتاج معدلات التجزئة. وفي العديد من المناطق التي كانت في السابق مناسبة للتعدين، يُعاد حاليًا توجيه القدرة الكهربائية نحو تدريب نماذج الذكاء الاصطناعي والاستدلال، مما يعكس تحولًا في كيفية تقييم موارد الشبكة الشحيحة.

يأتي هذا التغيير مدفوعًا باختلافات اقتصادية جوهرية. فما زال تعدين البيتكوين شديد التأثر بالأسعار، ويُشكِّل مراجحة بين أسعار BTC وتكاليف الكهرباء، مع انكماش الربحية بسرعة عند تجاوز التكلفة 0.03-0.05 دولار لكل كيلوواط ساعة تقريبًا، أو خلال فترات تراجع الأسعار. وفي المقابل، تحقق مراكز بيانات الذكاء الاصطناعي الضخمة دخلًا ماديًّا من الحوسبة بقيمة أعلى بكثير لكل كيلوواط ساعة، وتكلفة الفرصة الضائعة العالية نتيجة للتوقف (خلال دورات التدريب الكبيرة) تجعل استمرارية التشغيل أمرًا غير قابل للمناقشة، مما يسمح لها بتحمل تكاليف طاقة أعلى بكثير.

والتأثير قريب المدى لهذا الوضع هو احتمالية تباطؤ أو استقرار نمو معدل التجزئة العالمي للبيتكوين، مع إعادة تخصيص قدرة الطاقة بالميجاواط نحو أعباء عمل الذكاء الاصطناعي. ولا يفرض ذلك مخاطر أمنية نظرًا للمستوى المرتفع حاليًا لمعدل التجزئة، ولكنه يغير اقتصاديات المُعدِّنين. فقد تكتسب جهات التشغيل الهجينة، التي تجمع بين الذكاء الاصطناعي والتعدين، مرونة أكبر من خلال الدعم المتبادل بين العمليات، بينما يزداد اضطرار المعدنين المتخصصين إلى التوجه نحو مصادر الطاقة غير المرتبطة بشبكة الكهرباء، مثل الغاز العالق، أو الطاقة الكهرومائية في المناطق النائية، أو الطاقة المتجددة المتقطعة. وقد يؤدي ذلك إلى دعم فكرة حفاظ البيتكوين على البيئة — بوصفها "مشتريًا للطاقة" — على المدى الطويل.

3. سياسات العملات الرقمية بوصفها عاملاً مساعداً رئيسيًا

سيكون عام 2026 العام الذي تتحوَّل فيه اللوائح التنظيمية من مجرد توجيهات إلى قواعد تشغيلية وتراخيص ضرورية تحدد شركات العملات الرقمية القادرة على التوسع. وفي الولايات المتحدة، تظل عوامل التغيُّر الرئيسية هي: (1) كيفية تطبيق الجهات

التنظيمية لقانون GENIUS فعليًّا من خلال عمليات الموافقة على البنوك وجهات إصدار العملات المستقرة ومعايير الرقابة، و(2) ما إذا كانت التشريعات المتعلقة بهيكل السوق توفر وضوحًا قابلًا للتطبيق بشأن التمويل اللامركزي، وتسجيل منصات التداول، والحفظ، مما سيحدد سرعة توسع المنتجات لما هو أبعد من مجرد التعرض الفوري. أما في أوروبا والمملكة المتحدة، فإن العامل المساعد هو التنفيذ؛ إذ تنتهي فترات السماح الانتقالية لمشروع قانون الأصول الرقمية (MiCA) في مختلف السلطات القضائية في الاتحاد الأوروبي بحلول منتصف عام 2026، بينما تمضي المملكة المتحدة قدمًا في نظام يركز على المدفوعات ويتمحور حول العملات المستقرة المعتمدة ومسارات التسوية المنظمة. وتؤدي كل هذه التحولات معًا إلى تركيز النشاط على جهات الإصدار المعتمدة، ونماذج العملات المستقرة المتوافقة، وعمليات التسوية واستخدام الضمانات المنظمة على السلسلة.

