

# العلوم



ترخيص رقم 2022/244

متخصصة بالبحوث العلمية المحكمة

مجلة فصلية مؤقتاً، متخصصة بالأداب والعلوم الإنسانية والاجتماعية

20 | السنة الثانية  
25 | تموز  
العدد 9

ISSN 2959-9423

- النسوية، مسارات تطويرية، أسس ابستمولوجية ورؤية نقدية / أ.د. سحر حجازي
- الزواج المختلط بين مختلفي الدين في المجتمع اللبناني / أ.م.د. تيريز سيف
- أدوات المعرفة عند فلاسفة المسلمين / أ.م.د. الشيخ علي طالب
- «ثقافة الحياة» في فكر السيد نصر الله / د. الشيخ أحمد جاد الكريم النمر
- الخطاب الديني في الحرب الإسرائيلية وتوظيفه السياسي / لارا طلال سليمان
- أزمة الهوية الوطنية وأثرها على النظام السياسي في لبنان / نجاح حسين مشكور آل عيسى
- حرية الرأي والتعبير وإشكالية التطبيق / أسامة فاضل كاظم الجبوري

■ The Uprising Conflict in Prompt Writing / Dr. Lilian Nasser Abi Shakra

# دار بيروت الدولية



للطباعة والنشر والتوزيع

بيروت - لبنان



009613973983

# أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية

(2007 - 2008م)

نعمة الله مروة<sup>(1)</sup>

## الملخص

يتمحور موضوع البحث في القسم الأول منه حول بداية أزمة الرهن العقاري ونشأتها، التي ظهرت بوادرها من مشكلة الائتمان في مجال الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، وكان للتحرر من القوانين والضوابط المالية دور بالغ الأهمية في إشعالها، والذي بلغ ذروته - أي هذا التحرر المالي في الولايات المتحدة الأمريكية في العام 1999م - بصدور قانون تحديث الخدمات المالية، الذي قاده السيناتور «فيل غرام» (Phil Gramm)، ووقع عليه الرئيس الأمريكي الأسبق «بيل كلينتون» (Bill Clinton)، والمعروف باسم قانون «غرام-ليتش-بليلي» (GLBA) (Gramm-Leach-Bliley)؛ إذ بموجبه حُرِّم ضبط المشتقات المالية وشرِّع الباب أمام زيادة حجم هذه الأدوات المالية وتنوعها، أضعافاً مضاعفةً، حتى باتت تخفى من الموازنات العمومية للبنوك الكبرى وبات يستحيل رصدها. أما القسم الثاني من البحث، فيتناول العوامل والأسباب المباشرة وغير المباشرة لأزمة الرهن العقاري، حيث إن أزمة الرهن العقاري ليست السبب الوحيد والحقيقي للأزمة؛ بل توجد أسباب وعوامل استراتيجية ورئيسة عدّة لها.

(1) طالبة دكتوراه في الجامعة الإسلامية، كلية الدراسات الإسلامية.



## الكلمات المفتاحية: أزمة الرهن العقاري، الائتمان، التحرر المالي، المشتقات المالية.

### Abstract

The subject of this research in the first section of it revolves around the beginning and emergence of the mortgage crisis, which appeared from the problem of credit in the field of mortgage in the United States of America, and the freedom from financial laws and controls had a very important role in igniting it, which culminated - that is, this financial liberalization in the United States of America in 1999 - with the issuance of the Financial Services Modernization Act, which was led by Senator Phil Gramm and signed by former US President Bill Clinton and known as In the name of the Gramm-Leach-Bliley Act (GLBA), the regulation of derivatives was forbidden and the scope for increasing the size and diversity of these financial instruments exponentially, until they became hidden from the balance sheets of major banks and became impossible to monitor. In the second section, the research revolves around the direct and indirect factors and causes of the mortgage crisis, as the mortgage crisis is not the only and real cause of the crisis.

**Keywords:** mortgage crisis, credit, financial liberalization, derivatives.

### مقدمة

تعدّ الأزمة المالية العالمية لعام 2008م، من أعنف الأزمات التي عصفت بالاقتصاد العالمي بعد أزمة الكساد الكبير في العام 1929م، وتأتي خطورتها من كونها انطلقت من الاقتصاد الأمريكي الذي يشكّل أكبر اقتصاد في العالم، حيث تشكل تجارته الخارجية أكثر من (10%) من إجمالي التجارة الخارجية، بالإضافة إلى عملته «الدولار» التي يحكم بها العالم والتي تشكل ما لا يقل عن (60%) من السيولة العالمية<sup>(1)</sup>.

(1) عبد القادر بن عيسى: أثر استخدام المشتقات المالية ومساهمتها في إحداث الأزمة المالية العالمية، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، ط1. 2012 م، ص137.



وإن هذه الأزمة الماليّة والاقتصاديّة الطاحنة التي كشفت عن أنيابها في العام 2008م، لم تكن وليدة اللحظة، بل هي تراكمات لأزمة نظام اقتصادي رأسمالي منذ بداياته وإلى اليوم، وظلّت عواملها تتفاعل في أحشاء هيكل هذا النظام الرأسمالي نفسه منذ عقود عدة، وسبققتها ومهدت لها أزمات عدّة وإن كانت أقلّ منها حدّة.

كما وإن من الإنصاف عدم حصر الأزمة الماليّة العالميّة في العامين 2007 – 2008م، وتقويمها بأنها أزمة ماليّة فقط، بل من الواجب النظر إليها على أنها أزمة فكريّة أيضًا تضرب بقوة المنظومة الفكريّة والفلسفيّة للنظام الرأسمالي الغربي، هذا النظام الذي هو الآن محلّ جدل كبير، بل شكّ وريب كبيرين قد يصلان إلى مرحلة اليقين في أنه يحمل بذور فنائه بين طيّاته.

وهذا ما نادى به أيضًا الاقتصادي الفرنسي الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد «موريس ألياس» (Maurice Allais)، حيث قال إن «النظام الاقتصادي الرأسمالي يقوم على بعض المفاهيم والقواعد التي هي أساس تدميره إذا لم تُعالج وتُصوّب تصويبا عاجلا»<sup>(1)</sup>، أي بمعنى أن النظام الاقتصادي الرأسمالي يقوم على مبادئ تقود إلى الإفلاس المالي والأخلاقي معًا. لذلك فإن أزمة الرهن العقاري ليست السبب الوحيد والحقيقي للأزمة؛ بل توجد أسباب وعوامل استراتيجية ورئيسة عدّة لها.

من هذا المنطلق فإن إشكالية البحث يمكن اختصارها على الشكل التالي:

كيف يمكن النظر إلى أزمة الرهن العقاري (2007م – 2008م)؟ وما هي أسبابها؟

وللإجابة عن الإشكالية، اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، بالاستناد إلى الكتب والدراسات المختلفة، وذلك للاطلاع على كل ما يتعلّق بالموضوع.

(1) المرجع نفسه، المكان نفسه.



## أولاً. بداية الأزمة ونشأتها

لقد ظهرت بوادر هذه الأزمة الماليّة العالميّة انطلاقياً من مشكلة الائتمان في مجال الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأميركيّة، حيث يُعدّ أحد الأجزاء المهمّة والكبيرة في القطاع التمويلي الأميركي، ثم انتقلت كالعُدوى إلى بقية النظام التمويلي، ومن اللافت أن ملكيّة الأراضي والعقارات تُعدّ دائماً طموحاً يهودياً بارزاً ومميّزاً، فاليهودي يعدّ أشهر مالك عقار في أميركا<sup>(1)</sup>.

وقد كان للتحرّر من القوانين والضوابط الماليّة دور بالغ الأهمية في إشعال هذه الأزمة وغيرها، والذي بلغ ذروته بصدر قانون تحديث الخدمات الماليّة، الذي قاده السيناتور «فيل غرام» (Phil Gramm) ووقع عليه الرئيس الأميركي الأسبق «بيل كلينتون» (Bill Clinton)، والمعروف باسم قانون «غرام-ليتش-بليلي» (Gramm-Leach-Bliley)<sup>(2)</sup> (GLBA)، إذ بموجبه حُرّم ضبط المشتقّات الماليّة وشرّع الباب أمام زيادة حجم هذه الأدوات الماليّة وتنوّعها، أضعافاً مضاعفةً، حتى باتت تخفي من الموازنات العموميّة للبنوك الكبرى وصار يستحيل رصدها<sup>(3)</sup>.

وعُدّ هذا التشريع هديّةً للبنوك وشركات الوساطة الماليّة وشركات التأمين، فبموجبه سُمح للمصارف بالاندماج مع شركات التأمين، وحرّرت البنوك الاستثماريّة من الكثير من القيود التي كانت تُطبق على المصارف التجاريّة العاديّة، ومُنح العملاء الحماية لخصوصيّتهم، وأزيلت الرقابة عن الاستثمارات المقصورة على فئة معيّنة، مثل سوق تريبليونات الدولارات لمقايضة العجز عن سداد الائتمان بتدفق الأموال في الأسواق الماليّة العالميّة، وصارت الأصول الماليّة تشهد نمواً بوتيرة أسرع من نموّ

(1) هنري فورد: اليهودي العالمي، ترجمة أكرم مؤمن، مكتبة ابن سينا، القاهرة، ط 1، 2013 م، ص 129.

