

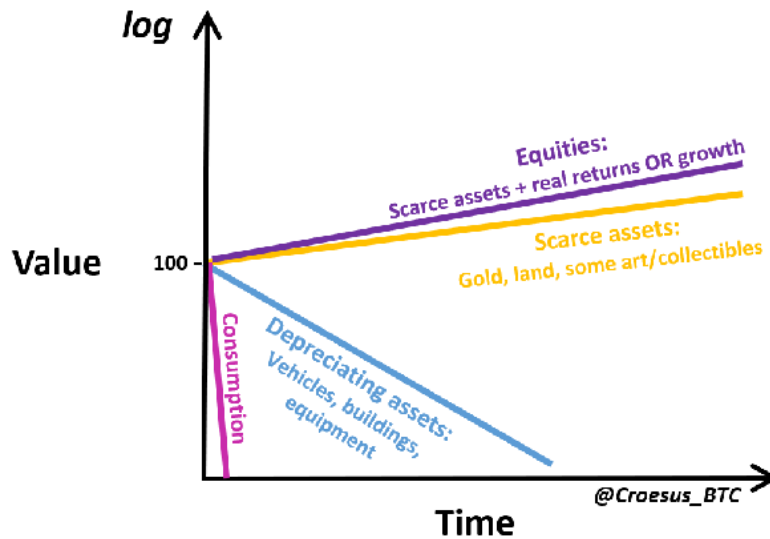
الحمض النووي للأصول: شرح هجور بيتكوين المضارب على الدولار

ترجمة: د. سامر مظهر قنطجى

ليست جميع الأصول على قدم المساواة، فبعضها يقدر القيمة ويحتفظ بها، وبعضها الآخر يفقدها بمرور الوقت. هذا واضح في الأشياء التي نستهلكها، مثل البقالة التي نأكلها أو الملابس التي نرتديها. ولكن الأمر نفسه ينطبق على الأصول التي لا تنضب بشكل واضح ولكنها مع ذلك تفقد قيمتها بمرور الوقت من خلال البلى، مثل السيارات التي تتراكم الأميال دون صيانتها، وكذلك المباني.

إن الأمر الأقل وضوحاً هو كيف أن الأصول التي يتم استهلاكها من خلال الاستخدام تختلف في أدائها بمرور الوقت. تقوم الأصول النادرة تقليدياً مثل الذهب أو الأرض بعمل جيد في الحفاظ على قيمتها وتنمو بنسب ثابتة نسبياً في الاقتصاد العالمي. عادةً ما تولد أسهم الملكية في الشركات الناجحة عائداً إضافياً عن طريق توظيف رأس المال الشحيح.

في النهاية، يتعلق الأمر بالحمض النووي للأصل؛ الذي يحدد خصائصه المتأصلة، بكيفية اتجاه قيمته بمرور الوقت؛ فإذا وضعنا كل أنواع الأصول المختلفة في صورة واحدة لتمييز طبيعتها الخاصة، فستبدو كما يلي:

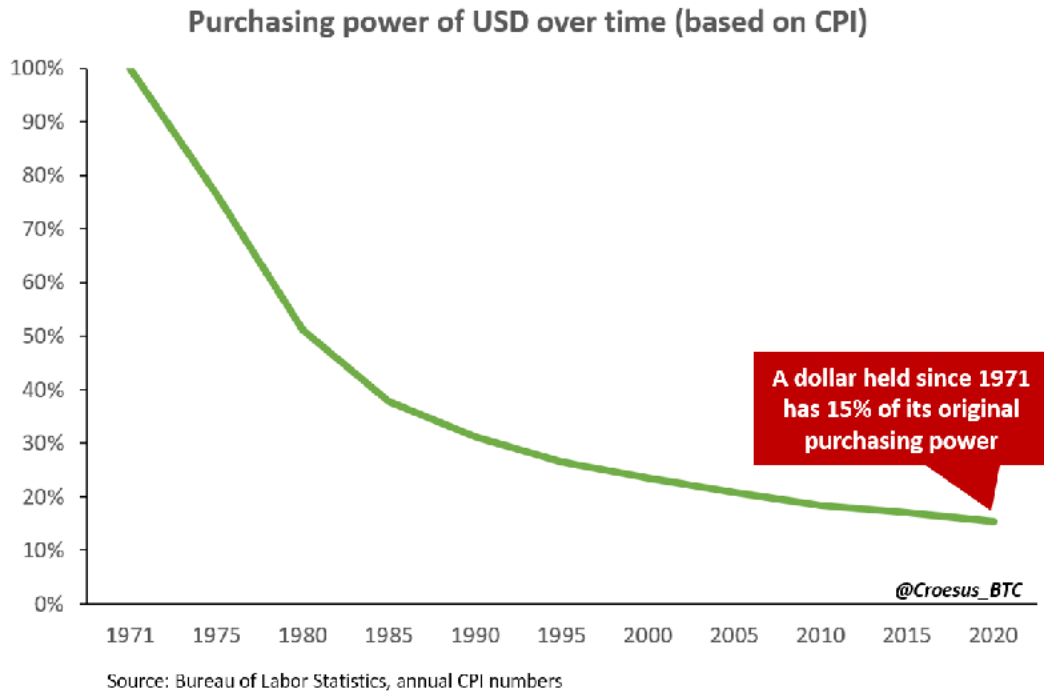


¹ Asset DNA: Explaining Bitcoin's Speculative Attack On The Dollar, FEBRUARY 8, 2021, [Link](#)

عملة FIAT¹: الاضمحلال حسب التصميم

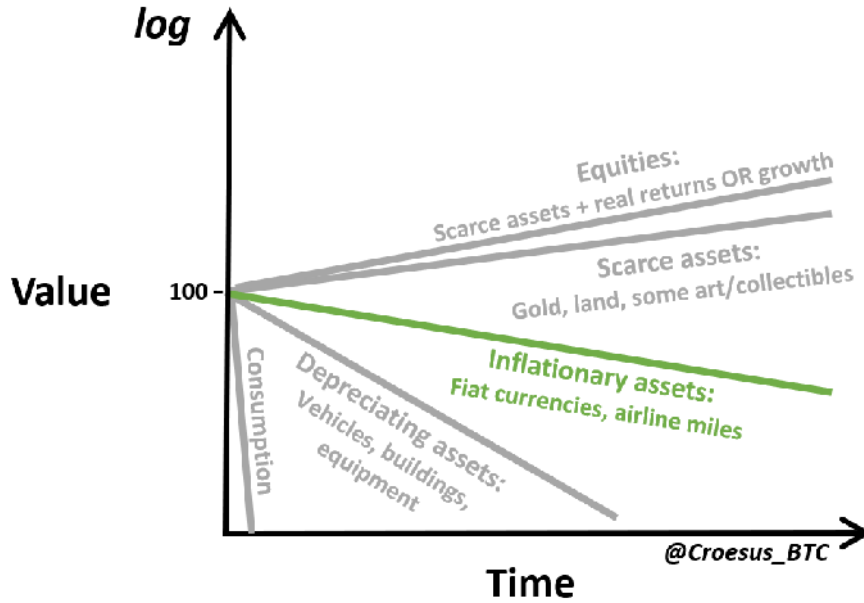
تفتقد هذه الصورة عالية المستوى شيئاً ما؛ بالعملات الحديثة. كان الذهب نقداً حتى وقت ليس ببعيد، وفقد ارتباطه بالعملات الورقية فقط في عام ١٩٧١. ومنذ عام ١٩٧١، كنا في حقبة شاذة حقاً في تاريخ البشرية - خروج ٥٠ عاماً من ٧٥٠٠٠ عام من الاستخدام الموثق للأموال الصعبة. لأول مرة على الإطلاق، نحن منخرطون في تجربة نقدية حيث المال هو عملة ورقية، دون دعم للأصول على الإطلاق. ومع ذلك، فإن أهم ما يتعلق بتركيزنا هو المبدأ التوجيهي في قلب العملة الورقية: الاضمحلال حسب التصميم. يعتقد محافظو البنوك المركزية والحكومات أنه من الأفضل للاقتصاد أن تنفق أو تستثمر أموالك، بدلاً من تخزين أرباحك كمدخرات، وقد صمموا العملة لتخسر ٢٪ من قيمتها سنوياً من أجل فرض ذلك.

