

التفسير الاقتصادي للأزمة

الأستاذ الدكتور/ حاتم عبد الجليل القرنشاوى

بسم الله الرحمن الرحيم

في الحقيقة إن أزمة البورصات إذا جاز لنا أن نسميها أزمة عودتنا أن تكون دائماً في أكتوبر، واتجهت بعض التعليقات إلى تسميتها بالدورة الاكتوبرية (أكتوبريزم)، لأننا نذكر أن الإثنيين الأسود حدث في أكتوبر وتكررت مرات وكانت في حدود العشرينات من أكتوبر، لأن وهذا أمر بعيد عن التحليل الاقتصادي أو التحليل المالى راجع إلى العنصر النفسى فكلنا يعلم أهمية العنصر النفسى في اتخاذ القرارات في البورصة وفي الأوراق المالية وانعكس هذا كنوع من الحساسية على متخذى القرارات في البورصة كلما اقترب موعد أكتوبر.

فكلنا يعلم أن بواخر التغيرات قد بدأت في جنوب شرق آسيا، وبدأت في الحقيقة قبل أكتوبر بعدة شهور، بدأت في يونيو من العام الحالى في تايلاند تحديداً، ثم امتدت مظاهرها لتشمل مجموعة دول جنوب شرق آسيا ثم انتقلت بعد ذلك إلى البورصات ومراكز تداول الأوراق المالية عالمياً.

ما الذى حدث في جنوب شرق آسيا بدء من تايلاند مروراً بماليزيا، أندونيسيا، تاوان، كوريا، وأخيراً هونج كونج والذى انتقل بعد ذلك بتأثيرات متباينة إلى الأسواق العالمية؟ كالمعتاد تراوحت

التفسيرات ما بين نظرية المؤامرة، والمضاربات، والعوامل الداخلية لتفسر طبقاً لما يلي:

التفسير الأول: نظرية المؤامرة: ونفسر ما حدث بأنه درس مقصود أتخذته مراكز القرار العالمية لروع دول منظمة الأسيان، صورته إحدى الصحف العالمية بأنه التبجح الذى مارسه هذه الدول بالقول بأن العالم سيتحول إلى آسيا وستكون آسيا هى محور القرن القادم، يؤيد انصار هذا الرأى أقوالهم بما حدث للمكسيك في مجال هيمنة الولايات الأمريكية وما قد تصوره البعض من حدوث نهضة في أمريكا اللاتينية تقودها المكسيك.

التفسير الثاني: لا يبتعد كثيراً عن تفسير نظرية المؤامرة وإن كان لا يحصرها في واضعى القرار الكبار أو الأربعة الكبار، وإن كان يربط هذا بتحركات المضاربين، وكلنا استمعنا إلى الاتهامات المحددة التى وجهت إلى "سورس" أحد كبار المضاربين في أسواق العملات بأنه وراء الانهيار الذى حدث في تايلاند والانهيار الذى حدث في ماليزيا.

التفسير الثالث: وينطلق من أن الأمر بدأ واستمر وسيستمر لفترة بتأثير عوامل داخلية في هذه الدول وليست عوامل خارجية. سأحاول في خلال الاستعراض الموجز الذى كما ذكرت سأثير فيه محاور مختلفة لما اعتقد أنه يصور ما حدث ويحاول أن يدلى

بدلوه في تفسير ما حدث واستقراء نتائجه حيث التفاعلات ما زالت مستمرة كما أشار الدكتور/ محمد عبد الحليم عمر.