(2) جويس أبلبي: الرأسمالية، مؤسسة هنداوني، مصر، ط 1، 2014 م، ص 450.

(3) جيمس ريكرادز: حروب العملات، ترجمة أنطوان باسيل، شركة المطبوعات للتوزيع والنشر، لبنان، ط 1، 2014 م، ص 27.



## النشاط الاقتصادي الحقيقي<sup>(1)</sup>.

نتيجة لذلك، توسّعت البنوك في منح القروض العقارية نتيجة وفرة السيولة التي عرفتها الأسواق، بشكل أدى إلى زيادة حدة المنافسة في ما بينها لاجتذاب المقترضين، وذلك بتسهيل إجراءات وشروط الحصول على القروض العقارية وتبسيطها. ونتيجة لانخفاض أسعار الفائدة بمستويات كبيرة وانفجار فقاعة أسعار قطاع تكنولوجيا المعلومات في العام 2000م، حصل تحوّل واضح في الاستثمارات الشخصية لصالح الإسكان والعقارات، فتشجّع المواطنون الأميركيون على التقدّم لمختلف الشركات العقارية لشراء المنازل، وظهر حراك غير مسبوق في سوق العقارات الأميركية ما بين عامي 2001 و2007م، تجسّد في ارتفاع أسعار العقارات وظهور المضاربات المفرطة في الأسواق<sup>(2)</sup>.

كان لشركتيّ «فاني ماي» (Fannie Mae)، و«فريدي ماك» (Freddie Mac)، دور مؤثّر في مسار أزمة الرهن العقاري، حيث كانتا تُغطيان بمفردهما مخاطر (45%) من القروض العقارية الأميركية، وأمتنا سيولة سوق القروض العقارية من خلال تأمين هذه القروض أو عبر شرائها من البنوك، ومولّتا نشاطاتهما من خلال إصدار سندات معروفة باسم «سندات المنازل المضمونة عقاريّاً»، والتي لم يكن قبولها من قبل المستثمرين غربياً عن قناعاتهم بأن الحكومة الأميركية كانت تضمّنها ولو دون إعلان صريح بذلك<sup>(3)</sup>.

وتميزت هذه القروض بشروطٍ قاسية ومجحفة من أهمها<sup>(4)</sup>:

- (1) جويس أبليي: الرأسمالية، مرجع سابق، ص 451.
- (2) زكرياء باسي: الأزمة المالية العالمية، البذور وأبرز الأسباب والعوامل المحفزة والدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الجنان، الجزائر، ط 1، 2009م، ص 7.
- (3) عبد المطلب عبد الحميد: الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية، دار الجامعة، مصر، ط 1، 2009م، ص 254.
- (4) ناصر مراد: الأزمة المالية العالمية، الأسباب، الآثار، وسياسات مواجهتها، مكتبة عين الجامعة، الجزائر، ط 1، 2009م، ص 4.



- إن أسعار الفائدة على القرض متغيّرة وليست ثابتة، وتكون منخفضة في البداية ثم ترتفع مع الزمن.
- إن أسعار فائدة القرض العقاري ترتفع بصفة تلقائيّة، كلّما رفع البنك المركزي سعر الفائدة.
- إذا تأخر المقترض عن دفع أي قسط من القرض الذي يحل أجله، فإن أسعار الفائدة تتضاعف نحو ثلاث مرات.
- إن المدفوعات الشهرية خلال السنوات الثلاث الأولى، تذهب جميعها لسداد فوائد القروض، وهذا يعني أن المدفوعات لم تكن تذهب إلى ملكيّة أي جزء من العقار، إلّا بعد مرور ثلاث سنوات، ونظرًا لارتفاع نسبة العمولة للعاملين في القطاع العقاري والشركات العقاريّة، عمد الكثيرون من العاملين في أقسام المبيعات والتسويق في تلك الشركات إلى إخفاء حقيقة ارتفاع تكلفة القروض العقاريّة ذات أسعار الفائدة المتغيّرة<sup>(1)</sup>.

ولقد تنافست المؤسّسات الماليّة في التمويل العقاري المُفْرِط لأشخاص لا يتمتّعون بملاءة ماليّة جيّدة، وليس لديهم تاريخ ائتماني، وذلك لاعتقادهم بأنهم سوف يستعيدون ملكيّة هذه العقارات بأسعار منخفضة في حال لم يتمكنوا من استرداد قروضهم، ومن ثم تعرض هذه المؤسّسات تلك المساكن أو العقارات للبيع، مستفيدة من التصاعد المستمر في أسعارها في أثناء تلك المرحلة، والذي شهد ارتفاعاً تضخّميّاً. أي لا تدعمه أسباب اقتصاديّة حقيقية حيث تشكّل ما يُسمى بالفقاعة السعريّة<sup>(2)</sup>، ما

(1) زكرياء باسي: الأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص 9.

(2) إن التعريف العام لفقاعة الأصول هو أنه حالة الصعود السريع لأسعار الأوراق الماليّة، أو أي أصول أخرى مثل العقارات والأراضي إلى مستوى عالٍ جدًّا، حيث تتجاوز هذه الأسعار العالية التقويمات المقدّرة لتلك الأصول على حسب التقويمات الاقتصاديّة الصحيحة لها، وهذا ما سبق وذكرناه. ولهذا يكون انهيار الأسعار المرتفعة جدًّا للأصول أمرًا حتميًّا، وليس أمرًا محتملًا فقط. وعند الانهيار نقول إن «الفقاعة انفجرت». لكنّ المشكلة هنا أنه ليس من السهل تقويم سعر الأصول وتحديد له لكي نعرف متى ستفجر الفقاعة. ولفهم الفقاعات أكثر، علينا فهم خاصيّة الأصول، حيث توجد خاصيتان أساسيتان لقيمة الأصول، الأولى هي أن قيمة الأصول تعتمد بصورة كبيرة، وأحيانًا

## دفع معظم البنوك وشركات الإقراض التي قدّمت تلك التسهيلات الائتمانية بضمانة

بصورة كلية على مستقبل تطور سعرها، وهو أمر تخميني مجهول، إذ إن من يشتري الأصول يتوقّع زيادة أسعارها (أي لغرض الربح من بيعها في المستقبل)، وكذلك بسبب العائدات التي تعطيها الأصول عند اقتنائها (الأرباح السنوية للأسهم، والسندات، وإيجارات العقارات). بينما الخاصية الثانية للأصول هي أنها لا تُصنع وليس لها كلفة إنتاج لتحديد سعرها، فمثلاً قيمة الأرض من غير البناء وقيمة الأوراق المالية، ليس لهما كلفة إنتاج، لذا من الصعب، بل ومن المستحيل أحياناً، تحديد أسعارهما المستقبلية. ولهذا فلا نرى فقاعة في أسعار الطعام مثلاً؛ لأن له كلفة إنتاج وقابل للفساد والتلف إن تُرك، قد يتحقّق الاحتكار للطعام أو الشحّ في موسم معين (جفاف، فيضان)، فتتغير الأسعار تبعاً لذلك، ولكن لا تحدث فقاعة. كذلك فيما يتعلق بأسعار الماكينات والمعامل، حيث تُعرف قيمتها في استعمالها المستقبلية، فإن كلفة إنتاجها هي التي تحدّد أسعارها، وبهذا لا تحدث فقاعة فيها. وعند الحديث مثلاً عن قيمة الأسهم الصناعية، فنحن لا نستطيع أن نحسب ونقدّر كلفة إنشاء المصنع وسعره بعد عدة سنوات، كما يمكن تقدير قيمة السهم عند الطرح الأولي؛ وذلك على ضوء قيمة المصنع الكلية وعدد الأسهم المطروحة، ولكن ما يحدث في البورصة بعد ذلك أمر لا يمكن تخمينه بدقة. كذلك بالنسبة إلى العقار فقيمة البناء يمكن تقديرها، ولكن يصعب ذلك بالنسبة إلى قيمة الأرض، وما يحدث هو أن الأسعار في البورصة ترتفع، ويتم الإقبال على شراء الأسهم التي يُتوقع لها الارتفاع، وبالإقبال الكثيف على الشراء ترتفع الأسعار سريعاً وتصل إلى أرقام عالية لم تكن ضمن التوقعات، وتُسمى عند ذلك «فقاعة»، وتظل تنتفخ حتى تنفجر بلحظة.

وإن أفضل طريقة لفهم فقاعة الأصول، هي بالرجوع إلى الآلية التي تخلقها وتنفخها وتبقيها مستمرة؛ وذلك على أساس الطلب والاعتقاد بأن الأسعار المقبلة ستكون أعلى، وأن ثمة ربحاً مقبلاً من شرائها، واستمرار السعر في الارتفاع يجذب المزيد والمزيد من المتداولين، وهذا بدوره يرفع السعر أكثر أيضاً، ويزداد حجم الفقاعة وهكذا.

وتجدر الإشارة إلى أن ليست كل حالة صعود لأسعار الأصول تعني فقاعة، إذ قد يكون الصعود لأسباب حقيقية، كفتح شارع تجاري في منطقة العقار فيزيد من قيمته، أو ارتفاع أسعار الأسهم لأسباب حقيقية، كتوقع أرباح عالية لتلك السنة... إلخ.