كما صاغها بول تيودور جونز، "إذا كنت تمتلك نقوداً في العالم اليوم، فأنت تعلم أن البنك المركزي الذي تتعامل معه لديه هدف معلن يتمثل في خفض قيمتها بنسبة ٢٪ سنوياً". بكل بساطة، هذه الرياضيات تعني أن قيمة الدولار مصممة لتحلل بشكل كبير بمرور الوقت نتيجة للتضخم النقدي:



¹ Fiat money حسب ويكيبيديا: النقد الإلزامي والكلمة مشتقة من كلمة فيات اللاتينية، بمعنى "يجب ان يتم"، وهو المال الذي أعلنته الحكومة ليكون عملة قانونية. ويمكن تداول هذه العملة مع عملات أجنبية أخرى في سوق الصرف الأجنبي.

إذا أخذنا اتجاه الانحطاط الأسي هذا وقمنا بتكيفه مع نظرتنا اللوغاريتمية لفئات الأصول المختلفة،
فسنحصل على شيء مثل هذا:



البيتكوين : الشيء الوحيد الذي يكسبونه أقل

أحدث مشارك في مجموعة المنافسين الماليين العالميين هو البيتكوين، ولا يرتبط أدائه بمرور الوقت بالإنتاج الاقتصادي العالمي أو بهدف السياسة المتمثل في فقدان ٢٪ من القيمة كل عام. بدلاً من ذلك، يرتبط أداء البيتكوين بالندرة المتزايدة، وهذا يعني أن تصميمها يعتمد على مفهوم رياضي بسيط لتقليل الإصدار بمرور الوقت. لاستعارة التبسيط المشترك لما يعطي الأرض قيمتها ("إنه الشيء الوحيد الذي لا يكسبون منه المزيد ")، يمكننا أن نقول عن البيتكوين: "إنه الشيء الوحيد الذي يصنعونه أقل وأقل".

قد تعتقد أنه من الأفضل امتلاك شيء لا يصنعونه أكثر، بدلاً من شيء يصنعونه أقل وأقل. وبالفعل، لن يكون من غير الدقيق أن نقول إن الأرض هي أصل ذو قيمة أكبر من عملة البيتكوين اليوم لأنهم يصنعون منها أقل مما هي عليه من البيتكوين. ولكن ما يهم الأفراد أكثر مما هو أكبر الأصول اليوم، هو كيفية أداء

الأصول التي يمتلكونها بمرور الوقت – لاستعارة كلمات تيودور جونز مرة أخرى، هدف المستثمر هو أن يكون على الحصان الأسرع.

عندما يموت الرسام العظيم، تميل قيمة عمله الحالي إلى الارتفاع. لماذا؟ لأن المستثمرين يضمنون أن الرسام سينتج عملاً أقل. لن يكون هناك المزيد من الإمدادات المضافة حديثاً على الإطلاق. على هذا النحو، يجب أن يتنافس كل طلب في السوق على العرض الحالي، والجميع يعرف ذلك، مما يتسبب في الرغبة في الدفع مقابل شريحة من العمل النادر حديثاً.

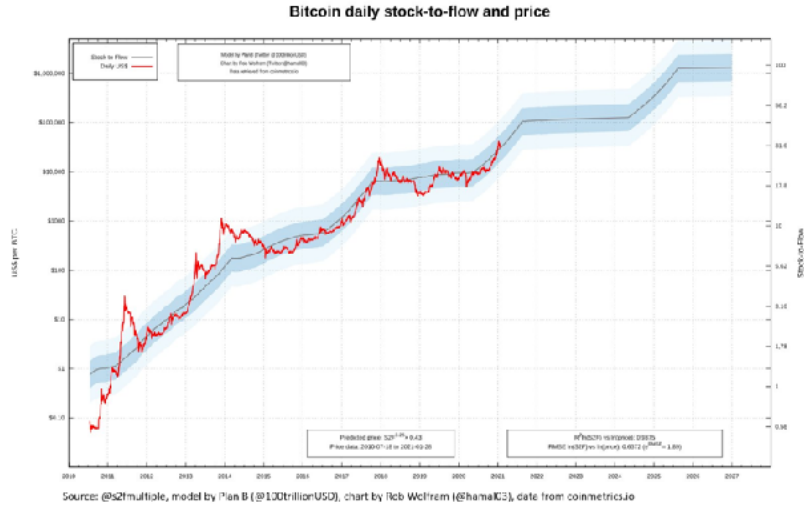
في جوهرها، هذه هي الميزة الاقتصادية للموسم لعملة البيتكوين. لا يوجد أصل آخر في التاريخ استفاد من الرياضيات لتقديم ضمان موثوق به لخفض العرض بشكل مطرد في المستقبل. الحقيقة البسيطة لذلك هي أن تصميم عملة البيتكوين يمنحها ندرة الذهب اليوم، مع الوقود الصاروخي المضاف إلى الندرة المتزايدة التي تضيف وفاة الرسام الشهير على عمل حياته. باستثناء صدمة العرض التي تحدث كل أربع سنوات، هناك حافز أقوى للحاملين للاستمرار في التمسك بكل نصف متالي.