وفي استعراض موجز لأسباب هذه الأزمة وتحليلها يمكن أن نخلص إلى مايلي:

• أحد الاسباب الموضوعية للأزمة في جنوب شرق آسيا هو العجز الشديد في موازين المدفوعات لهذه الدول، تزايد هذا العجز بسبب نوعية الاستثمارات التي تمت في هذه الدول، وأركز على الاستثمارات فيما يسمى بالتصنيع، هناك تشابه كبير في نمط التصنيع الذي تم في هذه الدول تايلاند، ماليزيا، تاوان، سنغافورة، أمّا هونج كونج فتمثل استثناء من هذا المجال، نتيجة هذا التشابه في كثير من الأحيان بين المنتجات، فإن أى انخفاض في العملات لدولة من هذه الدول أو زيادة الكفاءة الانتاجية لإحدى هذه الدول يترتب عليه ارتفاع حدة المنافسة لأنها تنافس على ذات السواق بذات المنتجات ومن ثم تدخل في نوع قد يقود إلى ما يسمى بالمنافسة القاتلة، لاشك أن دخول الصين في الفترة الأخيرة بكثافة بهذه المنتجات كان له تأثيره على الأسواق العالمية مما زاد من حدة التأثير على التوسع في صادرات هذه الدول.

• الجانب الآخر، لأن الميزان التجارى وميزان المعاملات الجارية لا يرتبط فقط بالصادرات وإنما يرتبط بالواردات، في جانب آخر كان هو التزايد السريع في الواردات الترفيه والاستهلاكية

لعديد من هذه الدول، وتوجه جانب كبير من الاتفاق إلى استثمارات بالغة الترف ذكرت تحديداً في العديد من التحليلات العالمية في مجال الإسكان فوق الفاخر، وفي مجال الفنادق فوق الفاخرة، وفي مجال الترفية، ولعل هذا يعطى إشارة إلى ملاعب الجولف، حيث تكرر ذكرها في ٤٠٪ من التحليلات التي قرأتها، لسنا ضد لعبة الجولف، ولاهى بذاتها تؤدي إلى انهيار البورصات، ولكنها كانت مؤشراً على نمط الاستهلاك في نشاط ليس له جذور في هذه المناطق.

• انخفاض العملات الذى حدث وكان تدريجياً في بعض الدول، أدى بها إلى مركز تنافسى أقوى من غيرها، وهنا ثار التساؤل، هل ستسمح الدول المستوردة بذلك؟ فعلى سبيل المثال إن انخفاض العملات في جنوب شرق آسيا بحوالى ٤٠٪ قد يعنى زيادة واردات الولايات المتحدة الأمريكية من هذه المنطقة من ١٩١ مليون دولار إلى ٣٠٠ بليون دولار نتيجة ارتفاع القدرة التنافسية نظراً لانخفاض العملة في مواجهة الدولار، فهل ستقف الولايات المتحدة ساكنة أمام مثل هذه الزيادة الضخمة في الاستيراد، في نفس الوقت فإن الانخفاض في عملة تايلاند يعنى أن أجراس التنبيه التى تدق في كل دول المنطقة تعلن بأنه لو سمح لتايلاند بزيادة الصادرات فإنه سيكون على حساب الدول الأخرى التى تصدر إلى حد كبير منتجات متشابهة.

• تزامن مع هذا أن الاتفاق الخاص والعام على حد سواء في هذه الدول كان مبنياً على توسع كبير ومتزامن في الاقتراض الداخلي والخارجي، وتوجه جانب كبير ورئيسي من هذا الاقتراض في مجالات ترفيه واستثمارات عقارية مما بدا كمؤشر على وجود فجوة بين الاقتراض وقدرة الدولة على تحمل أعباء الدين المتزايد. المؤشر على هذا أن الديون المدومة لدى مصارف جنوب شرق آسيا في بداية ١٩٩٨ من المقدّر أن تصل إلى ٧٣ بليون دولار وهو ما يعادل حوالي ١٤,٧٪ من ديون المنطقة، هذه ليست الديون المتعثرة لكن الديون المدومة.

