

الفصل الرابع عشر

انتصار الدولار

The Triumph Of The Dollar

ينقلنا هذا إلى السؤال الأخير ، الأكثر أهمية بالنسبة لنا جميعاً : هل تتجاوز الولايات المتحدة الأمريكية ، كساد أمريكا الكبير الثاني ؟ هل تستطيع أن تزدهر في السنوات التالية للفساد ؟

إجابتي نعم ، ولكن مع تحذير واحد واضح ومحدد : قوتنا كأمة تعتمد في النهاية على حيوية الدولار الأمريكي . إلى الدرجة التي نسمح فيها للتضخم بالعودة مرة أخرى ، وأن نفشل في حماية قيمة الدولار ، فإن تجاوزنا للفساد الأخير سوف يكون أقل تأكيداً ، واستعادة عافيتنا أكثر وهماً . ليس هذا اكتشاف جديد بالنسبة لي . لقد حاربت من أجل استمرار الدولار على مدى كل حياتي ، وفعل والدي نفس الشيء من قبلي . لذلك ، قبل أن أخبرك بما نستطيع فعله حول هذا اليوم ، دعني أنزل عند إرادة والدي - لأخبرك ، ماذا كانت رؤيته ، كيف حاول تطبيقها ، ولماذا فشل في النهاية .

على الرغم من " الكساد الكبير " ، كان يوجد استثمار واحد يحظى بكل الأهمية الذي لم يتجاوز فقط الأزمة الاقتصادية ، ولكنه فعلياً ازدهر : الدولار الأمريكي . بفضل الركود ، هبطت أسعار كل شيء عملياً . وبسبب الخوف تجنّب المستثمرون المخاطر ، وسعوا إلى أمان نقديتهم . النتيجة : انطلقت إلى أعلى قوة وقيمة شراء الدولار .

كانت تلك نعمة التوفير في الأيام الصعبة . أعطى الدولار القوى الناس شيئاً ما للعمل من أجله . إنه الأساس الجوهري لاستعادة العافية .

ولكن بعد الحرب العالمية الثانية ، رأيت مؤشرات بأن الدولار كان يضعف . كانت الشركات الأمريكية قد بدأت في بناء الديون ، وأيضاً الحكومة الفيدرالية . إنني لم أكن ضد الديون في حد ذاتها ، ولكنني شعرت بأن الديون يجب أن تضيف إلى الاعتدال ، مع الكثير من رأس المال والنقدية التي تدعّمه . عندما دخل الرئيس ايزنهاور (Ike) في آخر سنتين له في السلطة ، كانت الميزانية الفيدرالية مضطربة وغير منظمة . كانت تقديرات العجز تقترب من ١٣ بليون \$. في تلك الأيام كان ذلك رقماً ضخماً .

لم يكن على ايزنهاور أن ينتظر حتى عام ٢٠٠٩ ليتعلم أن الديون وعجز الميزانية يؤديان إلى الاضطراب . إنه يعرف ذلك جيداً عندما يعود إلى عام ١٩٥٩ .

في الأيام الأولى من يناير ، فتحت الراديو لاستمع إلى تقرير ايزنهاور عن حالة الاتحاد . اشتكى Ike من تكلفة المعدات العسكرية الباهظة . لقد أصر على "نحن يجب أن نتفادى المبالغت في الضياع والتضخم ، اللذين يمكن أن يخفّضا فرص العمل، يخرجاننا من الأسواق، يعملان على انكماش المدخرات" . الأكثر أهمية أنه أعلن بأنه سوف يرسل ميزانية متوازنة إلى الكونجرس .

