Market Talks
مركز التعليم

العملات المشفرة · مبتدئ · الدرس 6 من 15

العملات المستقرة: كيف تحافظ على سعرها ومتى تفشل في ذلك

الأنواع الأربعة الرئيسية للعملات المستقرة، والآلية التي تبقيها عند دولار واحد، وما الذي يدعم USDT فعلاً، والمرات الشهيرة التي انكسر فيها الربط

قراءة 11 دقائق 8 أسئلة مع مفتاح الإجابات

العملات المشفرة · مبتدئ · الدرس 6 من 15

العملات المستقرة: كيف تحافظ على سعرها ومتى تفشل في ذلك

في جملة واحدة

العملات المستقرة رموز صُممت لتبقى عند قيمة ثابتة، عادة دولار أمريكي واحد، ومدى أمان كل منها يتوقف كلياً على ما يدعمها وعلى قدرة حامليها على استردادها.

لماذا تحتاج العملات المشفرة إلى نقود مستقرة

رأينا في الدرس 1 أن البيتكوين وحدة حساب ضعيفة لأن سعره يتحرك كثيراً. ومع ذلك يحتاج المتداولون والشركات والمستخدمون العاديون إلى شيء على البلوكتشين يبقى ثابتاً: طريقة للاحتفاظ بالدولارات دون الخروج من عالم العملات المشفرة، ولتسعير الصفقات، ولإرسال الأموال عبر الحدود في دقائق.

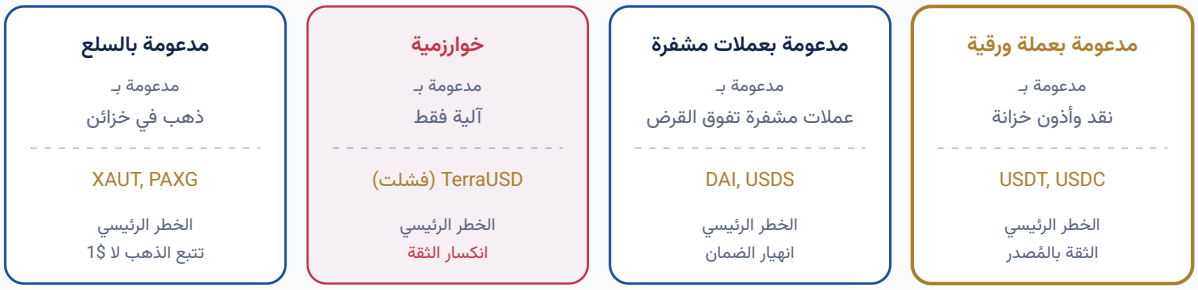
هذه هي وظيفة **العملات المستقرة**: رموز صُممت للحفاظ على قيمة ثابتة، تكاد تكون دائماً دولاراً أمريكياً واحداً. وقد أصبحت من أكبر قطاعات العملات المشفرة. ففي مايو 2026 بلغت القيمة الإجمالية لجميع العملات المستقرة مستوى قياسياً يقارب **322 مليار دولار**، وفقاً لبيانات DefiLlama. وتهيمن عملتان على السوق: **USDT** التي تصدرها Tether، بنحو 59% من السوق، و**USDC** التي تصدرها Circle، بنحو 24%.

لا تبقى العملة المستقرة مستقرة إلا إذا كان هناك ما يثبّتها. وبقية هذا الدرس تدور حول هذا الشيء.