أسباب هذا الارتفاع الشديد في نسبة الديون المدومة، أرجع في التحليلات المختلفة إلى ثلاثة أسباب:

- ١- ضعف النظام المصرفي الذي لم ينمو بالقدر الكافي ليتحمل مثل هذا التوسع الشديد في منح الائتمان للأفراد والشركات.
- ٢- تمويل شراء الأسهم والسندات والتي توجه جانب كبير من هذه القروض للمضاربين في البورصة.
- ٣- الاستثمار في قطاع العقارات.

• معدل النمو يتوقع أن ينخفض في تايلاند ١٪ في العام القادم وإذا تمكنت تايلاند من كبح جماح التغيرات أن ترتفع إلى ٢٪ في عام ١٩٩٩م، أما ماليزيا وأندونيسيا فمن المقدّر أن ينخفض معدل النمو إلى ١,٥٪ وإذا تمكنت هذه الدول من معالجة الأزمة والمروور

بها، فمن المأمول أن يرتفع في عام ١٩٩٩م وبدايات عام ٢٠٠٠م إلى ٤٪، إذا تضافرت مجموعة من الأسباب بعضها هيكلي متعلق بنوعية الصناعة والتي اتجه الجانب الأكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الدول إلى الصناعات التجميعية، والمحاذير هنا أن هذه الصناعات من الممكن أن ترحل بسهولة، وهذا هو الخطر الحقيقي في المدى المتوسط والطويل. إذا ظهرت ميزات تنافسية أكبر في مواقع أخرى في جنوب شرق آسيا أو غيرها من الممكن أن ترحل هذه الاستثمارات إلى مناطق أكثر جاذبية لأن الاستثمار الثابت فيها محدود.

• النمو السريع في الائتمان الممنوح داخليا والاقتراض الخارجى الذى توجه فى جانب كبير منه إلى استثمارات غير منتجة، بمعنى أنها لاتضيف إلى الطاقة الانتاجية الحقيقية من سلع وخدمات عالية المكون المحلى فى أى من هذه البلاد. وجانب كبير من الاقتراض وجانب كبير من الاستثمار توجه إلى البورصة لشراء الأسهم والأوراق المالية أملاً فى تحقيق معدلات الربح السريعة وكان هذا حقيقى أيضاً بالنسبة للاستثمار الأجنبى الذى تدفق والذى كان أغلبه ليس استثماراً مباشراً وإنما كان استثماراً فى البورصات بغرض المضاربة وليس الاقتناء وإذا كان لنا أن نتقن من البعض فى تحليل حديث للأزمة منذ عدة أيام كان يرى أن بداية الأزمة العالمية والتي بدأت فى جنوب شرق آسيا بدأت بالنمو

السريع في أسواق رأس المال وفي البورصات في البلاد الجنوب شرق آسيوية وبما لا يتلاءم مع معدلات نمو الانتاج أو الخدمات الحقيقية.

• الجانب الآخر الذى يفسر به البعض ما حدث هو سرعة انفتاح هذه الأسواق على الأسواق العالمية، حيث دخلت بسرعة فيما تصورته أنه خطوات نمو العمولة دون أن تكون مجهزة لتقبل أن قواعد اللعبة التى يمارسها الكبار لا يستطيع الصغار أو متوسطى الحجم أن يمارسوها بذات القواعد وإنما لهم قواعد أخرى عليهم أن يمارسوا اللعب بها، ولعل هذا ما تبلور في قمة الـ ١٥ عندما دار الحديث والتوجيه إلى إنشاء وإرساء قواعد للدخول إلى العولمة تتناسب مع قدرات وإمكانيات هذه الدول.

إن الدين الخارجى الكبير والمتزايد، والدين الداخلى، والتوسع الشديد في منح الائتمان وجانب كبير منه، وأكررها كثيراً، في استثمارات غير منتجة في المدى القصير والمتوسط وتركز جانب كبير منها في الاستثمار العقارى وما سمي اصطلاحاً بالاستثمار السياحى فضلاً عن استخدام الأموال في المضاربة في البورصة.