أما بالنسبة إلى بداية الفقاعة فقد تبدأ بتدخل إرادي أو لا إرادي لزيادة سعر الأصول، عن طريق توفير أموال سهلة الاقتراض، كما هو الحال في الدول الرأسمالية، وبالخصوص الولايات المتحدة الأميركية، أو تقليص الضرائب حيث تتوفر سيولة نقدية غير مستثمرة في الاقتصاد الحقيقي، أو اندفاع البنوك لإعطاء قروض بفوائد منخفضة (لانخفاض سعر الفائدة بموجب توجهات البنوك المركزية)، وتكون هذه القروض بلا ضمانات واضحة بسبب تقليص الضوابط المالية، وفي جميع هذه الحالات تُعدّ الرأسمالية وبشكل خاص مرحلة الرأسمالية المالية منها، هي المسؤولة، وذلك لتوفيرها الأموال للأغنياء، ولخلقها للمال من المال، ولتوليدها للفقاعات وتكبيرها.

أما نهاية الفقاعة، فمن السهل تشخيص ذلك، ولكن يحصل هذا بعد بدء نشوئها؛ إذ إنّ لكل فقاعة أصول ستنفجر في النهاية، وفي وقت ما سنرى عدم وجود مشترٍ إضافي للأصل، عندها يتوقّف السعر عن الاستمرار بالارتفاع، وحالما يحصل ذلك يفقد المشتري الأخير الحافز في الحصول على الربح، إضافة إلى فقدان الحافز في الشراء عند الآخرين، ويبدأ المالكون بالبيع بسعر أقل من المتوقع خوفاً من انهيار السعر أكثر، وتبدأ بذلك عملية الانهيار السريع؛ أي «انفجار الفقاعة».

ولا يعني هذا الأمر أنه من غير الممكن تشخيص فقاعة الأصول قبل أن تنتهي. أي قبل أن يحدث الانفجار الكامل؛ بل على الرغم من عدم معرفة دوافع جميع المستثمرين للاستثمار في هذه الأصول، إلا أن المستثمر الحريص



العقارات للاعتقاد بأنها لن تخسر في أغلب الأحوال، حتى لو توقّف المقترضون عن سداد قروضهم في ضوء ارتفاع أسعار العقارات، بل إنها ستريح من فرق الأسعار عند إعادة تملكها<sup>(1)</sup>.

ومع الارتفاع الكبير لأسعار الفائدة، وتفاقم قيمة الأقساط العقارية على المستثمرين وملاك العقارات، امتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، فباعَت المؤسسات المالية ديون المواطنين على شكل سندات لمستثمرين عالميين بهدف تحويل المخاطر إلى حاملي هذه السندات، الذين سيحصلون على عوائد سنداتهم من مدفوعات المقترضين لأقساطهم الشهرية<sup>(2)</sup>.

وتعتمد القيمة السوقية لهذه السندات وعوائدها على تقويم وكالات التصنيف لها؛ حيث تحظى السندات التي يجري التأكيد فيها من قدرة المدين على الوفاء بالقرض الضامن لها بتقدير أعلى من السندات التي يثور الشك حولها، كتلك التي يعجز المدين عن الوفاء بها، حيث تصنّف على أنها لا قيمة لها.

ولتقوية ضمان هذه السندات، ابتكرت البنوك العاملة في إطار الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأميركية طرقاً جديدة، فوجّهت حامل السند للتأمين عليه لدى شركات التأمين، وحملت المسؤولية في حال عجز المقترض عن السداد، مقابل حصولها على أقساط ودفعات منتظمة على غرار أقساط التأمين.

وكذلك نُفّذت عمليات التأمين دون أي رقابة أو إجراءات توجيهية من الأجهزة المالية المسؤولة، ما سهّل انتشارها بصورة لم يسبق لها مثيل طيلة العقدَيْن الماضيين،

---

يمكنه متابعة ارتفاع الأسعار ووضع تحليلاته الخاصة. مثلاً، أن سعر الأسهم وصل إلى حدود اللامعقول على ضوء القيمة الفعلية للشركة وأرباحها ومستقبلها، فعند ذلك وضمن المعقول يمكن توقّع أن الفقاعة تتمدّد من دون سبب وأن الانفجار واقع لا محالة، والذي من يبيع قبل الانفجار بفترة وجيزة.

(1) محمد راتب النابلسي: الأزمة المالية العالمية، دلائل اقتصادية على سطوع المنظومة الرأسمالية من بين أنقاض الرأسمالية، دار الفكر، دمشق، ط 2، 2009 م، ص 17.

(2) الشيخ الداوي: الأزمة المالية العالمية وحلولها، جامعة الجزائر، الجزائر، لا ط. 2009 م، ص 9.



وأصبحت العمليات من أكثر الأدوات المالية انتشاراً<sup>(1)</sup>، فشجعت البنوك ومؤسسات التمويل بفضلها على التوسع أكثر في الإقراض، وازداد الأمر سوءاً يوماً بعد يوم. ثم امتدّت آثار الأزمة إلى عدد كبير من البنوك والشركات في الولايات المتحدة الأميركية، وبدأ الحديث عن أزمة مالية عالمية مصدرها الاقتصاد الأميركي، لكنها تجاوزت حدوده لتطال آثارها اقتصاد معظم دول العالم.

ولقد جاء انهيار الرهن العقاري ليؤكد صعوبة إضفاء الاستقرار على الثورة العارمة للأسمالية<sup>(2)</sup>، إذ إن نظام السوق نفسه تهدّم، وما فشل فعلاً، هو نموذج الرأسمالية لفترة ما بعد التصنيع<sup>(3)</sup>.

وفي هذا السياق تجدر الإشارة إلى ما جاء على لسان الرئيس الأميركي السابق «ثيودور ولسن» (Theodore Wilson) في العام 1916م، أي بعد ثلاث سنوات من بدء العمل بنظام بنوك الاحتياطي الفيدرالي التي نظّمها الصهيوني «واربورغ» (Warburg)<sup>(4)</sup>، حيث يقول في حديثه عن الوضع الاقتصادي الأميركي: «تسيطر على أمتنا الصناعية، كما هي الحال في جميع الدول الصناعية الكبرى أنظمة التسليف والقروض... ويرجع مصدر هذه القروض إلى فئة قليلة من الناس، تُسيطر بالتالي على نماء الأمة وتكون هي الفئة الحاكمة في البلاد... ولهذا لم تعد الحكومات حتى أشدها سيطرة وتنظيماً وتحضراً تُعبّر عن رأي الأكثرية التي تنتخبها، ولكنها في الحقيقة تُعبّر عن رأي ومصالح الفئة القليلة المسيطرة... فإن ستين عائلة أميركية فقط هم الذين يتحكمون باقتصاد الأمة... ويعاني ثلث الشعب الأميركي من سوء المسكن والمأكل والملبس»<sup>(5)</sup>.

(1) جميلة الجوزي: أسباب الأزمة المالية العالمية وجذورها، جامعة الكويت. الكويت. لا ط. لا ت. ص 6.

(2) جويس ألبلي: الرأسمالية، مرجع سابق، ص 463.

(3) روجر لونشتاين: نهاية وول ستريت، ترجمة محمد حرفوش، المركز القومي للترجمة، القاهرة، ط 1، 2016 م، ص 396.

(4) عائلة واربورغ هي عائلة أميركية يهودية من رجال المال، ذات جذور إيطالية، استقرت منذ بداية القرن السابع عشر في ألمانيا.

(5) وليم جاي كار: أحجار على رقعة الشطرنج، ترجمة سعيد جزائري، دار الكتاب العربي. دمشق، لا ط، لا ت، ص 260.



فتاريخ الرأسمالية لا يعيد نفسه، بل الرأسماليون يكرّرون أفعالهم وصولاً إلى أهدافهم، وعندما تكون الفئة الرأسمالية الحاكمة للعالم في بحث مستمرّ عن طرق جديدة وسهلة لكسب المال دون أي ضوابط تحكمهم، تُصبح حالات الذعر المالي والأزمات والانهيّارات أمراً لا مفرّ منه<sup>(1)</sup>.

## ثانياً. العوامل والأسباب المباشرة وغير المباشرة لأزمة الرهن العقاري

إن أزمة الرهن العقاري ليست السبب الوحيد والحقيقي للأزمة، بل توجد أسباب وعوامل استراتيجية ورئيسة عدّة لها، أهمّها في ما يلي:

### أ. الأسباب المباشرة للأزمة

تعددت الأسباب التي أدّت دوراً مباشراً في حدوث الأزمة المالية العالمية، يمكن إجمالها فيما يلي:

#### 1. التوسّع الائتماني العشوائي

كان لتوسّع البنوك والمؤسسات المالية في منح القروض العقارية بشكل غير مسبوق، منذ بداية القرن الحالي، دور في الأزمة المالية إلى درجة أن الكثير من البنوك منحت قروضاً حتى لأشخاص لا تتوفر فيهم أدنى شروط الاقتراض، إن لمداخيلهم المحدودة أو أنّهم لا يملكون أصولاً يمكن اعتمادها كضمانات إضافية، واستمرّ تحقيق الشركات العقارية الأرباح الكبيرة نتيجة استمرار ارتفاع أسعار العقارات واستمرار البنوك في منح القروض العقارية دون قيود، إلى أن انفجرت الفقاعة العقارية، حيث انهارت أسعار العقارات ولم يعد بمقدور الأفراد سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة<sup>(2)</sup>.