في اليوم التالي أسرع إلى مراجعة الصحف . بحثت عن عنوان يقول : " يقترح Ike ميزانية متوازنة " . ولكنني لم أجده في أي مكان . دفنت

القصة في الصفحات الداخلية . " جاء رد الفعل على خطاب ايزنهاور والأكثر بعداً عن الذوق السليم من القائد الديمقراطي في مجلس الشيوخ Lyndon B. Johnson في صورة تتأوب عميق . "

لقد اشتد بي الغضب والغيط ، وقررت عمل شيء ما حول هذا السلوك . لقد شكّلت لجنة الدولار السليم ، مع اختيار الرئيس السابق Herbert Hoover باعتباره جمهورياً رئيساً مشاركاً للجنة ، ومستشار رئاسة الجمهورية Bernard Baruch باعتباره ديمقراطياً رئيساً مشاركاً . كانت سوف تعمل اللجنة على كسب التأييد والإعلان عن الميزانية المتوازنة ، وضد التضخم .

كان Hoover شغوفاً للمشاركة . ولكن Baruch ، بالرغم من تعاطفه كان متردداً . بحلول قرب نهاية شهر فبراير ، قررت إجراء المحاولة النهائية لكسب تدممه . ولذلك اتصلت به تليفونياً .

قال Baruch ، " أن الوقت غير ملائم . لا نستطيع أن نفعل أي شيء حقيقة إلا بعد أن نتأكد من أن الموقف سوف يكون في صالحنا . " قلت له ، " ولكننا نفعل ذلك بالفعل . لقد بدأنا الحملة بصفحة إعلانية كاملة في مجلة Wall Street . لقد أرسلنا لك نسخة ، هل استلمتها ؟ " .

كان رده ، " حسناً ، حسناً ! ولكني قد حاولت مرات ومرات لإعطائهم تلك النصيحة ، للمحافظة على الميزانية متوازنة ، لحماية الدولار . لم ينصت Truman . ولم ينصت ايزنهاور . لذلك ، إنه الآن يغير اتجاهاته . حتى إذا نجحت حملتك . أشك في أنهم سوف يتبنون الفكرة ويطبقونها حتى النهاية . ولكن استمر وانظر ماذا تستطيع أن تفعل . أتمنى لك التوفيق في مهمتك . " . لقد واصلنا مهمتنا بالفعل بدونه وبدون Hoover . وعوضاً عن ذلك

ألحقت آخرين بعضوية اللجنة : Leonard Spacek ، المناصر القوي لحقوق المساهمين والذي أصبح الرجل الثاني في شركة Arthur Andersen ؛ Leslie R.Groves والذي يمثل أحد القوى الضاربة في بناء البنتاجون ، وقائد في مشروع Manhattan حيث أنتجت القنبلة الذرية الأولى؛ وآخرين كثيرين .



أعلى : ولد المؤلف J.Irving Weiss (على اليسار) ومستشار الرئاسة Bernard Baruch (على اليمين) كانا من بين الأمريكيين القلائل الذين توقعوا الانهيار العميق لسوق الأسهم في بداية عقد الثلاثينيات (١٩٣٠) ، مستخدمين الانهيار العميق كفرصة عظيمة لبناء ثروة . فيما بعد استثمر كل منهما في أسهم تعدين الذهب من بين الأسهم الأفضل أداء في ذلك العقد .

أسفل : في السنوات قبل رحيله عام ١٩٩٧ ، نقل المؤلف معرفته وخبرته الشخصية عن الكساد الكبير هادفاً إلى توفير خريطة طريقة عملية حول الكيفية التي يمكن أن يظهر بها الكساد الكبير الثاني . إنهما - المؤلف ولابن - كثيراً ما ناقشا أوجه التشابه والاختلاف بين هاتين العنصرين (على اليسار) ودرسا الخرائط التي وضعها المؤلف لأسعار الفائدة المتنوعة منذ بداية عقد الثلاثينيات (١٩٣٠) ، وحتى تاريخه (على اليمين) .