الأنواع الأربعة للعملات المستقرة

- **المدعومة بالعملات الورقية:** مقابل كل رمز، يحتفظ المُصدر بنحو دولار واحد نقداً أو في ودائع مصرفية أو سندات حكومية قصيرة الأجل. هكذا تعمل USDT وUSDC. إنها بسيطة وهي الأكبر بفارق كبير، لكن عليك أن تثق بالمُصدر وبمصارفه.
- **المدعومة بالعملات المشفرة:** يقفل المستخدمون عملات مشفرة مثل ETH في عقد ذكي ويقترضون مقابلها عملات مستقرة. ولأن أسعار العملات المشفرة تتأرجح، يطلب النظام ضماناً أكبر من القرض، مثلاً ما قيمته 150 دولاراً من ETH مقابل 100 عملة مستقرة. هكذا تعمل DAI وخليفتها USDS. لا توجد شركة تحتفظ بالاحتياطيات، لكن الانهيار السريع في قيمة الضمان يبقى خطراً.
- **الخوارزمية:** بلا احتياطيات حقيقية، بل مجرد آلية تنشئ الرموز أو تتلفها لدفع السعر للعودة إلى دولار واحد. وأشهرها، TerraUSD، انهارت في 2022 كما سترى أدناه.

- **المدعومة بالسلع:** رموز يدعمها أصل مادي مثل الذهب. فكل من Tether Gold (XAUT) وPAX Gold (PAXG) يمثّل أونصة تروي واحدة من الذهب محفوظة في خزنة. إنها مستقرة بالذهب لا بالدولار، لذلك يتحرك سعرها بالدولار مع سعر الذهب.



الشكل 1. الأنواع الأربعة للعملات المستقرة، وما يدعم كلاً منها، وخطرها الرئيسي.

مثال: اقتراض 100 DAI

تقفل ليزا ما قيمته 150 دولاراً من ETH في عقد إقراض وتقترض 100 DAI. إذا هبط ETH إلى حد لم تعد فيه قيمة ضمانها تزيد على القرض إلا قليلاً، يبيع العقد ETH الخاصة بها تلقائياً لسداد DAI. تبقى DAI المتداولة مغطاة بالكامل، لكن ليزا تخسر ETH. هذا البيع القسري يُسمى التصفية، وستصادفه مجدداً في درس المشتقات.

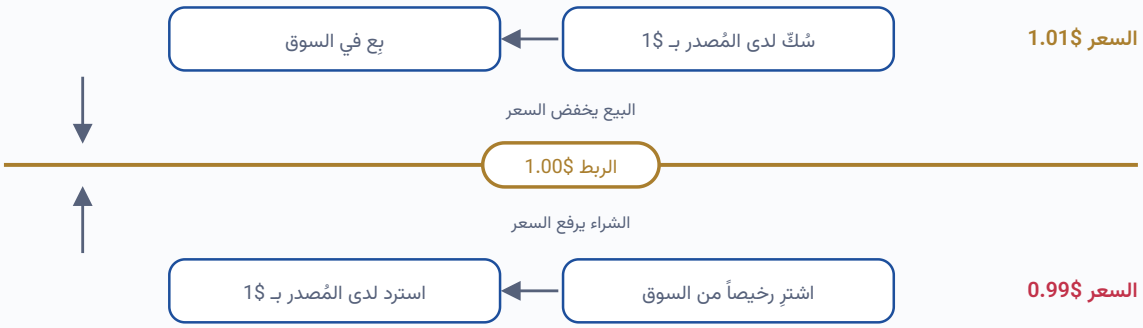
كيف يصمد الربط: السكّ والاسترداد والمراجحة

تبقى العملة المستقرة المدعومة بالعملات الورقية قريبة من دولار واحد لأن كبار العملاء المعتمدين يستطيعون دائماً المبادلة مع المُصدر بدولار واحد بالضبط:

- **السكّ:** ترسل إلى المُصدر دولاراً واحداً وتحصل على رمز جديد واحد.
- **الاسترداد:** تعيد رمزاً واحداً إلى المُصدر وتستعيد دولاراً واحداً. ويُتلف الرمز.

تخيّل الآن أن السعر على منصات التداول هبط إلى 0.99 دولار. يشتري متداول الرموز بثمن رخيص من السوق ويستردها لدى المُصدر بدولار واحد لكل منها، فيحقق ربحاً صغيراً. وهذا الشراء يدفع السعر إلى الارتفاع من جديد. وإذا ارتفع السعر إلى 1.01 دولار، يسكّ المتداولون رموزاً جديدة بدولار واحد ويبيعونها في السوق، فيدفعون السعر إلى الانخفاض من جديد. هذه هي **المراجحة**، وهي القوة التي تحافظ على **الربط**.