(1) جويس أبلي: الرأسمالية، مرجع سابق، ص 448.

(2) سامر سلمان: دور الدولة في الاقتصاد، إعادة نظرات السياسة الدولية، مؤسسة الأهرام، القاهرة، ط 1. 2009 م، مجلد 44، ص 163.

فتيجة عدم سداد المقترضين قروضهم، تضرّر العديد من البنوك وهبطت أسعار أسهمها في البورصة، وأعلنت شركات عقارية عديدة عن إفلاسها، ومع انعدام الثقة والذعر المالي الذي أصاب الأفراد، وتوجههم نحو البنوك لسحب أموالهم بسرعة غير متوقعة، انهارت كبريات البنوك الأميركية، أهمها بنك «ليمان براذرز» (Lehman Brothers)<sup>(1)</sup>.

## 2. طبيعة النظام الرأسمالي نفسه

إن لتفوق قدرة النظام الرأسمالي على الإنتاج أكثر من التوزيع دور في الأزمة، يعود ذلك إلى الملكية الفردية لوسائل الإنتاج وسوء توزيعه، ونقص فرص الاستثمار. ما أدى إلى توجهه نحو التوسع الكبير في الاستثمار المالي والمضاربة المقيتّين، لكي يعوّض نقص الاستثمار في القطاعات العينية<sup>(2)</sup>.

## 3. انفجار فقاعة الرهن العقاري

يعدّ انفجار فقاعة الرهن العقاري من الأسباب المباشرة للأزمة المالية؛ وذلك نتيجة انخفاض سعر الفائدة الأميركية على القروض حتى وصل إلى (1%) في العام 2003م؛ ما أدى إلى ارتفاع الطلب عليها بخاصة القروض العقارية؛ وبالتالي أقدمت مصارف عدّة على منح القروض لشراء العقارات بفائدة متدنية، ومع سهولة هذه القروض وتيسيرها تزايد الطلب عليها، ما أدى إلى رفع سعر الفائدة في مرحلة 2006-2007م، وزاد من أعباء المقترضين، فامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، وبدأت أسعار العقارات في الانخفاض، وشعرت حينها معظم المصارف وشركات تمويل العقارات بالخطر، فباعت ديون المواطنين على شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان العقارات.

(1) حسين بورغدة: الأزمة المالية العالمية، الأسباب الآثار والحلول المقترحة لمعالجتها، لا د. الجزائر، ط 1. 2009 م، ص 7.

(2) صفوت عبد السلام عوض الله: الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على مجلس التعاون الخليجي، جامعة المنصورة، مصر، ط 1. 2009 م، ص 20 - 23.



وبعد عجز المؤسسات المالية عن تحصيل مستحقاتها، شحّت السيولة النقدية لديها وتوالت حالات التعثر والإفلاس، فأعلنت كبريات شركات التأمين عدم قدرتها على السداد والوفاء بالتزاماتها، عندها انفجرت الفقاعة الماليّة في القطاع العقاري الأمريكي، الذي كان بداية لاندلاع الأزمة الماليّة العالميّة<sup>(1)</sup>.

#### 4. توريق الديون العقاريّة

يُعدّ التوريق من أبرز إبداعات الهندسة الماليّة التي أحدثت فرقاً في أسواق المال العالميّة وأتاحت للمؤسّسات الاقتصاديّة والماليّة على غرار البنوك، إمكانات جديدة لتوفير السيولة بتكاليف قليلة، ولتقل المخاطر التي تُثقل كاهلها إلى أطراف أخرى.

وتوريق الديون هو عملية تحويل الموجودات غير السائلة إلى أوراق ماليّة قابلة للتداول<sup>(2)</sup>. وفي ما يتعلّق بالأزمة الماليّة العالميّة، فإنه يعني تحويل الديون العقاريّة التي اقترضها مشترو المنازل من المُقرض الأساس (المصرف وغيره من المؤسّسات الماليّة المانحة)، إلى مُقرضين آخرين، وذلك على شكل أوراق ماليّة قابلة للتداول في أسواق المال<sup>(3)</sup>.

فعندما يتجمّع لدى المصرف محفظة كبيرة من رهونات العقاريّة، فإنه يلجأ إلى استخدامها لإصدار أوراق ماليّة جديدة، يقترض بها من المؤسّسات الماليّة الأخرى بضمان هذه المحفظة. والمصرف لم يكتفِ بالإقراض الأوّلي بضمان العقارات؛ بل أصدر موجة ثانية من الأصول الماليّة بضمان هذه رهون العقاريّة، وهكذا فإنّ العقار الواحد يعطي مالكة الحقّ في الاقتراض من المصرف، لكن المصرف يعيد استخدام نفس العقار من محفظة أكبر للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسّسات الماليّة الأخرى.

(1) جميلة الجوزي: أسباب الأزمة الماليّة العالميّة وجذورها، مرجع سابق، ص 4.

(2) سامر سنقرط: التوريق كأداة تمويل واستثمار، جمعية البنوك في الأردن، الأردن، لا ط. 2002 م، ص 35.

(3) أحمد بلوافي: أزمة عقار أم أزمة نظام؟ مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد العزيز. جدة، لا ط.

2009 م، ص 262 - 263.



وقد ساعدت عملية التوريق في حدوث الأزمة من خلال نقلها للمخاطر من القروض المفردة وتجميعها وتوزيعها على حائزي الأوراق والجهات الضامنة، وهكذا تضاعف الاهتمام بالتقويم الموضوعي للمخاطر كما تضاعفت دقة تقويم الضمانات؛ ما أدى إلى توسع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي<sup>(1)</sup>.

## 5. المشتقات المالية

تُعرّف المشتقات المالية بأنها الورقة المالية التي تشتق قيمتها السوقية من القيمة السوقية لورقة مالية أخرى محددة، مثل الأسهم والسندات. وبالتالي؛ فليس للمشتقات المالية حقوق مالية مباشرة على أصول حقيقية<sup>(2)</sup>.

لقد ساهمت المشتقات المالية بشكل أساسي في تفاقم الأزمة المالية العالمية في العام 2008م، حيث أمكن بها تحويل مخاطر الأصول التمويلية إلى أدوات قابلة للتسويق في أسواق رأس المال. إذ إن البنوك لم تكتفِ بالتوسع في القروض الأقل جودة، بل استخدمت المشتقات المالية لتوليد مصادر جديدة للتمويل. وبالتالي توسّعت في الإقراض عن طريق توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناءً على أصل واحد، ما عزّز دورها في زيادة المخاطر وتفاقمها<sup>(3)</sup>.

## 6. صناديق التحوّط

هي إحدى الابتكارات التمويلية، وهي صناديق استثمار تقتصر عضويتها على عدد قليل من المستثمرين برسوم اشتراك قدرها مليون دولار كحدّ أدنى، وتسعى نحو

(1) عامر العتوم: دور المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، جامعة آل البيت، الأردن، لا ط. 2013 م، ص 6.

(2) المرجع نفسه، المكان نفسه.

(3) قحطان السامرائي: اقتصاد الفقاعات دراسة في جذور الأزمة في الاقتصاد الرأسمالي، جامعة الإسرءاء، الأردن، لا ط، 2009 م، ص 20.



تجنّب الخسائر المحتملة بوسائل عدّة، منها البيع على المكشوف<sup>(1)</sup>، وإعادة الشراء، ويظهر دورها في الأزمة من خلال عملها القائم على الاقتراض من مؤسّسات ماليّة كالبنوك بأسعار فائدة منخفضة، إلى جانب الأموال الأصليّة لتزيد من حجم عمليّاتها، ثم تستثمر هذه الأموال مقابل فوائد مرتفعة، وتربح من الفرق بين القيمتين.

والأهم من هذا كله، أنّها غير مسجّلة ولا تخضع للرقابة مثل صناديق الاستثمار العاديّة، لكن السيولة الهائلة والمكسب السريع، ساهما في انتشار ظاهرة صناديق التحوّط في أنحاء العالم، حتى باتت توصف بأنها مالكة الكون<sup>(2)</sup>.

## 7. فساد وكالات التقويم

يُعدّ تقويم الجدارة الائتمانية، المهمة الأساس لهذه الوكالات. وقد ظهر دورها في هذه الأزمة من خلال انتشار الفساد والرشوة في أماكن كثيرة، في الولايات المتحدة الأميركية وبعض الدول الأوروبية، حيث أصبح التقويم لا يُعبّر عن حقيقة الجدارة الائتمانيّة للمصارف (استثمارية، تجارية)، وشركات التأمين، وشركات التمويل العقاري، أي للقطاع المالي بأكمله.

كما ساد الفساد في الإدارات العليا ومكاتب المحاسبة في كثير من المؤسّسات؛ ما جعلها لا تهتمّ كثيراً بالقواعد المصرفيّة قدر اهتمامها بالمرتبات الخياليّة التي كانت تتقاضاها، فمثلاً بلغت مرتبات ومكافآت رئيس مصرف «ليمان براذرز» (486) مليون دولار في العام 2007م<sup>(3)</sup>.