أشعل الإعلان الأول على صفحة مجلة Wall Street الشراسة الأولى،
وبعده إعلان في مجلة Chicago Tribune . اتصل صاحب المجلة الأخيرة
McCormack ، وقال: " إنني أوّمن بما تفعله وأريد أن أشارك بأن أضع
الإعلان على صفتين من مجلتي وعلى نفقتي الخاصة . بعد ذلك سارت على
نهجه كل من مجلة Los Angeles Times and New York Daily .

سرعان ما لحقت عشرات الصحف والمجلات بحملة لجنة الدولار السليم
على المستوى القومي لمحاربة التضخم، توازن الميزانية وحماية الدولار .

كان رجال الكونجرس وسيداته سوف يسيرون إلى مكاتبهم أحد أيام
الاثنين وتصدّمهم مفاجأة الكم المتراكم من حزم بل أجولة البريد . وكان من
المتوقع أن يسألوا سكرتارياتهم " ما كل هذا بحق السماء ؟ من أين أتى كل
هذا البريد ؟ " .

- " إنهم معترضون سيدي " .

- " معترضون ضد ماذا ؟ " .

- " إنها قصاصات احتجاج ضد التضخم قطعت من الجرائد والمجلات
سيدي " .

" إنه انهيار من الجبال الثلجية . طبقاً لمسح أجرته Chicago Tribune ،
كان إجمالي الاستجابة ١٢ مليون كارت بريدي ، خطابات ، تليغرافات .. " .
بحلول منتصف مارس ، كان اتجاه الجمهور قد انتقل من التعاطف إلى
الاهتمام الكثيف : طبقاً لمجلة Business Week ، " إلى أي مكان تذهب
هذه الأيام ، سوف يتحول الحديث إلى التضخم . أصبح الموضوع حديث
الأصدقاء في لقاءاتهم ، في مكاتب السماسرة ، وبين رجال الأعمال ، أولئك
الذين يشعرون بالمسئولية لتفادي زيادة الأسعار " .

فجأة ، تحولت واشنطن إلى " مدينة حافلة بمحاربين أشداء على
التضخم . للتفسير ، كتبت Business week ، " كان القادة في الكونجرس

يبدأون جلسات الاجتماع وهم يتحدثون بصفتهن من أكبر الذين ينفقون ،
الآن يتحدثون حول تخفيض ميزانية ايزنهاور .

عضو الكونجرس Proxmire ، الذي كان ثابتاً دائماً على تدعيم
رؤية الإنفاق بالعجز ، غير رأيه وصوت لصالح توازن الميزانية . توالى تغيير
الآراء من عضو كونجرس إلى آخر يؤيدون ميزانية ايزنهاور . قد توازنت
الميزانية . وللعجب ! لسوء الحظ ، مع ذلك ، كانت آخر ميزانية ، يتحقق
فيها التوازن الحقيقي .

اعتقد أنني كنت على حق في حوار مع Bernard Baruch : لم يكن
علينا أن ننتظر لكي نكون فعالين . ولكن بالإحساس والمعنى الأكثر استدامة ،
كان هو على حق . بعد انتهاء فترة رئاسة ايزنهاور تحولت قيادة وتوجيه الأمة
إلى اتجاه معاكس تماماً بالنسبة لذلك الذي كنا نرجوه . لقد انطلق الاقتصاد إلى
مدار فلكي جديد من الديون . وأنا أخشى أنه في يوم ما ، أنه قد يسقط بكامله
في دوامة الانهيار .

المعركة الكبيرة التالية

اليوم ، أنا رئيس مجلس إدارة لجنة الدولار السليم ، منظمة غير ربحية ، وغير
حزبية . والتي تبقى مخلصه كما كانت من قبل لنفس فلسفة الوسطية
والاعتدال . لقد جددت تسجيلها تقريباً في كل الخمسين ولاية . إنني أدفع
الأتعاب والضرائب السنوية كما يأمر الدين . ولكن لجنة الدولار السليم لم تدشن
أي حملات كبيرة جديدة ، ولم تكسب أية انتصارات لافتة جديدة .