باختصار، تؤدي الندرة المتزايدة إلى ارتفاع قيمة البيتكوين بشكل كبير بمرور الوقت. عندما ننظر إلى تاريخ أسعار البيتكوين من منظور خطي، يكون الاتجاه دراماتيكيًا للغاية بحيث يصعب فهمه:

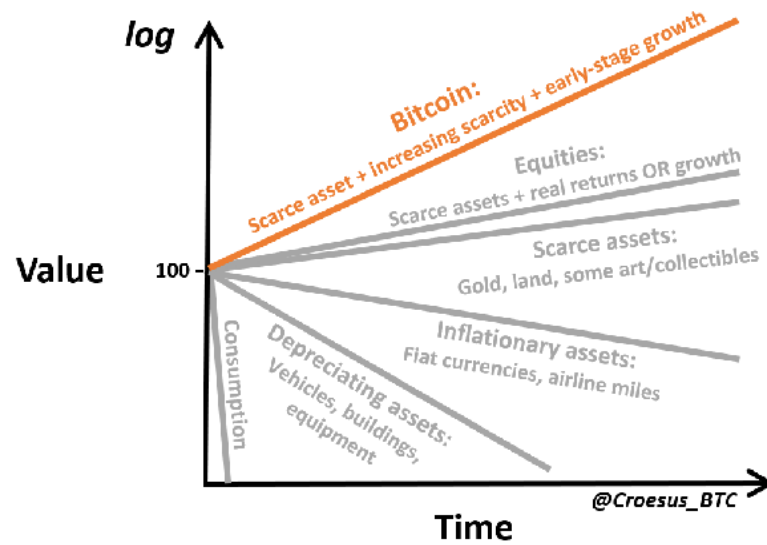


من خلال عرض هذه البيانات نفسها في المصطلحات اللوغاريتمية، وتتبع كيف يبدو أن السعر يقفز لأعلى بعد كل حدث **Bitcoin Halving**، تمكنت الخطوة **B** من التوصل إلى نموذج مقنع لتدفق

المخزون. يشير هذا النموذج إلى أن **Halvings** نفسها (والزيادة في الندرة التي تسببها بالتعريف) هي في قلب الارتفاع الأسي لعملة البيتكوين حتى الآن، ويبدو ظاهرياً في المستقبل:

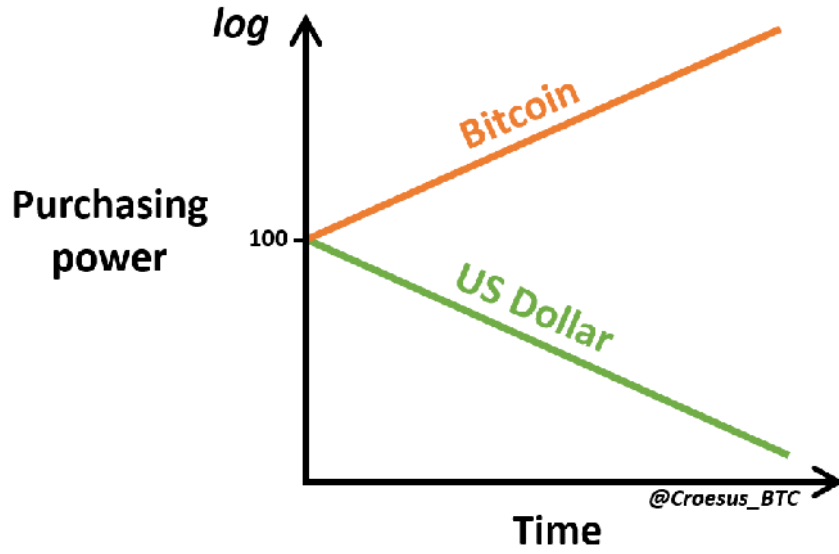


عندما نقوم بتقليل الخط الأحمر أعلاه إلى نسخة مبسطة لصورتنا الكبيرة لأنواع الأصول، نحصل على شيء مثل هذا:

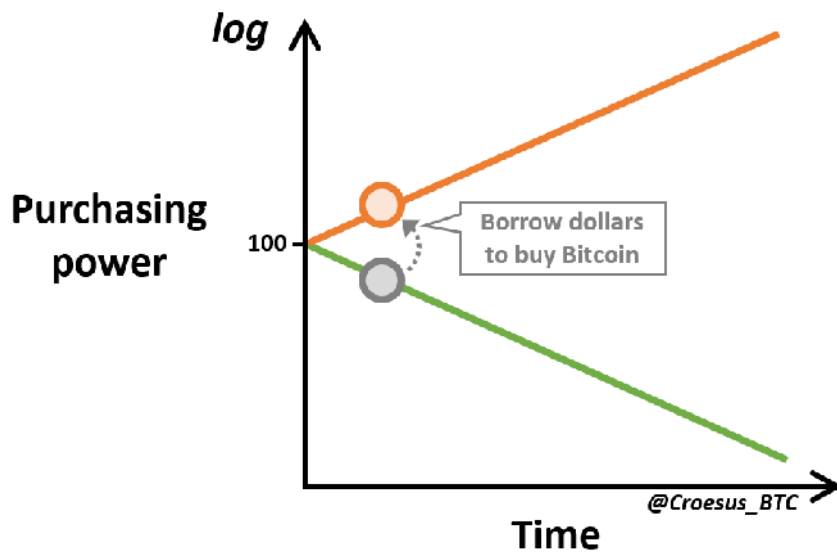


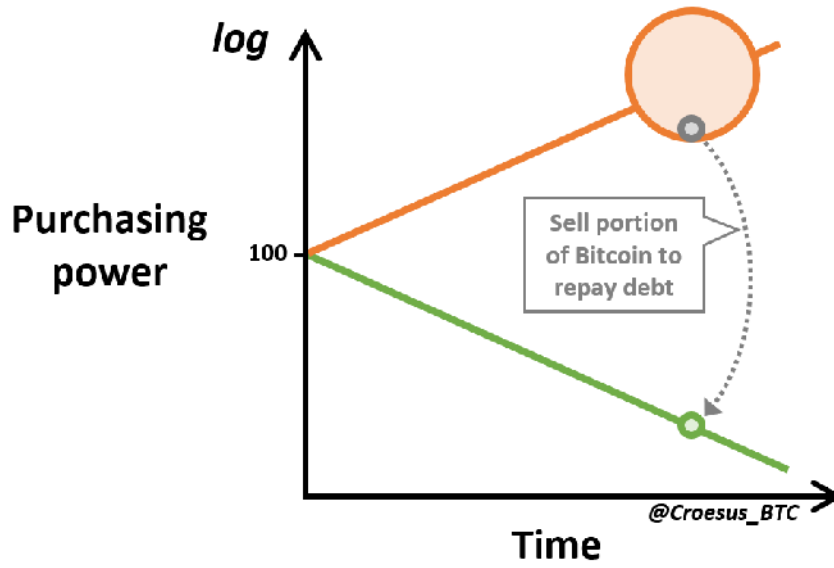
هجوم المضاربين: استغلال الطبيعة المتباينة للعمليات

نوعان من العملات الحديثة التي نظرنا إليها الآن لهما حمض نووي مختلف تماماً. تم تصميم العملة الأولى، وهي العملة الورقية، لتحلل بشكل كبير في القوة الشرائية بمرور الوقت. والثاني، بيتكوين، مصمم لتقدير القوة الشرائية بمرور الوقت.