النقطة الأساسية: الربط لا يكون أقوى من الوعد بالاسترداد. فإذا بدأ الناس يشكّون في قدرة المُصدر على سداد قيمة كل رمز، تتوقف المراجحة عن العمل، وقد يهبط السعر.



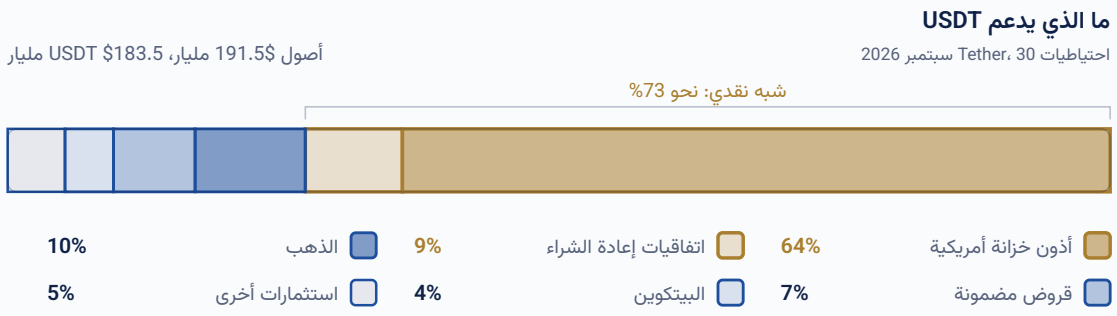
الشكل 2. تُبقي المراجحة العملة المستقرة المدعومة بالعملات الورقية قرب دولار واحد. تحت الربط يشتري المتداولون ويستردون، وفوقه يسكّون ويبيعون.

ما الذي يدعم USDT فعلاً؟

تنشر الجهات المُصدرة للعملات المدعومة بالعملات الورقية تقارير منتظمة تراجعها شركة محاسبة، تبيّن ما تحتفظ به. وقد أظهر تقرير Tether عن 30 سبتمبر 2026، الذي راجعته BDO، أصولاً تبلغ نحو **191.5 مليار دولار** مقابل نحو **183.5 مليار دولار** من USDT المتداولة. والفرق، نحو 8 مليارات دولار، هامش أمان تسميه Tether الاحتياطيات الفائضة.

كان نحو 73% من الأصول شبه نقدية: أساساً أذون خزانة أمريكية قصيرة الأجل، إضافة إلى اتفاقيات إعادة الشراء. وشمل الباقي الذهب (نحو 10%) والبيتكوين (نحو 4%) وقروضاً مضمونة واستثمارات أخرى. ويشير المنتقدون إلى أن الذهب والبيتكوين والقروض قد تفقد قيمتها أو يصعب بيعها بسرعة. أما Tether فتشير إلى هامشها الكبير.

اتبعت USDC نهجاً أضيق، إذ تحتفظ باحتياطياتها نقداً وفي أوراق مالية حكومية أمريكية قصيرة الأجل. وفي الولايات المتحدة، يُلزم **GENIUS Act**، الذي وُقّع ليصبح قانوناً في 18 يوليو 2025، عملات الدفع المستقرة بأن تكون مدعومة بنسبة واحد إلى واحد على الأقل بأصول آمنة مثل النقد والودائع المؤمّنة وأذون الخزانة قصيرة الأجل، مع تقارير علنية منتظمة. وللاتحاد الأوروبي قواعده الخاصة بالعملات المستقرة ضمن لائحة MiCA.



الشكل 3. ما الذي دعم USDT في 30 سبتمبر 2026، كحصص من إجمالي الأصول، بأرقام مقرّبة. كان نحو 73% شبه نقدي. المصدر: تقرير تصديق Tether الذي راجعته BDO.