في منتصف القرن ، منذ توازن ميزانية ايزنهاور عام ١٩٦٠ ، قد
حدث الكثير جداً من أزمات الميزانية الاقتصادية ، والقليل جداً من فرص إحداث
التغيير ذات المعنى . إذا أخذنا في الاعتبار أزمة الدين الحديثة ، واستجابة
الحكومة لها حتى الآن ، فإنه من غير المعقول أن تتوقع توازن الميزانية على
مدى سنوات قادمة .

الأكثر من هذا ، على مدى سنوات ، قد كُوتت بجرأة كل من Wall Street ، وأيضاً Main Street تراكمت متجعة من الديون والرهونات ، بينما تتناقص باستمرار الادخارات التي تتطلبها نمطياً الاقتصاديات الحديثة لتدعيم مثل هذه الديون .

توسعت Fannie Mae في السوق الثانوي للديون برهن عقارات المنازل . وأنشئت Freddie Mac لمزيد من التوسع في ذلك الاتجاه . ازدهرت كروت الائتمان . الدين الفيدرالي تكاثر وانتشر . تزايدت إلى حد كبير التزامات الحكومة الخاصة بالرعاية الصحية . كل رئيس أمريكي قادم إلى البيت الأبيض ورث ، وتوسع ، ومرر إلى خلفه ديوناً أكبر مما وصلته ، ساعياً دائماً إلى أن ينتخب مرة ثانية ، - من خلال الضمانات ، برامج الإنقاذ الاقتصادي ، وإقامة الأسوار التي تمنع خروجه من الملعب كنتك التي تمنع خروج كرة الباسبول - سد منيع أعلى وأعلى ليحتفظ بعيداً بحالات المد الدورية الخاصة بالأزمات المالية .

ومع ذلك ، عند كل دورة اقتصادية جديدة ، أصبحت انهيارات الديون أكثر تهديداً - في البداية ، مجرد شركات قليلة مثل Penn Central Railroad and Chrysler في ١٩٧٠ ، وشركات التأمين في التسعينيات (١٩٩٠) . وفي كل مرة كانت أسباب الأزمة تحل على الورق بمزيد من الأموال السهلة ، والمزيد من الديون .

ولكننا الآن وصلنا إلى نهاية الخط . الآن ، كمية الدين وصلت إلى أرقام فلكية ، والجودة مسمومة ، والوحد المسموم مغطى بأحجام ضخمة من الريش الذي يتطاير إلى داخل الاقتصاد ككل ، مما يدفعه إلى الكساد .

يحاول قادتنا أن يسدوا أي ثغرة بمزيد من الأموال - أولاً ديون الرهونات العقارية غير الأساسية ، وبعد ذلك كل الرهونات العقارية ؛ أولاً ، أسواق الائتمان قصيرة الأجل ، وبعد ذلك كل أسواق الائتمان ، أولاً شركة Bear

Stearns ، وبعد ذلك ، Lehman ، AIG ، Fannie Mae ، Freddie Mac ، Washington Mutual ، Wachovia ، GM ، Chrysler ، and Citigroup كل شركة أكبر من السابقة ، وكل شركة تقربنا من أشياء منافية للعقل .

عندما ينفق السماسرة كل أموالهم من أجل تحقيق ربح أكبر ، تضخ الحكومة الأموال إلى السماسرة . عندما تصبح الأصول التي تدعم الأوراق المالية ضعيفة جداً ، تخصص الحكومة ٧٠٠ بليون \$ لشراء الأصول التي تدعم الأوراق المالية . عندما تفقد الأوراق التجارية قيمتها في التعاملات تسارع الحكومة إلى ضمان الأوراق التجارية . عندما تغرق كروت الائتمان، القروض الاستهلاكية ، والديون الأخرى تتطوع الحكومة لعمل نفس الشيء . في كل مرة يطرح السؤال : إلى أي مدى أبعد يمكن أن تذهب الحكومة ؟ متى سوف يكون عليهم أن يتوقفوا ؟