في الوقت نفسه، تُشكِّل المعوقات الضريبية قيدًا عمليًّا على اعتماد الأفراد للعملات الرقمية. ففي الولايات المتحدة، يؤدي غياب الإعفاءات الطفيفة إلى استمرار تصنيف مدفوعات العملات الرقمية اليومية كعمليات تخلُّص من الأصول الخاضعة للضريبة، مما يفرض أعباءً إدارية تُثني عن الاستخدام. ورغم أن هذا الأمر يأتي في المرتبة الثانية بعد إصلاح هيكل السوق، فإن احتمال الموافقة على إعفاء طفيف من هذا النوع من شأنه أن يخفض هذا الحاجز كثيرًا، مما يساعد العملات الرقمية على تجاوز مفهوم "الذهب الرقمي" والتحوُّل نحو حالات استخدام فعالة في مجال المدفوعات.

ومع ذلك، فإن الزخم المرتبط بالسياسات ليس ثابتًا، والتغيُّرات في التوازن السياسي، أو القيادات التنظيمية، أو أولويات التنفيذ قد تؤدي إلى إبطاء التطبيق أو تأخيره أو تغيير مساره جزئيًّا في بعض السلطات القضائية. في الولايات المتحدة، على سبيل المثال، نجد أن التحولات في سيطرة الكونجرس عقب انتخابات التجديد النصفي — بما في ذلك تراجع تأثير الجمهوريين المؤيدين للعملات الرقمية في مجلس النواب أو الشيوخ — قد تؤثر تأثيرًا كبيرًا على سرعة ونطاق وضع القواعد المنظمة لهيكل السوق والعملات المستقرة. ومن جانب آخر، نجد أن استمرار التعليقات الإيجابية على السياسات والمبادرات الاستكشافية في العديد من الحكومات حول العالم يبقي عملة BTC على جدول الأعمال من حيث احتمالية إدراجها في الميزانيات العمومية، وإن ظل اعتمادها اختياريًّا وغير متكافئ.

4. الأنظمة المؤسسية تحدد عملية اعتماد العملات الرقمية

يزداد دور المشاركة المؤسسية في تشكيل أسواق العملات الرقمية، وفي قيادتها أيضًا في كثير من الأحيان، وذلك من خلال تحديد كيفية إتاحة الأصول الرقمية وتخصيصها واستخدامها عبر قنوات التمويل التقليدي. وينصب التركيز على الجوانب التي يُسمَح فيها لرأس المال الإضافي بالوجود ضمن البنية التحتية المالية القائمة، وكيفية استمرار هذه المؤسسات في التوسع. ويشمل ذلك التوسع المستمر في موافقات شركات الوساطة الكبرى وتوسيع نطاق المنتجات. ومن الأمثلة على ذلك إتاحة مؤسسة مورجان ستانلي لصناديق المؤشرات المتداولة الفورية للعملات الرقمية، وتراجع منصات كبيرة تدريجيًّا عن قيود التوزيع التي استمرت طويلًا، بما في ذلك إتاحة شركة Vanguard لصناديق مؤشرات متداولة للعملات الرقمية لعملاء الوساطة. ويتسع نطاق الإتاحة كذلك ليشمل قنوات استثمارية إضافية، مثل منصات التقاعد وخطط 401(k)، إلى جانب تعمّق مشاركة التمويل التقليدي من خلال إطلاق العملات الرقمية أو الاستحواذ عليها أو دمج قدراتها في مجالات الحفظ، والتخزين، والترميز.

تدل كل هذه التغيرات مجتمعةً على تدفقات رأسمالية أكثر ثباتًا وتضمينًا من الناحية الهيكلية، مع التركيز في البداية على عملة BTC بوصفها أصلًا كليًا ومتعلقًا بالحافظات الاستثمارية، ثم التوسع على نحو انتقائي لتشمل عملة ETH ومجموعة محدودة من المنتجات الكبيرة الخاضعة للتنظيم. وبمرور الوقت، من المرجح أن تتغلغل هذه التدفقات الرأسمالية إلى قطاعات على السلسلة جاهزة لاعتماد المؤسسات، مثل ترميز الأصول والمدفوعات والتمويل اللامركزي الأساسي، مما يعزز بنية سوق عملات رقمية أكثر تخصصًا واعتمادًا على مستوى النضج.