يحتوي هذا التمثيل المبسط للغاية لطبيعة الدولار الأمريكي والبيتكوين أيضاً على تداعيات الواقع الاقتصادي المتغير للعالم. وقد صاغ بيير روشارد في عام ٢٠١٤ "هجوم المضاربة"، وأوضح فيه كيف أن الطبيعة المتباينة لقيمة الدولار وقيمة البيتكوين بمرور الوقت تخلق أرضية خصبة للأفراد الجريئين لاقتراض الدولارات من أجل شراء البيتكوين، وسداد هذا الدين. في المستقبل:





الأهم من ذلك، هذه ليست توصية أو ضماناً بأن الآليات المذكورة أعلاه ستعمل وفقاً لذلك. ومع ذلك، إذا كان المنطق في الأقسام السابقة من هذه المقالة سليماً وكانت الحقائق الاقتصادية التي تدعم البيتكوين والدولار تضعهما بشكل حاسم على مسارات متباينة في المستقبل، فإن الخيار موجود.

في الواقع، هذا ما عملت عليه شركة **MicroStrategy**¹ بالفعل، ففي ديسمبر ٢٠٢٠، بعد أن نشرت ميزانيتها بعملة البيتكوين، أصدرت ٦٥٠ مليون دولار من الديون القابلة للتحويل؛ لشراء المزيد من البيتكوين. في بيئة ذات طباعة دراماتيكية بالدولار والمستثمرين اليائسين للحصول على أي نوع من العائد، كانت شروط الصفقة جذابة للمقرضين وسرعان ما قامت بتأمين الديون ونشر الأموال، حيث اشترت ٢٩٦٤٦ بيتكوين بمتوسط سعر ٢١٩٢٥ دولاراً لكل بيتكوين. وبعد شهر واحد، ارتفعت قيمتها بأكثر من ٥٠٪ في "هجوم المضاربة".

إذا كانت الآليات الموصوفة هنا دقيقة، فإن المزيد من الأفراد والكيانات سيستفيدون من الفرصة الواردة فيها – ليس كمقامرة، ولكن كخطوة إستراتيجية مستنيرة للاستفادة من التصميمات المختلفة جوهرياً للعملتين.

¹ هي شركة تقدم خدمات نكاء الأعمال وبرامج الجوال والخدمات المستندة إلى مجموعة النظراء. تأسست عام ١٩٨٩ من قبل مايكل ج. سايلور وسانجو بانسال، تقوم بتطوير برامج لتحليل البيانات الداخلية والخارجية من أجل اتخاذ قرارات العمل وتطوير تطبيقات الأجهزة المحمولة، www.microstrategy.com.

يواجه العالم بأسره حافزاً اقتصادياً هائلاً لاقتراض الدولارات وشراء البيتكوين وتسوية الديون عندما يمر وقت كافٍ لتباعد قيمة مقتنيات البيتكوين والدولار المقترض بشكل كبير. ينطوي العمل على ذلك على مخاطر كبيرة، ويتطلب أن يكون الفرد أو الكيان مستعداً لخدمة الدين الذي يتحمله، إما للسنوات التي تسبق ظهور تباعد القوة الشرائية، أو في حالة حدوث كارثة إجمالية غير متوقعة (على سبيل المثال، فقدان المفاتيح). ومع ذلك، إذا كان تمثيل الواقع في هذه المقالة صحيحاً، فقد يكون أفضل وأفضل استخدام للدولار من الديون هو ببساطة شراء البيتكوين. أي المزيد من الأفراد والكيانات سيستفيدون من هذا التباين لتحقيق مكاسب شخصية في المستقبل.

الاستنتاج المنطقي لهذا الاتجاه هو أنه في النهاية، لن يكون أي شخص على استعداد لإقراض الدولارات عندما يمكنه فقط شراء البيتكوين بتلك الدولارات نفسها. وبمجرد أن يصل العالم إلى هذا المستوى من فهم البيتكوين، تنتهي اللعبة – لا تستطيع العملات الورقية ببساطة أن تصمد أمام الواقع الاقتصادي الذي تفرضه عملة البيتكوين عليها.

ستستمر البيتكوين في الارتفاع بينما العملات الورقية ستكون في تدهور مستمر، وهذا في حمضهم النووي.