عند هذا المفترق من الطرق ، ليس لدى لجنة الدولار السليم ما تفعله أمام هذه الموجه العاتية من المد . حتى الحكومة نفسها تناقش تضخم ديونها بصورة غير رسمية . توجد مجموعة فقط هي التي تستطيع أن توجه اقتصادنا في الاتجاه الصحيح : أنت ، أنا ، وأفراد آخرون ذوو العقول المماثلة .

نحن لسنا طبقة . نحن لا ننتمي إلى حزب سياسي واحد . ونحن لا نؤجر جماعات ضغط متكاثفة .

نحن مستثمرون .

ببساطة عندما نناضل من أجل سلامتنا ورفاهيتنا الذاتية ، نستطيع أن نضع أمتنا على مسار أفضل . ونستطيع أن نفعل ذلك بفضل بعض الأسلحة المدهشة التي تحت تصرفنا .

السلاح الأول : النقدية . في الوقت المناسب ، نستطيع أن ننتخب بما معنا من دولارات - بالنقدية التي تجمعت تراكمياً عندما توقعنا الأوقات الصعبة . لكي نعطي أصواتنا ، ليس علينا أن ننتظر الانتخابات القادمة . ولا يجب علينا أن نسافر إلى " واشنطن " لكي نتوسل أمام بيروقراطيين يفتقرون إلى الهوية والشخصية . كل ما علينا أن نفعله أن نتخذ قرارات الاستثمار الصحيح - أن نحفظ بما لدينا من نقدية ، ونمتنع عن الشراء ، طالما لم نكن راضين ومقتنعين ، أو نجد ما لدينا من نقدية عندما تلبي طلباتنا . نحن نتخذ هذه القرارات لتعظيم أمننا المالي ونمونا المستقبلي الذاتي . ولكن قراراتنا تدعم قضيتنا - لارتفاع الأمان والفرص من أجل نمو أمتنا .

سلاحنا الثاني : السوق . دعنا نكون شاكرين بأنه على الرغم من كل وعود الحكومة الفاشلة - وحتى بعد أسوأ أخطائها الفاضحة - بقى السوق وازدهر . لدينا سوق أسهم حيوي ، ليس فقط بالنسبة للشركات الصناعية ولكن أيضاً بالنسبة للبنوك وشركات التأمين . لدينا سوق ليس فقط بالنسبة لأوراق مالية الشركات ، ولكن أيضاً لأوراق مالية الحكومة . نستطيع أن نشترى أو نبيع أي شيء ، في أي وقت .

سلاحنا الثالث : لدينا قوة كبيرة في الأعداد : شركتي Weiss Research ، لديها أكثر من 500,000 قارئ . وصل عدد أعضاء جمعية الناشرين الماليين إلى ١٤ مليون مستثمر . ومئات من ملايين المستثمرين حول العالم يشاركوننا نفس الرغبات والأهداف : أن يحموا مدخراتهم ، يرتقوا بدخولهم ، ينموا ثرواتهم .

هذا هو السبب في أنني أعرف أننا نستطيع أن نكسب معركتنا من أجل صحة العقل والاعتدال . وهذا هو السبب في أنني دعوتك لتلتحق بي الآن .

لا توجد رسوم عضوية . لا التزامات . نحن مجموعة من المستثمرين الراشدين ، وسليمي النوايا ، نفعل ما نشعر أنه صحيح لأنفسنا ، ولمن نحبه . لدينا قوة استثمارية ، وتأثيرنا يمكن أن يصل إلى آفاق واسعة .

قوة المستثمر في Wall Street

دعنا نقول إنك أنت ، أنا ، والمستثمرون الآخرون ذوو العقلية المماثلة تقرر أن نقف ضد Wall Street .