5. استراتيجيات خزائن الشركات تواجه اختبار الواقع

تتحوَّل حاليًا سندات خزانة العملات الرقمية للشركات من كونها استثمارًا في النمو إلى نظام ميزانية عمومية تحتل فيه البنية أهمية أكبر من الفكر. ومع تقلُّص الفارق بين القيمة السوقية وصافي قيمة الأصول، يتعطَّل نموذج التمويل الذي دعَّم التجميع السريع لسندات الخزانة؛ إذ تصبح إصدارات الأسهم مُخفِّضة للربح، وتفقد الرافعة المالية انعكاسيتها، ويتحوَّل خطر إعادة التمويل إلى إلزام. وقد بدأت هذه الأوضاع بالظهور بالفعل في أواخر عام 2025 حيث حدثت تصفية لمستويات الرافعة المالية المفرطة في أسواق العملات الرقمية عندما تغيّر توجه السوق وقلَّت فترات إتاحة رأس المال. وفي المرحلة القادمة، يمكن لآليات سندات الخزانة التي تتمتع بحجم كافٍ ورافعة مالية محافظة وإتاحة لسيولة غير مُخفِّضة للربح، أن تواصل العمل خلال فترات التقلُّب، في حين تضطر الكيانات الأضعف إلى بيع الأصول، أو الاندماج، أو إيقاف الأعمال.

6. العملات المستقرة تقترب من التمويل الاستهلاكي اليومي

كان عام 2025 العام الذي بدأت فيه العملات المستقرة فعليًّا، لكنه ليس سوى الفصل الأول في قصة أكبر بكثير عن استخدام العملات المستقرة — وتكنولوجيا البلوكشين. وبالنظر إلى عام 2026 وما بعده، نجد أن الزخم الحقيقي سينتج عن اقتران العملات المستقرة بتطبيقات شبيهة بالبنوك الرقمية تُقدِّمها مباشرةً إلى المستهلكين اليوميين حول العالم. ومن شأن هذه المنصات سهلة الاستخدام القائمة على الحفظ الذاتي أن تُدخِل أعدادًا هائلة من المستخدمين بسلاسة إلى منظومات البلوكشين العالمية، جاذبةً إياهم بالانفتاح، والانخفاض الكبير في تكاليف التحويلات عبر الحدود، وسرعات التسوية شبه الفورية التي تعجز الأنظمة التقليدية عن مجاراتها. فهذا المزيج من الميزات مؤثر:

نقود قابلة للبرمجة + توزيع سهل الاستخدام = السبيل الذي يجلب أخيرًا تكنولوجيا البلوكشين إلى الجماهير

7. ترميز الأصول ينتقل من المخزون إلى إجراءات سير الأعمال

يتعلق الترميز في عام 2026 بالفائدة، وليس المخزون فحسب. فما يهم هو ما إذا كانت الأصول المرمَّزة تتحوَّل إلى أدوات مالية قابلة للاستخدام يمكن للمؤسسات الاحتفاظ بها ونقلها وإعادة استخدامها دون الرجوع إلى حلول خارج السلسلة. ومن المرجّح أن يتركّز النمو في المجالات التي ينجح فيها الترميز في إزالة العوائق الجوهرية مثل: منتجات النقد (استخدام أسهم صناديق أسواق المال وسندات الخزانة المُرمَّزة في الخزانة والتسوية واحتياطات الضمان)، والأوراق المالية العامة بمستوى الضمان (استخدام صناديق المؤشرات المتداولة والأسهم المُرمَّزة لتعزيز قابلية نقل هامش ربح)، والأسواق الخاصة (الائتمان الخاص وحصص الصناديق، حيث يساهم الترميز في تبسيط الانضمام والخدمة وإعداد التقارير وإدارة التحويل).