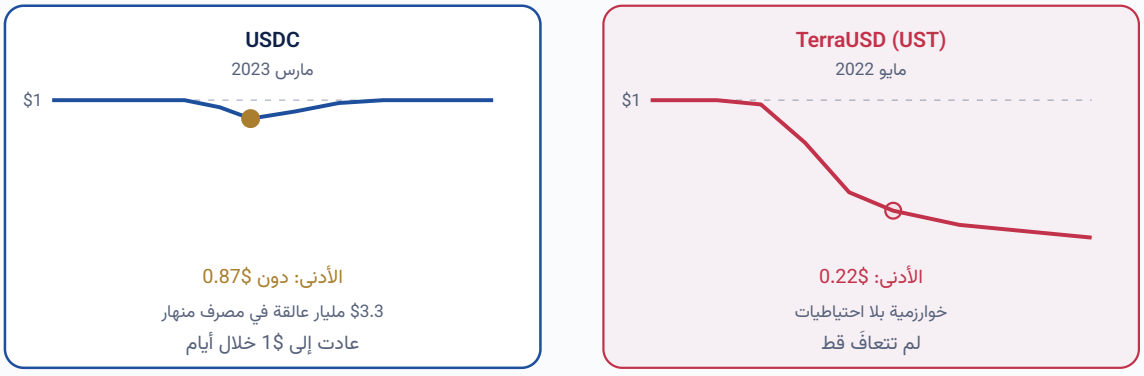
عندما ينكسر الربط

يُظهر حدثان الطريقتين الرئيسيتين اللتين قد تفشل بهما العملة المستقرة.

TerraUSD، مايو 2022: فشل في التصميم. كانت UST عملة مستقرة خوارزمية. وكانت تحافظ على ربطها بالسماح للمستخدمين بمبادلة 1 UST بما قيمته دولار واحد من رمز شقيق هو LUNA، يُنشأ في اللحظة نفسها. وعندما بدأ كبار الحائزين ببيع UST في 7 مايو 2022، سارع الناس إلى مبادلة UST بـ LUNA المُنشأة حديثاً وبيعها. فانفجر معروض LUNA وانهار سعرها، مما جعل الوعد بـ «دولار واحد من LUNA» بلا قيمة. وخلال أيام هبطت UST إلى 0.22 دولار، واقتربت LUNA من الصفر، واختفت قيمة تزيد على 40 مليار دولار من منظومة Terra.

USDC، مارس 2023: فشل مصرفي. في 10 مارس 2023 انهار Silicon Valley Bank. وكشفت Circle أن 3.3 مليار دولار من احتياطيات USDC، أي نحو 8%، كانت مودعة فيه. تلا ذلك ذعر، وفي 11 مارس هبطت USDC إلى ما دون 0.87 دولار. ثم تعافت خلال أيام، بعد أن أعلنت السلطات الأمريكية حماية جميع المودعين في المصرف.

الدرس المستفاد من الحدثين: العملة المستقرة ليست مثل دولار في حسابك المصرفي. إنها وعد، وينبغي أن تعرف من يقطعه وما الذي يقف وراءه.



الشكل 4. حالتان شهيرتان لفك الربط. فشلت TerraUSD بسبب تصميمها ولم تتعافَ قط. وهبطت USDC بسبب انهيار مصرف وتعافت خلال أيام. خطوط الأسعار أشكال مبسّطة، لا رسوم بيانية دقيقة.

مقارنة المخاطر

النوع	مدعومة بـ	المخاطر الرئيسية	أمثلة
مدعومة بالعملات الورقية	النقد والودائع المصرفية والسندات الحكومية قصيرة الأجل	المُصدر والمصارف والتنظيم وتجميد العناوين	USDT، USDC
مدعومة بالعملات المشفرة	عملات مشفرة مقفلة في عقود ذكية بقيمة تفوق القرض	الانهيارات الحادة في الضمان، وأخطاء العقود الذكية	DAI، USDS
خوارزمية	آلية، لا احتياطيات حقيقية	الانهيار عندما تنكسر الثقة	TerraUSD (فشلت)
مدعومة بالسلع	ذهب مادي في الخزائن	جهة الحفظ، وسعر الذهب نفسه	XAUT، PAXG

تذكّر من الدرس 4 أن الجهات المُصدرة للعملات المدعومة بالعملات الورقية تستطيع أيضاً تجميد الرموز في عناوين محددة. وتذكّر من الدرس 5 أن العملة المستقرة نفسها توجد على عدة شبكات، لذلك تحقق دائماً من الشبكة قبل الإرسال.