ومعنى هذا أن أى اهتزاز في عملية البورصة يدفع المضارب إلى سرعة التخلص من السهم ليستطيع سداد أعباء الدين أو إلى مزيد من الاقتراض لمواجهة الخسائر وانتهينا إلى الرقم الذى ذكرته بالنسبة للديون المعدومة.

هذا التوازن الهش صاحبه بالتالى ضغوط على عملات هذه الدول والتي قامت كثير من أسواق النقد في العالم بأخذ مراكز على عملاتها التي ارتبطت بالتوسع السريع ومعدلات النمو العالية، ومع بؤادر الانخفاض بدأت هذه القوى أو المراكز أو المضاربين يعيدون حساباتهم بالنسبة لتوقعات هذه الدول، وأيضاً بالنسبة للاستثمار في الأوراق المالية، حيث أننا في النهاية نقوم بتحويل الكل إلى الدولار أو الاسترليني إلى آخره.. فالانخفاض الذى وصل إلى ما يتجاوز الـ ٥٠٪ في الـ (البات) التايلاندى مثلاً، معناه أنه مهما كانت معدلات العائد الداخلى على الأسهم والأوراق المالية المختلفة فإنه عندما تحول إلى العملة التي دخل بها الاستثمار الأصلي لن تعوض مثل هذه الخسارة، فبدأت عمليات الضغوط للتخلص من هذه العملات، وتغير مراكزها، وطبعاً أدى هذا إلى مزيد من الضغط على هذه العملات. الاحتياطات الموجودة لدى البنوك المركزية التي يمكن أن تواجه بها مثل هذا الانسحاب المفاجئ سواء من عرض العملات أو من بيع الأسهم التي يمكن أن تتدخل بصورة أو بأخرى للمحافظة عليها، الصين مثلاً تدخلت في هونج كونج بقوة عن طريق دفع الشركات وكبار مليونيرات هونج كونج لاتخاذ إجراءات عملية لدعم الموقف في هونج كونج، بنك الصين أعلن أنه لن يتخلى عن هونج كونج، بعض الكبار الرأسماليين الصينيين بلغت خسائرهم في خلال أسابيع قليلة ولوحد

منهم ما يتجاوز ٩٧٥ مليون دولار نتيجة حرصه على دعم دولار هونج كونج بالتنسيق مع الحكومة الصينية في هذا الشأن، ثلاثة من كبار الرأسماليين الصينيين في هونج كونج بلغت خسائرهم المجمعة خلال هذه الفترة ما يتجاوز الـ ٢ بليون دولار، واحد منهم والذي كان ترتيبه التاسع في قائمة أغنى اغنياء العالم تراجع مركزه نتيجة هذا إلى المركز الـ ٣٥. ليست كل دولة لها هذه الإمكانيات، الصين بمالها من عمق وإمكانيات صناعية ومادية وبنك الصين باحتياطياته، تركزت احتياطات الكثير من الدول في محاولتها للتدخل لإصلاح الأوضاع، كما لجأت هذه الدول إلى صندوق النقد الدولي كالمعتاد، وهنا أيضاً درس آخر اعتقد أنه من المهم جداً أن نستفيد منه، صندوق النقد الدولي كان متواجداً منذ البداية في تايلاند، وفي أندونيسيا وكان قريباً من المكسيك، لكننا لم نسمع عن تنبؤات الصندوق بالنسبة لهذه التطورات، رغم أن هناك محللين كتبوا في هذا الأمر مثيرين علامات استفهام عن ماذا سيحدث مع سرعة التطور في هذه الأسواق الناشئة؟ وهل تستطيع معدلات النمو والصادرات أن تصمد في ظل تكرار نمط التصنيع في هذه البلاد؟ وهل تستطيع على سبيل المثال، كما قرأنا عن الاستثمارات في بعض المجالات ومنها مجال تجميع السيارات وانعكاساتها على الاقتصاد؟ ومع هذا لم يتدخل صندوق النقد الدولي الذي يدعى أن

لديه الخبرة والمعرفة والنظرة والعمق والنصيحة التي تقود الأمور وتوجهها.