والاختبار العملي في عام 2026 هو التنفيذ. ويُعَد البدء المرتقب لترميز أصول شركة إيداع الأوراق المالية (DTC) بدعم من هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) في مؤسسة إيداع ومقاصة الأوراق المالية (DTCC) في النصف الثاني من عام 2026، مؤشرًا رئيسيًّا لدخول الأوراق المالية المُرمَّزة منظومات الإنتاج. والعامل الذي يحدد التوسع هو ما إذا كانت الأدوات نفسها يُعاد استخدامها في التمويل والضمان والتسوية بدلًا من أن تصدر مرة واحدة فقط ثم تبقى خاملة.

8. المشتقات توجِّه نمو منصات التداول اللامركزية

شهدت مساهمة منصات التداول اللامركزية زيادة ملموسة خلال عام 2025، إذ بلغت حصتها في تداول العملات الرقمية مستوى قياسيًّا تجاوز 20% بحلول نهاية العام، لتضع بذلك خط أساس أعلى للنشاط على السلسلة. وبالنظر إلى عام 2026، نجد أن زيادة نمو منصات التداول اللامركزية ستتركز في المشتقات وغيرها من المنتجات الجديدة. فقد وصلت العقود الدائمة بعملتي BTC وETH على السلسلة إلى مستويات من السيولة والعمق تكفي لحدوث تداول متكرر بناءً على الأحداث، وهو ما تصاحبه عادةً أحجام تداول إضافية. وهذا ما يجعل منصات التداول اللامركزية القائمة على العقود الدائمة المحرك الرئيسي وراء ارتفاع نسب تداول منصات التداول اللامركزية، لا سيما خلال فترات التقلب.

وثمة عامل محرك ثانوي جدير بالذكر، وهو تزايد الترابط بين التداول على السلسلة والمنتجات المقاربة، مثل العائدات والإقراض. فيمكن لأرصدة التداول الاقتراضي والأرصدة الخاملة المستخدمة في التداول أن تُستغَل على نحو أكثر فعالية، مما يقلل من العقبات وتكلفة الفرصة الضائعة المتعلقة بالاحتفاظ برأس المال على السلسلة. واللافت للنظر هو تقارب هذه الوظائف على المستوى التفاعل البيني؛ ففي حين كان هذا التكامل قائمًا منذ فترة طويلة في منصات التداول المركزية، لم تبدأ بعض المنصات اللامركزية سوى مؤخرًا في إظهار التنفيذ إلى جانب العائدات الأصلية، والاقتراض، والتحوط الأساسي ضمن إجراء سير عمل واحد. ومع ذلك، فما زالت هناك عقبات جوهرية، مثل تجربة استخدام المحافظ تحت الضغط، وقابلية التنبؤ بالرسوم، وتجزؤ السيولة. وبناءً عليه، ورغم أن نموذج منصات التداول اللامركزية متعددة الخدمات يبدو حتميًّا من حيث التوجه، فما زال تطبيق هذا النموذج في مراحله المبكرة في عام 2026.

9. سلاسل عامة، بيانات خاصة

مع تزايد الاعتماد على السلسلة، تتحول الخصوصية من ميزة متخصصة إلى متطلب أساسي. فبخلاف الأسواق التقليدية، التي تكون فيها الأرصدة والمدفوعات خفية للجمهور، تكشف معظم سلاسل البلوكشين بيانات المعاملات على نحو افتراضي، مما يحد من استخدام الشركات والمؤسسات لها. ولذا، فثمة زخم متزايد حول تقنيات الحفاظ على الخصوصية، مثل إثباتات المعرفة الصفرية، والتشفير المتجانس بالكامل، وسلاسل الطبقة الثانية الخاصة أو التي تحتاج إلى تصريح. ومن المتوقع أن تشهد هذه الأدوات نشرًا أكبر، حيث تتيح إجراء معاملات سرية على سجلات مالية عامة مع الحفاظ في الوقت نفسه على الأمن وقابلية التدقيق والتوافق التنظيمي.