(1) عملية يقوم فيها المجازف ببيع أوراق مالية غير مملوكة له عند عقد الصفقة، على أن يقوم باقتراضها من الوسطاء عندما يحين موعد استلامها.

(2) حسين الأسرج: الأزمة الاقتصادية العالمية وسياسات مواجهتها في الدول العربية، جامعة فرحات عباس، الجزائر، لا ط. 2009 م، ص 10.

(3) القرّة داغي: الأزمة المالية العالمية، دار البشائر، لبنان، ط 1، 2009 م، ص 91.

## 8. الترابط والتشابك بين مكونات القطاع المالي

هي خاصية يتمتع بها القطاع المالي بدرجة كبيرة وبجميع مؤسساته وفروعه (البورصات، المصارف التجارية، مصارف الأعمال أو الاستثمار، صناديق الاستثمار، صناديق المعاشات، صناديق التحوط، شركات التأمين، المراكز المالية الحرة، مؤسسات التصنيف الائتماني)<sup>(1)</sup>، لا سيما بعد استحداث الأدوات المالية الجديدة في القطاع المالي بصفة عامة وفي مجال التمويل العقاري بصفة خاصة، ويظهر دورها في الأزمة من خلال تحويلها القروض السكنية إلى سندات مدعومة بالقروض، ما أدى إلى تشابك المؤسسات المالية، وبالتالي أصبح تعرّض إحداها للانهايار أو الإفلاس مؤدياً إلى تعثر وفشل مؤسسات مالية أخرى، وبذلك تزداد احتمالات الفشل الكامل في القطاع المالي. لذلك؛ بدلاً من أن تكون أسواق المال وسيلة لإنعاش الاقتصاد الحقيقي واستقراره، وبدلاً من أن تكون أداة لحسن إدارة المخاطر، فإنها أصبحت أداة لخلق المخاطر<sup>(2)</sup>.

## 9. أزمة الثقة

عند إفلاس أو انهيار مؤسسة مالية بسبب وضعها المالي، فإن الذعر يصيب المودعين في المؤسسات المالية الأخرى التي يكون الوضع المالي لمعظمها جيداً، وتُفقد ثقتهم بها، لذلك يهرعون إلى سحب ودائعهم. وبالتالي يؤدي سحب الودائع بصورة مفاجئة إلى انهيار تلك المؤسسات على الرغم من وضعها المالي الجيد، وهذا الأمر يُطلق عليه «أثر الدومينو»، حيث كان له دور في الأزمة. إذ إن انهيار قطعة واحدة من أحجار لعبة الدومينو يؤدي إلى انهيار باقي الأحجار<sup>(3)</sup>.

(1) نبيل حشاد: الأزمة المالية العالمية وتأثيرها في الاقتصاد العربي، المركز العربي للدراسات والاستشارات المالية والمصرفية. القاهرة، لا ط. 2008 م، ص 6.

(2) إبراهيم العيسوي: أثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية، جامعة الكويت، الكويت، لا ط. 2008 م، ص 7.

(3) نبيل حشاد: الأزمة المالية العالمية وتأثيرها في الاقتصاد العربي، مرجع سابق، ص 7.



## 10. الانفصال التام بين الاقتصاد المالي والحقيقي

لقد كان لهذا الانفصال الذي حدث عندما انتقلت الرأسمالية من مراحلها الإنتاجية والخدمية إلى مرحلتها المالية دور في الأزمة. وذلك بعد فك ارتباط الدولار بالذهب في العام 1971م، حيث لم يعد يوجد غطاء ذهبي للدولار الأمريكي، وأصبح إصدار الدولار يقابله عجز في ميزان المدفوعات الأمريكي، عندها أصبح الاقتصاد العالمي يعتمد على أسواق المال التي تتم فيها صفقات مالية تفوق الاقتصاد الحقيقي بأضعاف، وتضخمت أرباح القطاع المالي رغبة في توليد المال من المال دون جهد ومشقة، وازداد تراكم طبقات من الصفقات المالية البهتة التي تبعد أكثر عن القطاع الإنتاجي الحقيقي في الاقتصاد مع اتساع حجمها، وفاق التوسع في القطاع المالي كل حد، إلى أن تجاوز الاحتياجات الواقعية للقطاع الحقيقي بمسافة كبيرة، وأصبحت السمة المميزة لهذه المرحلة هي هيمنة التمويل على الإنتاج، وفقد التمويل صفته كتابع وخدام للقطاع الحقيقي، وأخذت هذه المرحلة دفعا قويا بعدما اكتسب رأس المال المالي حريته في الحركة مع تنامي ظاهرة العولمة المالية وما رافقها من تفكيك للقيود على انتقال الأموال في ما بين الدول<sup>(1)</sup>.

## 11. احتكار الدولار

يعد احتكار الدولار أحد الأسباب المهمة في حدوث الأزمة العقارية، كما تشترك معظم دول العالم في حدوثها بهذه النقطة الواحدة، وذلك لأنها سمحت بانفراد الولايات المتحدة الأميركية بالعملة الوحيدة العالمية التي تتحكم من خلالها في الأسواق، فبهذه اللعنة التي قبلت بها الدول أعطيت أميركا السلطة والسطوة على باقي العالم، بحيث إذا عطست أميركا أصيب العالم كله بالزكام<sup>(2)</sup>.

(1) أسماء دردوم وآخرون: الأزمة المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، لا ط. 2009 م، ص 10.

(2) روجر لونغشتاين: نهاية وول ستريت، مرجع سابق، ص 365.



وعلى الرغم من أن الاقتصاد الأميركي ليس في حجم الاقتصاد الياباني أو الصيني من حيث ضخامة الإنتاج، وعلى الرغم من أن من بين كل مئة دولار متداولة في الأسواق ثمانية وتسعين منها لا تعتمد على إنتاج حقيقي، إلا أن احتكار الولايات المتحدة الأميركية للدولار جعلها المتميزة وأعطاهما لقب أكبر اقتصاد عالمي حتى اليوم، فالدولار في الحقيقة ليس سوى الصورة المتغرسنة للرأسمالية، وأمكنته في غطرسته كلُّ من المشتقات المالية والرفع المالي والطباعة والانتقاص من الذهب<sup>(1)</sup>. وبالتالي فإن الولايات المتحدة تتحكم في الواقع باقتصاد العالم من خلال تحكُّمها بالدولار.

وقد كان لطباعة المزيد والمزيد من الدولارات دورٌ في إيجاد حالة من التضخُّم الكبيرة في البلاد لزيادة السيولة، وهذا ما ساهم في رفع أسعار العقارات أيضًا إلى درجة عالية، ما شارك في حدوث الأزمة، وحينها حاولت الولايات المتحدة أن تخفِّض الدولار، ولكن ما كان هذا الإجراء منها إلا للاستيلاء على باقي مدَّخرات الدول.

وأدى هذا الوضع إلى تزايد أسعار النفط بدرجة كبيرة، فوجدت الدول الفقيرة نفسها تدفع فواتير عالية لشراء النفط، مع زيادة التضخُّم فيها، بعد أن ارتفعت أسعار المواد الغذائية إلى درجة فلكية عندها، وتداعى الأمر إلى درجة أن كثيرًا من الدول بدأت تفكر في سحب أرصدها من الولايات المتحدة الأمريكية، ولكن إلى أين المفر؟<sup>(2)</sup>.

ويقول تقرير لمحطة CNN التلفزيونية الإخبارية، في 5/7/2009، عن الدولار بعنوان «محللون: مستقبل الدولار تهدده الديون والصين»، جاء فيه: «أعرب محللون عن قلقهم حيال مستقبل الدولار، مبدئين خشيتهم من سيناريوهات مظلمة تنتظر العملة الأميركية لأسباب محلية ودولية».

وإن المخاطر الرئيسية التي تهدد أسعار الدولار هي عجز الموازنة الأميركية وارتفاع

(1) جيمس ريكاردز: حروب العملات، مرجع سابق، ص 331.

(2) أحمد زغدار: فصول الأزمة المالية العالمية، أسبابها جذورها تبعاتها الاقتصادية، جامعة الجنا. الجزائر، لا ط.



الدَّين الأمريكي العام وتحذيرات الصين من اللجوء إلى عملة احتياطية جديدة<sup>(1)</sup>؛ وذلك إلى جانب القلق من اضطراب واشنطن لضخّ المزيد من الأموال في السوق، إذ اتَّضح أن «الإنعاش الحالي ليس أكثر من قفزة (قط ميت) وفق المصطلحات الاقتصادية»<sup>(2)</sup>.

فمع مطلع العام 2003م، تجاوز دَين الولايات المتَّحدة القومي رقمًا مذهلاً، إذ فاق (6) تريليون دولار، وظهرت مؤشرات بأن يصل الدين إلى (7) تريليون دولار قبل نهاية العام، وهذا يعني أن كل مواطن أمريكي مدين بـ (24) ألف دولار، وكثير من هذه الديون اقترضتها الولايات المتحدة من دول آسيا، لاسيَّما من اليابان والصين، وهما الدولتان اللتان تشتريان سندات الخزنة الأمريكية<sup>(3)</sup>.