لماذا يهم هذا المتداولين

- **العملات المستقرة هي العملة الأساسية في تداول العملات المشفرة.** معظم الأزواج على منصات تداول العملات المشفرة مسعّرة مقابل USDT أو USDC، وتُسوّى بها الأرباح والخسائر في كثير من العقود الآجلة الدائمة. وعندما تكون «في النقد» على منصة تداول، فأنت عادة تحتفظ بعملة مستقرة، مع مخاطر مُصدرها.
- **معروض العملات المستقرة مقياس للسيولة.** كثيراً ما يعني نمو معروض العملات المستقرة وجود أموال جديدة تنتظر على الهامش لشراء العملات المشفرة. وقد يعني تقلّصه أن الأموال تخرج. ولهذا يتابع كثير من المتداولين إجمالي معروض العملات المستقرة.
- **هيمنة USDT ترتفع في موجات البيع.** عندما يفر المتداولون إلى الأمان، تميل حصة سوق العملات المشفرة المحتفظ بها في USDT إلى القفز. وكثيراً ما تُقرأ رسوم هيمنة USDT البيانية كصورة معكوسة لشهية المخاطرة في سوق العملات المشفرة.
- **الانفكاكات الصغيرة عن الربط أحداث تداول.** تداول عملة مستقرة عند 0.997 أو 1.003 دولار تذبذب عادي. أما الهبوط إلى ما دون 0.98 دولار تقريباً فيعني عادة ضغطاً حقيقياً، وقد تسببت الانفكاكات الكبيرة في تحركات حادة في سوق العملات المشفرة بأكمله، كما حدث في مايو 2022.

المصطلحات الأساسية

العملة المستقرة	رمز صُمم للحفاظ على قيمة ثابتة، عادة دولار أمريكي واحد.
الربط	القيمة الثابتة التي تسعى العملة المستقرة إلى الحفاظ عليها، مثل دولار واحد. وفقدانها يُسمى فك الربط.
السكّ والاسترداد	إنشاء عملات مستقرة جديدة بإيداع دولارات لدى المُصدر، وإتلافها بإعادتها إليه مقابل دولارات.
المراجحة	الشراء حيث يكون الشيء رخيصاً والبيع حيث يكون غالياً. وفي العملات المستقرة تدفع السعر للعودة إلى الربط.
الاحتياطيات	الأصول التي يحتفظ بها المُصدر لدعم عملاته المستقرة، مثل النقد والسندات الحكومية قصيرة الأجل.
مفرط الضمان	مدعوم بضمان تفوق قيمته قيمة القرض، كما في العملات المستقرة المدعومة بالعملات المشفرة.
العملة المستقرة الخوارزمية	عملة مستقرة تعتمد على آلية بدلاً من احتياطيات حقيقية للحفاظ على ربطها.
التصفية	البيع التلقائي لضمان المقترض عندما تقترب قيمته أكثر من اللازم من قيمة القرض.