9. **أسواق التنبؤ تدخل مرحلة النمو التالية**

تخطت أسواق التنبؤ مرحلة التجريب نهائيًّا. ففي عام 2025، تجاوزت أحجام التداول 51 مليار دولار أمريكي وارتفعت الفائدة المفتوحة إلى نحو 13 مليار دولار، مع انتشار هذا النمو بين العديد من الأسواق. وزادت العقود المرتبطة بالاقتصاد زيادة هائلة، إلى جانب فئات التكنولوجيا والعلوم، مما يعكس مساهمة أكبر وانخراطًا مبكرًا من الشركاء المتخصصين في الإعلام والبيانات من المؤسسات. ولم يعد الحجم وحده السؤال المطروح.

بالنظر إلى المستقبل، نجد أن المسألة التي تطرح نفسها هي ما إذا كانت أسواق التنبؤ ستتطور من مجرد منصات تداول منغلقة على نفسها إلى مدخلات يمكن لأنظمة أخرى استخدامها بفعالية. ومن المرجح أن يتركز النمو على عدد من الاتجاهات الواضحة. أولًا، يستمر اتساع نطاق العقود ليشمل مجالات أكثر انتشارًا لا تزال تعاني من عدم اليقين وضيق آفاق التنبؤ بدقر يكفي لدعم الاستخدام المتكرر. ومن الأمثلة الرئيسية على ذلك إصدارات بيانات الاقتصاد الكلي، ومسارات أسعار الفائدة، والقرارات السياسية، ونتائج الشركات. ثانيًا، يصبح التوزيع والدمج في إجراءات سير الأعمال القائمة أمرًا بالغ الأهمية. فيتزايد ظهور مخرجات أسواق التنبؤ داخل منصات التداول، ولوحات المعلومات البحثية، وأدوات الحوكمة، ومنصات المحتوى، بدلًا من أن تتطلب من المستخدمين التفاعل من خلال منصات مستقلة.

ثالثًا، يتسارع التقارب بين المنتجات، حيث تتداخل أسواق التنبؤ على نحو أكثر مباشرةً مع المشتقات، والمنتجات المنظمة، والاستراتيجيات الآلية، ووكلاء الذكاء الاصطناعي الذين يستخدمون إشارات الاحتمالات ويتداولون بناءً عليها. رابعًا، يصبح الموقف التنظيمي عاملًا حاسمًا في تحديد السلطات القضائية، وأنواع العقود، ونماذج التوزيع التي يمكنها دعم المشاركة المؤسسية على نطاق واسع. وأخيرًا، تتصاعد المنافسة مع تجريب الجهات المشاركة الجديدة والجهات القائمة بالفعل في السوق لتخصصات، وآليات قرارات ومدفوعات، ونماذج تجربة مستخدم جديدة، مما يؤدي إلى ظهور تنويعات في الهيكل الأساسي لأسواق التنبؤ بدلًا من هيمنة هيكل واحد فقط عليها.

10. **تصاعد في تحقيق القيمة**

يمثل عام 2026 تحولًا هيكليًا في اقتصاديات العملات الرقمية؛ إذ يستمر تحقيق القيمة في الابتعاد عن الطبقات الأساسية والتوجه نحو التطبيقات. فمنصات التداول، وبروتوكولات التمويل اللامركزي، والمحافظ، وتطبيقات المستهلكين أصبحت بالفعل السبب وراء أغلبية الرسوم المُحصَّلة على السلسلة، في حين تتعمد سلاسل الطبقة الأولى والطبقة الثانية خفض الرسوم وتقليل القيمة القصوى القابلة للاستخراج (MEV) من أجل المنافسة على التكلفة والإنتاجية. وهذا من شأنه أن يعزز الاستخدام، لكنه يقلص تلقائيًّا الرسوم المقتطعة من البنية التحتية.