نحن مشمئزون من مديري العموم التنفيذيين الذين يبددون إيرادات الشركة ويهربون بالملايين . نحن تعبنا من السماسرة الذين يريدوننا أن نشترى الأسهم السيئة التي يحاولون بيعها . نحن امتلأنا ضجراً من المحللين الذين يرددون ويكررون توصياتهم حول " الشراء " و " الاحتفاظ " لكي يحصلوا على مكافآتهم ، ولكنهم يعاملون " البيع " كما لو كان شيئاً قذراً . نحن كارهون للسندات التي تحصل في تقييمها على ثلاثة A والتي في الحقيقة سندات خردة تختبئ تحت مثل هذه التقييمات .

نحن نطلب التغيير ، ليس انطلاقاً من الحماس السياسي ، ولكن لأننا نريد أن نحمي رؤسنا . إلى أن نحصل على التغييرات التي نحتاج إليها تلبية لحقنا في الأمان ، سوف نرتب إضراباً للمشتريين . أو نبيع .

لن تأخذ هذه الرسالة الكثير لكي تصل إلى مديري العموم التنفيذيين ، السماسرة ، ومحلي Wall Street . إنها تنعكس مباشرة في أسعار الأسهم والسندات التي يمتلكونها ، يصدرونها ، أو يوصون بها . إنها ترسل رسالة مباشرة ، لا يستطيعون إنكارها .

متكففة ؟ على العكس تماماً ، لقد رأينا قوة المستثمر تصنع أحداثاً جديدة مرات ومرات .

أعلن المستثمرون عن إضراب مشتركين للأوراق المالية التي تدعمها ديون برهونات عقارية ليست أساسية ؛ وعملياً أغلقوا أبواب ذلك السوق .
ثانياً ، تحول المستثمرون إلى الأوراق المالية المدعومة بالرهونات العقارية أو القروض ، وأغلقوا أبواب معظم هذه الأسواق أيضاً .

لقد أعلنوا أضرابات المشترين ضد أسهم Bear Stearns ، وأيضاً Fannie Mae and Freddie Mac, Washington Mutual and , Lehman Brothers . لقد انخفضت أسهم هذه الشركات ٨٠ في المائة ، ٩٠ في المائة ، ٩٥ في المائة ، وحتى ٩٩ في المائة . رأس مال تلك الشركات بقيمة السوق قد تلاشى . تلك الشركات العملاقة قد تساقطت واحدة بعد الأخرى ، ليحل محلها قوة المستثمر .

لقد رأينا نفس النمط ملحمة بعد أخرى . رأى المستثمرون فقاعات الأسعار المجنونة على وشك الانفجار ، أسرعوا إلى التغطية ، وانفجرت الفقاعات . إنهم لم يخلقوا الفقاعات . ولم تكن هناك مؤامرة لهدم صروح تلك الشركات . سعى المستثمرون بصورة مجردة إلى حماية رأسمالهم الخاص ، أوقفوا الشراء وبدأوا البيع . وتلك كانت بداية النهاية لكل شركة وضعت نفسها في مأزق مالي .

كن متأكداً ، قليل من المستثمرين يفعلون هذا لمجرد نزوة . إنهم يحتاجون إلى برهان . في الواقع ، في عام ٢٠٠٨ ، كان ذلك فقط بعد العملاقة الأكبر في كل قطاع مالي الذين كشفوا عن سوء أفعال أو أخطاء والتي أصبحت تمثل نقمة يتعرض لها المستثمر بصورة مباشرة ، على مستوى الوطن ، أكبر مقرض رهونات عقارية في U.S. ؛ Fannie Mae ، المشروع الأكبر الذي تدعمه الحكومة ؛ Merrill Lynch أكبر بنك استثمار أمريكي ؛ Washington Mutual ، أكبر مؤسسة أمريكية لادخار

والقروض ؛ AIG ، أكبر شركة تأمين أمريكية ، وأخيراً وليس آخراً Citigroup ، أكثر البنوك تراءً في مكوناته .