أهم النقاط

1. تسعى العملات المستقرة إلى البقاء عند دولار واحد. وقد بلغت السوق الإجمالية نحو 322 مليار دولار في مايو 2026، تتصدرها USDT وUSDC.
2. هناك أربعة أنواع: المدعومة بالعملات الورقية، والمدعومة بالعملات المشفرة، والخوارزمية، والمدعومة بالسلع. ولكل منها مخاطر مختلفة.
3. يصمد الربط لأن المتداولين يستطيعون السكّ والاسترداد بدولار واحد والربح من أي فجوة. ولا يكون أقوى من الوعد بالاسترداد.
4. أظهر تقرير USDT لسبتمبر 2026 أصولاً بنحو 191.5 مليار دولار مقابل 183.5 مليار دولار من الرموز، معظمها أذون خزانة أمريكية، إضافة إلى الذهب والبيتكوين والقروض.
5. انهارت TerraUSD في 2022 لأن خوارزميتها لم تكن لها احتياطيات حقيقية. وهبطت USDC لفترة وجيزة إلى 0.87 دولار في 2023 بسبب انهيار مصرف.
6. العملة المستقرة وعد من مُصدر أو من نظام، وليست دولاراً في مصرف. اعرف ما الذي يدعمها.

اختبر نفسك

ضع دائرة حول إجابة واحدة لكل سؤال. مفتاح الإجابات مع الشرح في الصفحة التالية. يمكنك أيضاً أداء هذا الاختبار عبر الإنترنت على markettalks.info ومعرفة نتيجتك فوراً.

1. لماذا تحتاج أسواق العملات المشفرة إلى العملات المستقرة؟

A. لجعل معروض البيتكوين ثابتاً

B. للاحتفاظ بقيمة ثابتة على البلوكتشين من أجل التداول والادخار والمدفوعات

C. لتحل محل التعدين

D. لجعل المعاملات مجهولة الهوية

2. ما الذي يدعم عملة مستقرة مدعومة بالعملات الورقية مثل USDC؟

A. لا شيء، مجرد خوارزمية

B. ETH مقفلة في عقود ذكية

C. احتياطيات مثل النقد والسندات الحكومية قصيرة الأجل يحتفظ بها المُصدر

D. أجهزة تعدين البيتكوين

3. لماذا تتطلب العملات المستقرة المدعومة بالعملات المشفرة ضماناً أكبر من القرض، مثلاً ما قيمته 150 دولاراً من ETH مقابل 100 DAI؟

A. لدفع أجور المؤسسين

B. لأن أسعار العملات المشفرة قد تهبط بسرعة، فيبقي الهامش كل عملة مغطاة

C. لأن القانون يشترط 150%

D. لجعل العملة المستقرة تساوي أكثر من دولار واحد

4. تُتداول عملة مستقرة مدعومة بالعملات الورقية عند 0.99 دولار على منصات التداول. ماذا يفعل متداولو المراجحة؟

A. يشترونها من السوق ويستردونها لدى المُصدر بدولار واحد

B. يسكّون رموزاً جديدة ويبيعونها

C. لا شيء، يبقى السعر عند 0.99 دولار

D. يطلبون من المُصدر تغيير الربط

5. وفقاً لتقرير Tether لسبتمبر 2026، مما تألف معظم احتياطيات USDT؟

A البيتكوين
B الذهب
C أصول شبه نقدية، أساساً أذون الخزانة الأمريكية
D أسهم في شركات تقنية

6. ما الذي تسبب في انهيار TerraUSD (UST) في مايو 2022؟

A انهيار مصرف
B اختراق عقدها الذكي
C تصميمها الخوارزمي بلا احتياطيات حقيقية، فأطلق البيع دوامة مع رمزها الشقيق LUNA
D حظر حكومي

7. لماذا هبطت USDC إلى ما دون 0.87 دولار في مارس 2023؟

A تعرضت Circle للاختراق
B كانت 3.3 مليار دولار من احتياطياتها عالقة في Silicon Valley Bank المنهار
C تحولت إلى خوارزمية
D توقف Ethereum عن العمل

8. ما الذي صُمم Tether Gold (XAUT) ليتتبعه؟

A دولار أمريكي واحد
B سعر أونصة تروي واحدة من الذهب
C سعر البيتكوين
D متوسط جميع العملات المستقرة

مفتاح الإجابات

1 B

للاحتفاظ بقيمة ثابتة على البلوكتشين من أجل التداول والادخار والمدفوعات

تمنح العملات المستقرة المستخدمين أصلاً يشبه الدولار على البلوكتشين، فيستطيعون تسعير الصفقات ونقل الأموال دون الخروج من عالم العملات المشفرة.