(1) تجدر الإشارة هنا إلى أن أحد أهم المشاكل التي تجابه العملة الصينيَّة، هو أن مبالغ النقد الأمريكي (الدولار)، الموجودة في العالم هائلة، وهي مبالغ تداول واحتياطات، حيث أن احتياط الصين لوحدها من عملة الدولار كبيرة جداً؛ لذلك فإنه لا توجد عملة على الأرض تستطيع أن تستوعب كمية الدولار الموجودة لدى الصين وحدها، ناهيك عن بقية دول العالم. فقد ضخَّت الولايات المتحدة إلى اقتصادات العالم تريليونات الدولارات، هي بمجمعلها ديون على الولايات المتحدة، وإن استمرار الولايات المتحدة بطباعة الدولار وزيادة ديونها سيؤدي إلى تقليل قيمته، عندها ستقع الدول التي تملك احتياط نقدي بالدولار في مشاكل مستمرة ومتزايدة. لذا لا يمكن لعملة واحدة أن تمتصّ هذه الكميَّة من النقد، حتى لو أرادت الصين أن تتخذ سياسات نقدية أكثر هجومية في اتجاه تقديم عملتها إلى العالم، فإن التوقُّف عن شراء الدولار أو بيعه بسرعة من غير تأني، سيؤدي إلى سقوط قيمته، وبالتالي خسارة الصين كثيراً.

لقد بدا واضحاً بعد الأزمة الماليَّة العالميَّة في العام 2008م، أن الصين غير مرتاحة من كون الدولار هو العملة العالميَّة الرئيسيَّة، لذا اقترح رئيس البنك الشعبي الصيني (البنك المركزي)، استبدال الدولار لكونه العملة الرئيسيَّة في الاحتياط النقدي، فالدولار أوقع الاقتصاد العالمي في مشاكل جمة وأزمات ماليَّة عديدة منذ سقوط نظام «بريتون وودز» في العام 1971م، ورأى أن حقوق السحب الخاصة، وهي عملة صندوق النقد الدولي، يجب أن تُؤخذ على محمل الجدِّ. ولم يتحدث عن إحلال أية عملة محلَّ الدولار، لأنه يعرف تماماً ماذا يعني ذلك، كما إنه لم يقترح أن يكون اليوان عملة بديلة أو حتى رديفة، لأن طرح اليوان عالمياً عملة للتبادل التجاري أو الاحتياط سيؤثر على الدولار باتجاه التخفيض وهذا الأمر يضرّ بالصين كثيراً.

ولهذا ليس أمام الصين إلاّ البحث عن مصادر أخرى لخصن قيمة الدولار، مثل الموارد الطبيعيَّة ومناجم المواد الأولية والطاقة، سواء لسدِّ حاجاتها أو لعدّها موجودات، وكذلك عليها أن تعزّز من مصداقية عملتها وقوتها، لتؤكد للعالم أنها مستعدة للحفاظ على قيمة موجوداتها النقديَّة من احتياط العملات الأجنبيَّة، وأن تشتري الذهب والمعادن الثمينة، وهذا ما تقوم به حالياً.

(2) فؤاد قاسم الأمير: رأسمالية الليبرالية الجديدة (النيوليبرالية)، دار الغد، لا م. لا ط. 2019 م، ص 343.

(3) جون بركنز: الاغتيال الاقتصادي للأمم، ترجمة مصطفى الطناني، مكتبة الأسرة، لا م. 2012 م، لا ط. ص 236.



ولكن مع كل هذا، فإن قبول العالم للدولار عملة نقدية عالمية، لا يجعل من الديون الزائدة عن الحد تمثل عقبة كبيرة أمام الولايات المتحدة، إلا إذا استطاعت عملة نقدية أخرى أن تحل محله. وبحال طالب بعض دائني الولايات المتحدة (كاليابان، والصين ...) بتحصيل ما لهم من ديون، فإن الموقف سيتغير بشكل كارثي عليها<sup>(1)</sup>، وفي هذا الخصوص يقول الاقتصادي «صمويل باولز»<sup>(2)</sup> (Samuel Bowles)، إن «الولايات المتحدة الأميركية مثل الرجل الغني المرفه الذي يتسامح معه البقال والخياط وتاجر الكحول... إلخ في تراكم ديونه، لأنهم يؤمنون بأنه سيدفع لهم إن آجلاً أو عاجلاً... لكن السؤال يبقى دائماً: إلى متى قد تدوم هذه الحالة؟ ولكن يبدو أن ثمة شيء واحد مؤكد وهو أن مراكمة الدولارات لا يمكن أن تستمر إلى الأبد، وسيأتي يوم يقول الدائنون: كفى! ثم يبدأوا بمحاولة جمع أموالهم، وهذا سيعني انهياراً تاماً لنظام النقد العالمي الراهن»<sup>(3)</sup>.

## 12. غياب الرقابة المالية الفعالة

أثبتت الأزمة المالية الأخيرة ضعف الأجهزة الرقابية التي فتحت المجال واسعاً للمؤسسات المالية التي لم تحترم القواعد الاحترازية، ومنحت قروضاً لأطراف غير مؤهلين، كما توسعت بعمليات التوريق من خلال إصدارها لسندات عديمة الجودة، هذا زيادة على عدم تماثل المعلومة وانعدام الشفافية التي تجسدت في تقديم معلومات مضللة عن الوصفات المالية لمختلف الأطراف<sup>(4)</sup>.

## 13. غياب الضوابط الأخلاقية

من الأسباب الرئيسة والجوهرية التي تمس الجانب الفلسفي والفكري للنظام

(1) المرجع نفسه، المكان نفسه. جون بركنز: الاغتيال الاقتصادي للأمم، مرجع سابق، ص 236.

(2) ولد في العام 1939م، في نيو هيفن، وهو اقتصادي وأستاذ جامعي أمريكي.

(3) رمزي زكي: التاريخ النقدي للتخلف، المجلس الوطني للثقافة والآداب، الكويت، لا ط. 1978 م، ص 197.

(4) عبد الحق بوعتروس وآخرون: السياسة النقدية والأزمة المالية الراهنة، مكتبة عين الجامعة، الجزائر، لا ط. 2009 م، ص 149.



الاقتصادي الرأسمالي غياب الضوابط الأخلاقية<sup>(1)</sup>، الذي ساهم إلى حد كبير بحدوث هذه الأزمة في العام 2008م، ومن أبرز الأسباب للأخلاقية التي عززت من الأزمة، ما يلي:

- الطغيان والجشع في كسب المال والاستحواذ عليه بكافة السبل والوسائل، اعتماداً على المبدأ الميكيفيلي «الغاية تبرّر الوسيلة»، والمبدأ الرأسمالي «دعه يعمل دعه يمر».
- الكذب والشائعات المغرضة، وغياب الصدق والأمانة.
- عدم الوضوح في التعامل وغياب الشفافية.
- غياب الحقائق والموضوعية.
- الجهالة والتدليس والاحتكار وإقامة التكتلات.

وحصاد هذه الأخلاق الفاسدة هو إهدار الأموال، تشريد الموظفين والعمّال، زيادة معدلات البطالة، طرد الناس من منازلهم، إفلاس البنوك والشركات وانهيار البورصات، زيادة بؤس الفقراء والمساكين ومن في حكمهم.

## ب. الأسباب غير المباشرة للأزمة

ساهمت أسباب غير مباشرة عدّة في حدوث الأزمة الماليّة العالمية في العام 2008م، تتعلق بالاقتصاد الأمريكي نفسه، أبرزها ما يلي:

### 1. الكساد الاقتصادي

شهد الاقتصاد الأمريكي ركوداً ملحوظاً في العام 2008م، يمكن الاستدلال عليه من مؤشرات السوق الماليّة، حيث هبط مؤشر «داو جونز» (Dow Jones) الصناعي لأسهم الشركات الأمريكيّة الكبرى بمقدار (679) نقطة، وانخفض مؤشر «ستاندرد

(1) مفيدة جعفري: دور الهندسة المالية في زيادة حدة الأزمة المالية العالمية 2008، سوق الدوحة للأوراق المالية وبنك ليمان براذرز نموذجاً، لا د. لا م. لا ط. 2013 م، ص 30.



أند بور» (S & P) (75) نقطة، وانخفض مؤشر «ناسداك» (Nasdaq) (95.2) نقطة<sup>(1)</sup>.

## 2. عجز الميزان التجاري الأمريكي

منذ العام 1971م، لم يسجل الميزان التجاري الأمريكي أي فائض، بل يشهد عجزاً يزداد سنوياً، قد بلغ في العام 2006م نحو (758) مليار دولار، وذلك لأسباب عدة، منها تزايد الواردات من الهند والصين والدول الآسيوية الأخرى، وازدياد حركة السياحة إلى خارج الولايات المتحدة<sup>(2)</sup>.

## 3. تفاقم الاستهلاك الترفي عن طريق الاقتراض

إن الولايات المتحدة الأمريكية هي الدولة التي تتمتع بأكبر اقتصاد في العالم، لكنّه الأكثر استهلاكاً في العالم والأكثر مديونية أيضاً، وازداد الاستهلاك في الولايات المتحدة بشكل كبير حتى بلغ حوالي (87%) من الناتج الكلي الإجمالي في العام 2008م، بعد أن كان حوالي (82%) في العام 2002م، والمشكلة هنا في حصول الكثير من الأميركيين على قروض شراء العديد من السلع والخدمات بالتقسيط، وبشكل يفوق قدراتهم على السداد<sup>(3)</sup>.