لكن عندما وقعت الواقعة بدأ يظهر صندوق النقد الدولي، فعلى سبيل المثال أعطى النصيحة لأندونيسيا بإغلاق ١٦ بنكاً، وقد تم هذا بالفعل، وإيقاف مجموعة من الاستثمارات، كما أعطى النصيحة لتايلاند بإغلاق عدد من البنوك ورفع معدلات الفائدة لتحجيم الاستثمار، ومنح لثاني مرة في تاريخه، وهنا أضع عدة خطوط أيضاً، منح تايلاند ثاني أكبر قرض داعم في تاريخ الصندوق وبما يتجاوز كل القواعد المطبقة في الصندوق، وكان قد تجاوزها عندما منح المكسيك ١٧,٨ بليون دولار، وهى تعادل تقريباً إن لم تخنى الذاكرة سبعة أمثال ما تستحقه المكسيك طبعاً بتأثير مباشر من الراعى الولايات المتحدة الأمريكية، في حالة تايلاند لم تتمكن اليابان إلا أن ترفع القرض إلى ٣,٩ بليون لصالح تايلاند ولم تتمكن من إقناع الصندوق بمزيد من هذا فتقدمت بقرض مماثل بنفس القيمة تقريباً إلى تايلاند لإيقاف التدهور في تايلاند.

هذا أيضاً يطرح علينا سؤال اعتقد أنه وثيق الصلة بجهودنا في مصر التي تبذل في سبيلها الكثير من أجل تحقيق معدل التنمية، هل المهم أن نرفع معدلات الادخار؟ ونحن نتحدث كثيراً عن ضرورة رفع معدلات الادخار والاستثمار سواء الادخار المحلى أو الاستثمارات الأجنبية؟، هل هذا هو المهم أم المهم نوعية الادخار

ونوعية الاستثمار وليس معدل الادخار والاستثمار؟ شهدت هذه الدول معدلات عالية للغاية من نمو الادخار المحلي ومعدلات عالية غير مسبوقة في بعض الأحيان من نمو الاستثمارات، لكنها كانت عرضة للشرخ والانكسار لأول هزة أياماً كان مصدرها، سواء كانت العوامل الداخلية او الضغوط الخارجية.

هناك الكثير من أوجه التشابه كما أن هناك الكثير من الاختلاف بين ما يجرى في منطقتنا وما يجرى في هذه المناطق.

كيف انتقل هذا التأثير إلى باقى دول العالم؟

على سبيل المثال أمريكا توجه ٢٠٪ من صادراتها وطبقاً للإحصاءات المتاحة عام ٩٦،٩٧ - إلى منطقة جنوب شرق آسيا- اليابان توجه ٤٤٪ من صادراتها إلى عموم دول جنوب شرق آسيا. $\frac{3}{4}$ النمو في الصادرات اليابانية مرتبط بالنمو في جنوب شرق آسيا.

معنى هذا أنه كان لابد لهذه الدول أن تتأثر سلباً بما حدث في جنوب شرق آسيا من تراجع في الاستثمار فضلاً عن أن جانباً كبيراً من الاستثمارات المالية التى دخلت إلى قطاع الأسهم والسندات والبورصات في جنوب شرق آسيا كانت أموالاً أمريكية ويابانية وأوروبية.