ونتيجة لذلك، يبدو أن القيمة تؤول على نحو متزايد إلى التطبيقات التي تتحكم في التوزيع وتدفق الطلبات. ومن المرجح أن تزيد نسبة إيرادات التطبيقات إلى الشبكات في عام 2026، مما يعزز تحقيق القيمة باستخدام التطبيقات، بينما تواجه الطبقات الأساسية تحديًا هيكليًا في تحقيق دخل نقدي من مجال الكتل الذي يتزايد تحوله إلى سلعة.

11. **التهافت على الجودة**

مع تزايد انتقائية الأسواق وصعوبة استمرار الأفكار وحدها في دعم تقديرات القيمة، أصبح رأس المال يتركز أكثر في الأصول التي تتمتع باستخدامات واضحة وإيرادات ملموسة. وقد أصبح هذا التحول أكثر وضوحًا في عام 2025، مع بلوغ سعر BTC مستويات قياسية جديدة بين العديد من أفضل 100 عملة رقمية بديلة، والتي لا تزال نسبة كبيرة منها أقل بكثير من ذروات الدورات السابقة. والمشروعات التي تفتقر إلى نشاط اقتصادي مستدام — سواء على مستوى سلاسل الطبقة الأولى، أو الطبقة الثانية، أو بروتوكولات التمويل اللامركزي المعتمدة على الحوافز بدلًا من الطلب الطبيعي — لا تزال تعاني من ضعف الأداء. ومع تركّز رأس المال في عدد أقل من المشروعات القابلة للاستمرار، تتدهور السيولة في الأصول الأضعف. ومن المرجح أن يؤدي هذا الوضع إلى تسريع الدمج على مستوى منظومة العملات الرقمية بأكملها.

13 / المراجع

/https://www.tradingview.com

/https://fred.stlouisfed.org

/https://tradingeconomics.com

/https://bitcoin.org/en

/https://glassnode.com

/https://farside.co.uk/btc

/https://sosovalue.com

/https://companiesmarketcap.com

/https://defillama.com

/https://www.artemisanalytics.com

/https://tokenterminal.com/explorer

/https://bitcointreasuries.net

/https://www.strategicethreserve.xyz

/https://www.growthepie.com

/https://l2beat.com

/https://l2fees.info

/https://dune.com

/https://etherscan.io

/https://ultrasound.money

/https://ethereum.foundation

/https://ethereum.org

/https://explorer.solana.com

/https://solanacompass.com

/https://bscscan.com

/https://opbnbscan.com

/https://greenfieldscan.com

/https://www.bnbchain.org

/https://blockworks.com/analytics

/https://www.theblock.co

/https://www.stablewatch.io

/https://docs.mountainprotocol.com

/https://finance.yahoo.com

/https://thedefiant.io

/https://www.coingecko.com

/https://coinmarketcap.com

/https://decrypt.co

/https://www.forbes.com

/https://gam3s.gg/news

/https://cryptoslam.io

/https://token.unlocks.app

/https://itez.com/events

/https://cryptorank.io

/https://www.rwa.xyz

https://www.brookings.edu/

https://www.bloomberg.com/

/https://www.gnosis.io

14 / التقارير الحديثة الصادرة عن أبحاث Binance

رؤى السوق الشهرية – يناير 2026 (الرابط)
ملخص لأهم التطورات في السوق، والمخططات المثيرة للاهتمام، والفعاليات القادمة.

استكشف عالم العملات الرقمية: خريطة القطاع (رابط)
نظرة عامة على القطاعات المختلفة في مجال العملات الرقمية

نبذة عن أبحاث Binance

أبحاث Binance هي الذراع البحثي لمنصة Binance (بينانس)، أكبر منصة تداول عملات رقمية في العالم. ويلتزم فريق العمل في أبحاث Binance بتقديم تحليل موضوعي ومستقل وشامل، ويهدف إلى أن يكون رائدًا فكريًا في عالم العملات الرقمية. وينشر المحللون لدينا مقالات فكرية تحمل رؤى ثاقبة بانتظام حول موضوعات تتعلق — على سبيل المثال لا الحصر — بمنظومة العملات الرقمية، وتقنيات البلوكشين، وآخر موضوعات السوق.