2 C

احتياطيات مثل النقد والسندات الحكومية قصيرة الأجل يحتفظ بها المُصدر

يحتفظ المُصدر بنحو دولار واحد من الاحتياطيات مقابل كل رمز. وأنت تعتمد على المُصدر وعلى مصارفه.

3 B

لأن أسعار العملات المشفرة قد تهبط بسرعة، فيبقي الهامش كل عملة مغطاة

يمتص الضمان الإضافي هبوط الأسعار. وإذا تقلّص أكثر من اللازم، يُباع الضمان تلقائياً لسداد القرض.

4 A

يشترونها من السوق ويستردونها لدى المُصدر بدولار واحد

شراء الرموز الرخيصة واستردادها بدولار واحد يحقق ربحاً، وهذا الشراء يدفع السعر للعودة إلى الربط.

5 C

أصول شبه نقدية، أساساً أذون الخزانة الأمريكية

كان نحو 73% شبه نقدي، معظمه أذون خزانة قصيرة الأجل. وشكّل الذهب نحو 10% والبيتكوين نحو 4%.

6 C

تصميمها الخوارزمي بلا احتياطيات حقيقية، فأطلق البيع دوامة مع رمزها الشقيق LUNA

كان استرداد UST ينشئ مزيداً من LUNA باستمرار، مما حطّم سعر LUNA وأزال الدعم. واختفى أكثر من 40 مليار دولار.

7 B

كانت 3.3 مليار دولار من احتياطياتها عالقة في Silicon Valley Bank المنهار

كان نحو 8% من احتياطياتها في ذلك المصرف. وتعافت USDC خلال أيام، بعد أن حمت السلطات الأمريكية جميع مودعي المصرف.

8 B

سعر أونصة تروي واحدة من الذهب

الرموز المدعومة بالسلع مستقرة بالذهب لا بالدولار. وتتحرك قيمتها بالدولار مع سعر الذهب.

المصادر

- Crypto Briefing، سوق العملات المستقرة تبلغ مستوى قياسياً عند 322 مليار دولار (بيانات DefiLlama): https://cryptobriefing.com/stablecoin-market-record-322-billion/
- Stablecoin Insider، تقرير تصديق Tether للربع الثالث من 2026: https://stablecoininsider.org/tether-q3-2026-attestation/
- Congressional Research Service، نظرة عامة على GENIUS Act لعام 2025: https://www.everycrsreport.com/files/2026-08-20_IN12553_0b329134f6be0cc12f78017358552f4053d52c5e.html
- DefiLlama Wiki، فك الربط الكبير (Terra، مايو 2022): https://wiki.defillama.com/wiki/The_Great_Depegging

- CNBC، USDC تفقد ربطها بالدولار بعد انكشاف بقيمة 3.3 مليار دولار على SVB: https://www.cnbc.com/amp/2023/03/11/stablecoin-usdc-breaks-dollar-peg-after-firm-reveals-it-has-3point3-billion-in-svb-exposure.html

Market Talks

تابع التعلّم

التالي: الدرس 7
خريطة العملات المشفرة: العملات البديلة والفئات وعملات الميم

هذا الدرس جزء من مسار العملات المشفرة في مركز التعليم لدى MARKET TALKS. دروس المستوى المبتدئ مجانية، ولكل درس اختبار وملف PDF قابل للتنزيل. أما دروس المستويين المتوسط والمتقدم فهي للأعضاء.

مركز التعليم
دروس من المبادئ الأساسية حتى الموضوعات المتقدمة

تحليل الأسواق
تحليل فني وأساسي للأسواق الرئيسية

التقارير
البيتكوين والذهب والفضة وSPX وغيرها

markettalks.info

تيليجرام @MARKET_TALKS

•لأغراض تعليمية فقط. لا يُعد أي محتوى في هذا المستند نصيحة مالية. © 2026 MARKET TALKS. يمكنك مشاركة ملف PDF هذا دون تعديل.