هذا التطور الذى حدث هناك من المنتظر منه أن يؤثر على الولايات المتحدة بانخفاض معدل نمو بما يعادل ٠,٢٪، وينتظر في اليابان أن يبلغ التأثير ما يقرب من ٠,٨٪ فكان لا يمكن أن تقف هذه الدول معزولة عما يجرى هناك، الولايات المتحدة الأمريكية لم تتدخل بكثير في هذا، لكن المستثمرين الذين بدأوا في عمليات المضاربة نزولاً أو صعوداً إن لم يكن كل المضاربات نزولاً في أسواق جنوب شرق آسيا، أنه تمكنت بعض بيوت السمسرة والمضاربات المالية في بعض دول جنوب شرق آسيا مثل تايلاند وماليزيا في المضاربة على النزول ثم المضاربة على الصعود بعد ذلك لتحقيق هامش الفرق من هذا وهو هامش كبير، وتمكن بعض بيوت السمسرة المحلية من الاستحواز على جانب كبير من هذه الأسهم لحساب مستثمرين آخرين، وهذا يذكرنا بما حدث أيضاً في يوم الإثنين الأسود في أمريكا عندما تمكن عدد قليل جداً من بيوت السمسرة من الاستفادة من النصيحة القديمة التى ربما أختتم بها هذا الحديث.

التأثير إذن كان على بورصات الأوراق المالية في اليابان والولايات المتحدة أكثر منه في أوروبا للارتباطات التجارية الكبيرة بين هاتين المنطقتين من العالم. أوروبا كانت أقل تأثراً لأن حجم تعاملاتها مع دول جنوب شرق آسيا هو ٧٪ فقط من تجارتها الدولية، وجزء يتناسب مع هذا من صادراتها.

التوقعات داخل الدول المتقدمة أثارت الكثير لأن انخفاض العملات الآسيوية وهى مركز رئيس لصادرات كثير من الصناعات التجميعية بحوالى ٤٠٪ يعنى تهديداً مباشراً لصادرات الدول المتقدمة صناعياً، وبالتالي كان لابد أن ينعكس هذا على توقعات النمو لكثير من الشركات، مما انعكس على الأوراق المالية لهذه الشركات وبدأ يحدث تأثيره في مؤشرات البورصات العالمية مثل مؤشر داو جونز، ونظراً لاستخدام أسلوب الشراء بتمويل مصرفى في أسواق الأسهم الأمريكية، فإن الحاسية شديدة لانخفاض الأوراق المالية، حيث يندفع المضاربون للتخلص السريع من الأوراق المالية مع أول انخفاض، وهذا هو الذى جعل - بعدما تعلمت البورصات الأمريكية من درس الإثنين الأسود - أن تتدخل إدارة البورصات لإيقاف التداول نصف ساعة ثم نصف ساعة مرة ثانية إلى آخره، لأننا نعلم أن الورقة المالية لا ترتبط بمثل هذا الجو المحموم، بل بالأداء الحقيقى في عرض الورقة. وقد كان من المأمول أن ينتبه الناس عندما توقفت في أول مرة أن يوقف التداول الآلى ويلاحظوا أن التدهور أكثر مما يجب، لم يحدث هذا بل زاد التداول فاضطرت مرة أخرى إلى التدخل ثانية وهنا يبدأ تدخل العامل النفسى إلى جانب عامل الـ "مارجنت ريدنج"، والحمد لله إلى الآن لم نسمح به بصورة رسمية في مصر.

هل وجود راعى مثل اليابان لتايلاند والولايات المتحدة

للمكسيك يمثل صمام أمان لهذه لدول الدول من تقلبات محتملة؟

وكما ذكرت أننا هنا معنيون بالانعكاسات على مصر، هل نلجأ إلى أن نكون تحت حماية قوة اقتصادية كبرى؟ في الحقيقة هناك فارق بين الإثنين، الدول الصناعية الكبرى والدول المتقدمة اقتصادياً تستطيع أن تفتح أسواقها، تستطيع أن تسمح بالانخفاض والارتفاع في حدود معينة، وإن كان بعضها لم يتحمل هذا مثلما حدث في بريطانيا ١٩٩٢م، لكنها كانت واقفة على قاعدة اقتصادية قوية، الدول الآخذة في النمو أو النامية أو النمر أو أيا ماكان تسميتها لم تصل بعد إلى هذه القدرة الذاتية التي تمكنها من مواجهة هذه التقلبات.