موليك ناجيش

محلل اقتصاد كلي

موليك محلل اقتصاد كلي في Binance (بينانس) عمل في مجال العملات الرقمية منذ عام 2017. وقبل انضمامه إلى منصة Binance، شغل مناصب متعددة الوظائف في شركات الويب 3 وشركات تكنولوجية بوادي السيليكون. ونظرًا لما يتمتع به من خبرة سابقة في المشاركة في تأسيس شركات ناشئة، فضلًا عن أنه يحمل شهادة بكالوريوس في الاقتصاد من كلية لندن للاقتصاد والعلوم السياسية، يُقدِّم موليك منظورًا شاملًا وواسع الخبرة في المجال.

جوشوا وونغ

باحث اقتصاد كلي

يشغل جوشوا حاليًا منصب باحث اقتصاد كلي في Binance (بينانس). وقد عمل في مجال العملات الرقمية منذ عام 2019. وقبل انضمامه إلى Binance، عمل مدير منتجات في شركة ناشئة في مجال التكنولوجيا المالية على الويب 3 ومحلل سوق في شركة ناشئة في مجال التمويل اللامركزي. وهو حاصل على شهادة بكالوريوس في القانون من جامعة دورهام.

مايكل جيه جيه

باحث اقتصاد كلي

مايكل باحث اقتصاد كلي في Binance (بينانس). وقبل انضمامه إلى المنصة، عمل إخصائيًا اقتصاديًا في شركة إدارة ثروات خاصة أمريكية، مع التركيز في عمله على التخصيص عبر الأصول. وشغل كذلك منصب رئيس تحرير شركة إعلامية، حيث أشرف على أخبار العملات الرقمية والمحتوى التثقيفي. وفي بداية مسيرته المهنية، عمل مستشارًا في شركة إرنست آند يانغ ومتداولًا للنفط الخام في إحدى شركات الطاقة.