## 4. النفقات العسكرية في مكافحة الإرهاب

تعدّ من أهم الأسباب غير المباشرة للأزمة، حيث رفعت الإدارة الأمريكية شعار الحرب على الإرهاب، لا سيّما في العراق وأفغانستان، لتنفق مليون دولار كل ثلاث دقائق في حربها على العراق. ما يعني وجود نزيف للسيولة العالمية، فيكون تمويله باقتراض الحكومة الأمريكية من دول العالم ومن سوقها الداخلية، وذلك عن طريق

(1) إبراهيم عبد العزيز النجار: الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، لا ط.

م، ص 72 - 73.

(2) سامر مظهر قطنجي: ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، دمشق، ط 1،

م، ص 65.

(3) المرجع نفسه، ص 16 - 18.



إصدارها لسندات خزينة، ولهذه السندات سمعة عالمية كبيرة مصدرها اسم الولايات المتحدة الأميركية وكذبة اقتصادها القوي<sup>(1)</sup>.

### ج. الآثار الاقتصادية والاجتماعية للأزمة

شهد الاقتصاد العالمي تباطؤًا كبيرًا منذ بداية العام 2008 م، نتيجة لهذه الأزمة، ودخلت معظم اقتصادات الدول الرأسمالية في حالة انكماش اقتصادي، وبهذا شكّلت الأزمة قيودًا على النمو في تلك الدول، وعلى الاقتصاد العالمي برمته، بحكم الصلات والروابط الماليّة والاقتصاديّة التي تربط الدول الرأسمالية بكافة دول العالم.

لقد تراجع معدّل النمو الحقيقي للاقتصاد العالمي إلى حوالي (2.3%) في العام 2008م؛ وذلك نتيجة خسائر استثمارات البنوك الأوروبية في الولايات المتحدة، وخسائر أسواق الأوراق الماليّة الأوروبيّة التي تأثرت بانخفاض قيمة الأوراق في أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة والدول الأخرى<sup>(2)</sup>.

ومع حلول العام 2009، استمرّت التداعيات السلبيّة للأزمة الماليّة في الولايات المتحدة الأميركية وفي معظم دول العالم، وتوسّعت آثار تداعياتها على الاقتصاد الحقيقي. إذ واصل الانكماش تمّده وتراجعت معدّلات النمو في الدول الصناعيّة الكبرى، مع تباطؤ سريع في نمو اقتصادات الأسواق الناشئة، كما تعمّقت حالة الكساد في منطقة اليورو، ما أدّى إلى إقرار المزيد من التخفيضات في سعر الفائدة<sup>(3)</sup>.

وقد شهدت أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأميركية، وفي معظم دول العالم، انخفاضات كبيرة ومنتالية في أسعار الأوراق المالية، الذي ترتّب عليها زيادة تخليّ المستثمرين عن ملكيّة أسهمهم، والتوجّه بشكل كبير إلى شراء سندات

(1) إبراهيم العيساوي: أثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية، مرجع سابق، ص 19.

(2) محمد أبو حمور: جذور الأزمة المالية والاقتصادية وتجلياتها، مكتبة عين الجامعة، الأردن، لا ط. 2010م، ص 6.

(3) محمد الحجاج: أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية، جامعة زيان. الجزائر. لا ط. 2011

الخزانة الأميركية، نظراً إلى ضماناتها القويّة، ولجأت الحكومة الأميركيّة إلى استخدام هذه الأموال في تمويل البنوك، وشراء الأصول الخطرة، والأوراق الماليّة المدعومة بقروض عقارية<sup>(1)</sup>.

ويُعدّ ارتفاع معدّلات البطالة في مختلف قطاعات النشاط الإنتاجي، من أبرز الآثار السلبية للأزمة الماليّة العالميّة في العام 2008م، حيث فقد الملايين وظائفهم في الكثير من دول العالم، في طليعتها الولايات المتّحدة الأميركيّة منبع الأزمة، فمع نهاية العام نفسه، خسر حوالي (2) مليون أميركي وظائفهم، وارتفعت معدّلات البطالة فيها إلى ما يُقارب (7%) وهو رقم كبير نسبة إلى الأرقام التي كانت سائدة قبل حدوث الأزمة أو وصولها إلى ذروتها<sup>(2)</sup>.

وقد كانت تكلفة الانهيار على المواطنين العاديين خياليّة، وانخفضت الثروة الإجماليّة للأميركيين من (64) تريليون دولار إلى (51) تريليون دولار، فتمثّلت أكبر الضربات قساوةً في الدمار الذي لحق بالوظائف، حيث أصبحت الوظائف سلعة نادرة في كل مكان<sup>(3)</sup>.

أما من الناحية النفسية، فالملايين من الأشخاص أصيبوا بالقلق والاكتئاب من الأزمة، بسبب فقدان الكثيرين منهم لمنازلهم حيث أصبحوا كالمشرّدين، وللوضع المعيشي الذي أصبح صعباً جدّاً بالدرجة الأولى. فظهرت حالات انتحار عديدة، منها مثلاً انتحار تاجر عربي بعد انهيار أسهمه في البورصة، وامرأة قتلت نفسها في اليوم الذي عُرض فيه بيتها في المزاد بعد تخلّفها عن سداد ثلاث دفعات نصف سنويّة للرهن العقاري<sup>(4)</sup>. وأصيب البعض بأمراض القلب والعديد من أمراض الجهاز العصبي إثر

(1) إبراهيم عبد العزيز النجار: الأزمة وإصلاح النظام المالي العالمي، مرجع سابق، ص 72 - 73.

(2) محمد الحجاج: أثر الأزمة الماليّة العالميّة على أداء الأسواق الماليّة العربيّة، مرجع سابق، ص 128.

(3) روجر لونغستين: نهاية وول ستريت، مرجع سابق، ص 365.

(4) صالح المنجد: الأزمة الماليّة، مجموعة زاد للنشر، السعودية، لا ط. 2009 م، ص 52.



انهيار البورصات، وأخذوا يصرخون قائلين: «أخرجوني من السوق»<sup>(1)</sup>، حتى صاروا يبيعون دون تمييز ووعي كما لو أنهم مهوسون أفاقوا من السكره<sup>(2)</sup>.

## الخاتمة

من خلال ما تقدّم من معطيات واقعية، وتبيان أسباب رئيسة ساهمت بل أدّت إلى أزمة كبرى على مستوى العالم كلّه، لا بدّ من وضع بعض الاستنتاجات التي تشير إلى الأسباب الكامنة وراء تلك الأزمة، أو حتى الأزمات المالية المشابهة، وهي تختلف ما بين الأسباب الذاتية، سواء للفرد أم المؤسسات أم للدول أو للتحالفات الدولية، وأبرزها:

– غياب الضوابط الأخلاقية، والشجع والركض خلف تحقيق أكبر قدر ممكن من الربح المالي، دون النظر في تداعياته، إن كان يأتي على حساب الأفراد والمجتمعات، ومدى تأثيره عليهم، وهنا تبرز حالة إربح واقتل، وهذا المنهج يسيطر بشكل كبير على مختلف دول العالم فيما بينها، وعلى المجتمعات المادية، والأسواق المالية، لذلك يتوجّب النظر بمدى ملائمة المعاملات المالية مع القيم والضوابط الأخلاقية والإنسانية، وهذا ما يقودنا إلى النظر بالضوابط الإسلامية التي تنطلق من النهي عن الربح الفاحش والتعامل بالربا، وقد وضعت أسسًا تجارية ومالية للتعامل فيما بين أفراد المجتمع، وأيضًا فيما بين الدول، لا يتسع الحديث عنها في مقام البحث لتوسّع الشرح فيها.

– السماح باعتماد عملة دولة واحدة، يؤدي إلى تحكم الدولة صاحبة العملة باقتصاد العالم من خلال تحكّمها بعملتها، وهذا ما يحدث في واقعنا

(1) روجر لونشتاين: نهاية وول ستريت، مرجع سابق، ص 365.

(2) المرجع نفسه، المكان نفسه.



المعاصر فالولايات المتحدة الأمريكية تتحكّم بالعالم من خلال تحكّمها بالدولار، وهذا ما يستوجب إعادة النظر في النظام المالي العالمي برمّته، والعمل من قبل الدول لإيجاد بديل لا يُعطى فيه الحق لدولة واحدة بالسيطرة عن طريق عملتها على العالم بأسره.

- الإقراض الربوي يؤدي إلى فصل عائد التمويل عن عائد التبادل أو الإنتاج، وهذا ما يُسرّع من استفحال نمو المديونية أضعافاً مضاعفةً قياساً بنمو الثروة والاقتصاد الحقيقي، وبما أن هذا الأمر غير قابل للاستمرار، فتظهر الأزمات لتُعبّر عن ذلك أي عن عدم إمكانية دوام هذا الحال من النمو المقلوب إن صحّ التعبير، لذلك فإن إلغاء الفائدة والقروض الربويّة أمر لا بد منه لأي نظام مالي يُريد أن يتجنّب الأزمات إن لم نقل يمنعها، وهذا للأسف ما لا يمكن أن يحصل في نظامنا المالي العالمي الحالي لكونه أُسس وأُقيم على الرّبا.