الولايات المتحدة كما ذكرت قدمت للمكسيك حوالى ٤٠ مليون دولار واستخدمت نفوذها لدى صندوق النقد الدولي لتقديم ١٧,٨ بليون دولار لكن ما هو الثمن الذى دفعته المكسيك؟ تزايد الدين الخارجى بحوالى ٣٠ بليون دولار، رهن عائد صادرات البترول تحت ما يسمى صندوق الدعم، وهذا يضع علامات استفهام كثيرة حول مستقبل المكسيك في الفترة القادمة.

هل يا ترى بالنسبة لنا ما هو الوضع بالنسبة للاستثمار الأجنبى في البورصة، الاستثمار الأجنبى يجب أن ندعمه بالاستثمار المباشر، أما الاستثمار في البورصة فنحن نرحب به،

لكن الاستثمار في البورصة هو استثمار في أوراق مالية، في أصول مالية، ويجب أن تتذكر هذا جيداً، وليس استثماراً في أصول حقيقية، وإن كان له تأثير غير مباشر على زيادة الاستثمار الحقيقي، لكن إذا كان التركيز على جذب الاستثمارات في البورصة، فأعتقد أننا يجب أن نتوقف ونضع علامة استفهام وأن تخضع هذه الاستثمارات للمتابعة، لا أقول للتدخل وإنما لمتابعة دقيقة وحريصة، لأن التدفقات التي تدخل بطرق المضاربة ومعظمها ليس بغرض الاقتناء، لآمانع من وجودها لكن كما دخلت بسهولة يمكن أن تخرج بسهولة وعند أول بادرة مع استبعاد نظرية المؤامرة، ببساطة شديدة هي تبغى الربح السريع حيثما وجد، بعض هذه الصناديق مارس هذه اللعبة في مصر ولا حرج لأن هذه هي قواعد اللعبة، لكي ينبغي عدم السماح لها بأن تتجاوز حدوداً معينة.

أكرر الاستثمار المباشر والاستثمار المباشر والاستثمار المباشر.. هو الأمل في المدى المتوسط والطويل، ولكن ليس أى استثمار مباشر، الاستثمار المباشر في عمليات إنتاجية حقيقية.

في تقرير لأحد كبار مستشارى الاستثمار العالميين وهو صادر حديثاً جداً ينصب على ماليزيا، وسوف أعرض على حضراتكم فقرة منه بدون تعليق، يرى معد التقرير أن ماليزيا فقدت فرصة جيدة لأن تعطى مؤشرات لسوق الاستثمار الدولى أنها في طريق الإصلاح لأنها لم تنظر إلى المشكلات الحقيقية وكانت الآثار

السلبية التي أعطتها لهذه الأسواق، أنها عندما خفضت الضرائب على الشركات وزادت من الاعفاء الضريبي للاستثمارات الأجنبية، فإن هذا كان مؤشراً يعطى الانطباع بأن ماليزيا ما زالت في موقف الضعيف الذي يستجدي مثل هذه الاستثمارات وكانت هذه هي إحدى النقاط التي طرحها هذا التقرير ويرى فيها نقاط ضعف.

هذا التقرير وأعتذر عن عدم ذكر أسم الشركة التي أصدرته لأنه تقرير داخلي لمستثمريها توجه فيه النصيحة لمستخدمي القرار لديها في العالم إلى أن استثماراتهم يجب أن تركز على مايلي:

يجب أن يكون الاعتماد على الاستثمار المملوك، عدم التوسع في الائتمان بنسب غير مدروسة، الأفكار الهلامية والتي لا تترجم إلى إنتاج حقيقى يجب أن تتلخص منها، ومرة أخرى النصيحة التقليدية وهي أن يبدأ مستشارى هذه الشركة في البيع عندما يقبل الآخرون على الشراء.