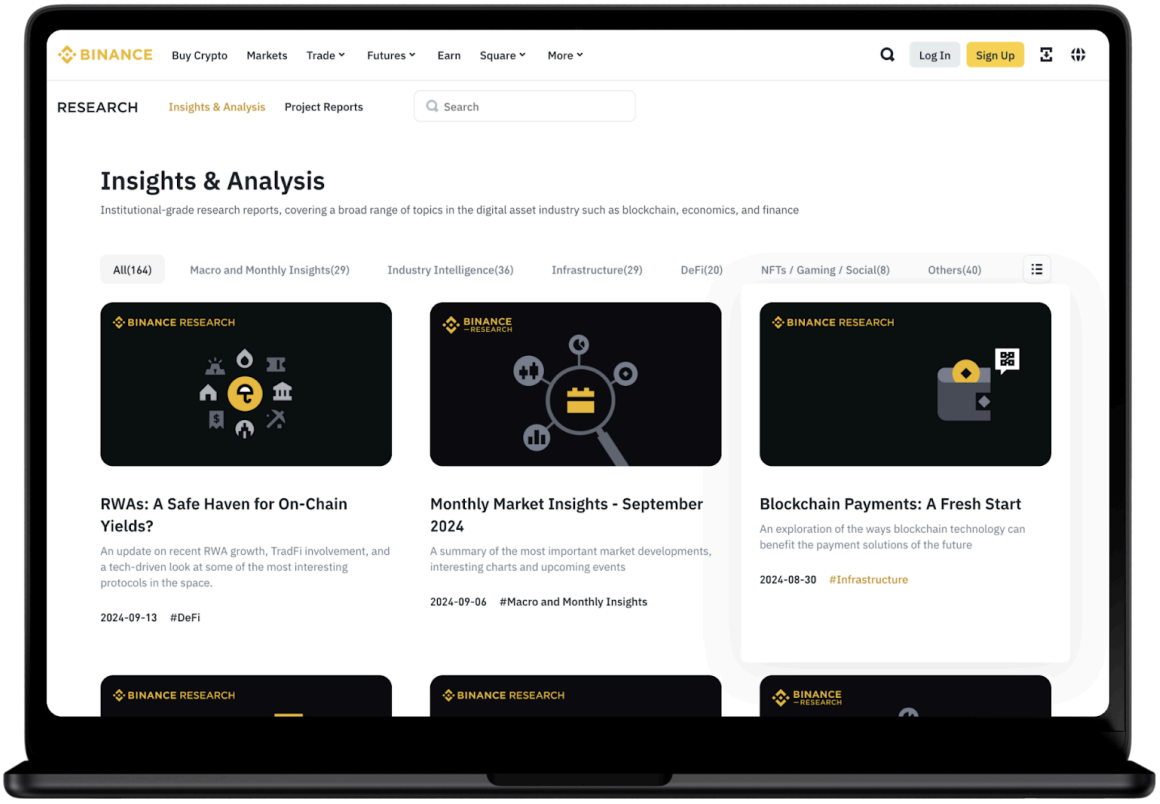
آشر لين جيايونغ

باحث اقتصاد كلي تحت التدريب

آشر حاليًا باحث اقتصاد كلي تحت التدريب في Binance (بينانس). وقبل انضمامه إلى المنصة، عمل في إحدى منصات إدارة الرموز المميزة في نيويورك ومحلل بيانات في إحدى شركات الذكاء الاصطناعي السويدية الناشئة. وهو حاصل على درجة البكالوريوس في تحليلات الأعمال من جامعة سنغافورة الوطنية، ويعمل في مجال العملات الرقمية منذ عام 2018.

المصادر

رابط أبحاث Binance



شاركنا رأيك **هنا**.

إفصاح عام: هذا المحتوى من إعداد أبحاث Binance، ولا يهدف إلى الاعتماد عليه بوصفه تنبؤات أو نصيحة استثمارية، وهو ليس توصيةً أو عرضًا أو دعوة لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو عملات رقمية أو اتباع أي استراتيجية استثمارية. واستخدام المصطلحات والآراء المعبر عنها هنا يهدف إلى تعزيز الفهم والتطوير المسؤول للقطاع، ولا ينبغي تفسيرها على أنها آراء قانونية حاسمة أو آراء Binance (بينانس). والآراء المعبر عنها هنا هي آراء الكاتب بتاريخ النشر المشار إليه أعلاه، وقد تتغير مع تغير الظروف لاحقًا. والمعلومات والآراء الواردة في هذا المحتوى مستمدة من مصادر مملوكة أو غير مملوكة تعتبرها أبحاث Binance موثوقة، لكنها ليست شاملة بالضرورة، وليست مضمونة الدقة. وبناءً عليه، فإنَّ Binance لا تُقدِّم أي ضمان بشأن الدقة أو الموثوقية ولا تقبل أي مسؤولية تنشأ بأي صورة أخرى عن أي خطأ أو سهو (بما في ذلك المسؤولية تجاه أي شخص بسبب الإهمال). وقد يتضمن هذا المحتوى معلومات "استشرافية للمستقبل" ليست مستندة إلى الأحداث السابقة بشكل خالص. وقد تشمل هذه المعلومات توقعات وتنبؤات، إلى جانب أمور أخرى. وما من ضمان بأن يتحقق أيٌّ منها. والاعتماد على المعلومات الواردة في هذا المحتوى خاضع لتقدير القارئ وحده. وهذا المحتوى مُعَّد لأغراض تثقيفية فقط ولا يُشكِّل نصيحة استثمارية أو عرضًا أو دعوة لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو عملات رقمية أو أي استراتيجية استثمارية، ولا يجوز عرض أو بيع أي أوراق مالية أو عملات رقمية لأي شخص في أي ولاية قضائية يكون فيها العرض أو الدعوة أو الشراء أو البيع غير قانوني وفقًا لقوانين هذه الولاية القضائية. وينطوي الاستثمار على مخاطر. لمزيد من المعلومات، يُرجَى النقر **هنا**.