- إن النظام المالي القائم على القروض الربويّة، وعلى السماح بشيوع المضاربات، وبتركّز رأس المال في أيدي حفنة قليلة من المحتكرين الذين يحكمون القبضة على القرارات الجوهرية في الاقتصاد العالمي، هو نظام مولد للأزمات إن لم نقل هو نظام أزمات بنفسه.



## قائمة المصادر والمراجع

1. أبلبي، جويس: الرأسمالية، مؤسسة هنداوي، مصر، ط 1، 2014 م.
2. أبو حمور، محمد: جذور الأزمة المالية والاقتصادية وتجلياتها، مكتبة عين الجامعة، الأردن، لا ط. 2010 م.
3. الأسرج، حسين: الأزمة الاقتصادية العالمية وسياسات مواجهتها في الدول العربية، جامعة فرحات عباس، الجزائر، لا ط. 2009 م.
4. الأمير، فؤاد قاسم: رأسمالية الليبرالية الجديدة (النيوليبرالية)، دار الغد، لا م. لا ط. 2019 م.
5. باسي، زكرياء: الأزمة المالية العالمية، البذور وأبرز الأسباب والعوامل المحفزة والدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الجنان، الجزائر، ط 1. 2009 م.
6. بركنز، جون: الاغتيال الاقتصادي للأمم، ترجمة مصطفى الطناني، مكتبة الأسرة، لا م. 2012 م، لا ط. .
7. بلوافي، أحمد: أزمة عقار أم أزمة نظام؟ مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد العزيز. جدة، لا ط. 2009 م.
8. بن عيسى، عبد القادر: أثر استخدام المشتقات المالية ومساهمتها في إحداث الأزمة المالية العالمية، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، ط 1. 2012 م.
9. بورغدة، حسين: الأزمة الماليّة العالميّة، الأسباب الآثار والحلول المقترحة لمعالجتها، مكتبة عين الجامعة. الجزائر، ط 1. 2009 م.
10. بوعتروس، عبد الحق وآخرون: السياسة النقدية والأزمة المالية الرهانة، مكتبة عين الجامعة، الجزائر، لا ط. 2009 م.
11. جعفري، مفيدة: دور الهندسة المالية في زيادة حدة الأزمة المالية العالمية 2008، سوق الدوحة للأوراق المالية وبنك ليمان براذرز نموذجاً، لا د. لا م. لا ط. 2013 م.



12. الجوزي، جميلة: أسباب الأزمة المالية العالمية وجذورها، جامعة الكويت. الكويت. ط1. لات. ص 6.
13. الحجاج، محمد: أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية، جامعة زيان . الجزائر. لا ط. 2011 م.
14. حشاد، نبيل: الأزمة المالية العالمية وتأثيرها في الاقتصاد العربي، المركز العربي للدراسات والاستشارات المالية والمصرفية. القاهرة، لا ط. 2008 م.
15. داغي، القرة: الأزمة المالية العالمية، دار البشائر، لبنان، ط 1، 2009 م.
16. الداوي، الشيخ: الأزمة المالية العالمية وحلولها، جامعة الجزائر، الجزائر، لا ط. 2009 م.
17. دردوم، أسماء؛ وآخرون: الأزمة المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، لا ط. 2009 م.
18. ريكاردز، جيمس: حروب العملات، ترجمة أنطوان باسيل، شركة المطبوعات للتوزيع والنشر، لبنان، ط 1، 2014 م.
19. زغدار، أحمد: فصول الأزمة المالية العالمية، أسبابها جذورها تبعاتها الاقتصادية، جامعة الجنان. الجزائر، لا ط. لات.
20. زكي، رمزي: التاريخ النقدي للتخلف، المجلس الوطني للثقافة والآداب، الكويت، لا ط. 1978 م.
21. السامرائي، قحطان: اقتصاد الفقاعات دراسة في جذور الأزمة في الاقتصاد الرأسمالي، جامعة الإسراء، الأردن، لا ط، 2009 م.
22. سلمان، سامر: دور الدولة في الاقتصاد، إعادة نظرات السياسة الدولية، مؤسسة الأهرام، القاهرة، ط1. 2009 م.
23. سنقرط، سامر: التوريق كأداة تمويل واستثمار، جمعية البنوك في الأردن، الأردن، ط1. 2002 م.



24. عامر العتوم: دور المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، جامعة آل البيت، الأردن، لا ط. 2013 م.
25. عبد الحميد، عبد المطلب: الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية، دار الجامعة، مصر، ط 1. 2009 م.
26. عوض الله، صفوت عبد السلام: الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على مجلس التعاون الخليجي، جامعة المنصورة، مصر، ط 1. 2009 م.
27. العيساوي، إبراهيم: أثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية، جامعة الكويت. الكويت، لا ط. 2008 م.
28. فورد، هنري: اليهودي العالمي، ترجمة أكرم مؤمن، مكتبة ابن سينا، القاهرة، ط 1، 2013 م.
29. قطنجي، سامر مظهر: ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، دمشق، ط 1، 2008 م.
30. كار، وليم جاي: أحجار على رقعة الشطرنج، ترجمة مجدي كامل، دار الكتاب العربي. دمشق، لا ط، لا ت.
31. لونشتاين، روجر: نهاية وول ستريت، ترجمة محمد حرفوش، المركز القومي للترجمة، القاهرة، ط 1، 2016 م.
32. مراد، ناصر: الأزمة المالية العالمية، الأسباب، الآثار، وسياسات مواجهتها، مكتبة عين الجامعة، الجزائر، ط 1. 2009 م.
33. المنجد، صالح: الأزمة المالية، مجموعة زاد للنشر، السعودية، لا ط. 2009 م.
34. النابلسي، محمد راتب: الأزمة المالية العالمية، دلائل اقتصادية على سطوع المنظومة الرأسمالية من بين أنقاض الرأسمالية، دار الفكر، دمشق، ط 2، 2009 م.
35. النجار، إبراهيم عبد العزيز: الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، لا ط. 2009 م.

صدر عن

دار بيروت الدولية



د. فاطمة مصطفى دقماق



# الذكاء العاطفي

سرُّ نجاحك في الحياة



تقديم البروفسور فوزي أيوب

الفصل الأول: مفهوم الذكاء العاطفي ونشأته

الفصل الثاني: الذكاء العاطفي على المستوى الشخصي

الفصل الثالث: كيف نُنمّي الذكاء العاطفي

الفصل الرابع: أهمية الذكاء العاطفي في مجالات الحياة

تجدونه لدى:

- دار بيروت الدولية، حارة حريك، 03/973983.

- الدكتورة فاطمة مصطفى دقماق 03/788626 / الجنوب.

- مكتبة السيد محمد حسين فضل الله العامة، حارة حريك، جانب مستشفى بهمن.

- مكتبة فيلوسوفيا، حارة حريك، شارع الشيخ راغب حرب، 71/548418.

- مكتبة أفكار، حارة حريك، 03/007768.



دار بيروت الدولية  
للطباعة والنشر والتوزيع



EUROPUB Publishing Company LTD, UK



Check In Certificate

# CERTIFICATE OF ACHIEVEMENT

THIS CERTIFICATE IS PROUDLY PRESENTED TO

**Sada Al - Oulum**

(ISSN: 2959-9423)

has been successfully indexed in **EuroPub Database** in year **2024**, a prestigious repository of scientific literature and research. "**Sada Al - Oulum**" has met the rigorous standards and criteria set forth by EuroPub Database for inclusion in EuroPub database, demonstrating excellence in scholarly content, editorial quality, and relevance to the scientific community.

This indexing acknowledgment is a testament to the dedication and commitment of the editorial board, authors, and contributors of "**Sada Al - Oulum**" to advancing knowledge and innovation in *Arts, humanities and social sciences*.

This certificate is issued under the cover of EuroPub Publishing Company, Ltd., UK.

**Euro Code:** 1655739804 **Issue on:** 2024-09-14 **Validity:** 1 Year

Please check it as online with Euro Code: <https://cms.europub.co.uk/gr-check>

  
SIGNATURE

Database: <http://europub.co.uk/>



**INTERNATIONAL**  
SCIENTIFIC INDEXING

Fresh Ideas for Growing your Citations

## Certificate

This is to certify that **Sada Al-Oulum** is indexed in International Scientific Indexing (ISI). The Journal has Impact Factor Value of **0.623** based on International Citation Report (ICR) for the year **2023-2024**.

The URL for journal on our server is

<https://isindexing.com/isi/journaldetails.php?id=23574>



Editor ICR Team  
(ISI)



International Scientific Indexing  
(ISI)

**INTERNATIONAL**  
SCIENTIFIC INDEXING

Fresh Ideas for Growing your Citations

## Certificate

This is to certify that **Sada Al-Oulum** is indexed in International Scientific Indexing (ISI). The Journal has Impact Factor Value of **0.961** based on International Citation Report (ICR) for the year **2024-2025**

The URL for journal on our server is

<https://isindexing.com/isi/journaldetails.php?id=23574>



Editor ICR Team  
(ISI)



International Scientific Indexing  
(ISI)

www.sadaloulum.com : موقع المجلة الإلكتروني

sadaloulum@gmail.com : البريد الإلكتروني

الرقم التسلسلي المعياري الدولي لتعريف الدوريات الإلكترونية: ISSN 9431-2959