لا يهم ما لدى تلك الشركات من مقومات وخصائص العمالة . إنها لم توظف تلك المقومات والخصائص لصالح المنتفعين من وجودها ، أو حتى لصالح وجودها الذاتي .

لقد ارتكبت خطايا مالية لا تغتفر . لقد أنتجت جميعاً خسائر لا تنسى . لقد جاء يوم حسابهم وعقابهم . لقد نقل المستثمرون حقوقهم في المحاكمة إلى رأي المحلفين . وانتهى كل شيء .

هل كان يوجد اندفاع وراءه رغبة في التقاضي ؟ هل أطلق المستثمرون النار دون تمييز أو وهم في حالة ذعر ؟ نادراً .
كان رأي المحلفين قائماً بصورة لا تتغير على الأدلة المادية للإضرار بالأصول ، واعترافات الجمهور بالأخطاء المالية .

قوة المستثمر في Washington

في الوقت أو المكان الأكثر معقولة ، كان يمكن أن يكون على هذه الشركات العمالة أن تتحمل الجزاء - تعيد تنظيم ذاتها أو تخرج من مجال العمل . ولكنها لم تفعل الشئيين كليهما . لماذا ؟ لأن عملاق آخر (طرزان) ، ربما أكبر وأضخم ، تطوع بشهامة وانتشل تلك الشركات من مصيرها المحتوم - الإعدام (إعلان الإفلاس) : إنه العم سام Uncle Sam ، حكومة الولايات المتحدة الأمريكية .

واحدة وراء الأخرى ، التقطت العم سام الشركات الخاسرة ، ضخ رءوس أموال ، أعطى حقن تغذية على شكل قروض إجبارية ، أمتص الأصول السيئة ، أقسم على حمايتها من خلال ضمانات مفتوحة . كان هدف العم

سام أن يطمئن الجمهور ويخفف أو يزيل الألم في السوق . ولكن النتيجة الحقيقية ، قد كانت اتفاقاً مع الشيطان الذي يريد أن يعود مرة أخرى لاصطيادنا من خلال أسباب متعددة .

أولاً ، كان على العم سام أن يقترض أموال برامج الإنقاذ . ولكن لديه الآن بالفعل هو شخصياً عبئاً ثقيلاً من الديون المتراكمة الضخمة : في منتصف عام ٢٠٠٨ ، كانت خزنة U.S. مدينة بمبلغ ٥.٢ تريليون \$ ، بينما الهيئات المرتبطة بالحكومة مدينة بما قيمته ٧.٩ تريليون \$ أخرى . إجمالي ديون الحكومة (لا تتضمن الالتزامات المستقبلية) : ١٣.١ تريليون \$.

ثانياً ، آلية العم سام الوحيدة لاقتراض كل تلك الأموال تأتي من بيع السندات وأوراق مالية حكومية أخرى ، خمن إلى من ! المستثمرون !

كما هو الحال مع : Bear Stearns , Fannie Mae , Washington Mutual Or Citigroup ، يجب أن يحصل " العم سام " على أمواله من المستثمرين ، ببيعهم أوراق مالية ، وهؤلاء المستثمرون أحرار في أن يبيعوا الأوراق المالية التي اشتروها مسبقاً ، في أي وقت وبأي كمية (قد تصل إلى حد الإغراق) . ليس لدى " العم سام " أية طريقة في منعهم من البيع . إنه ليس لديه قوى خاصة تلك التي يفكر إليها Wall Street .

ثالثاً ، يمكن أن يكون المستثمرون الذين مؤلوا العم سام صارمين وواعدين بالضبط مثل المستثمرين الذين يملكون شركات مثل Bear Stearns or Washington Mutual . المجموعة الوحيدة الأكبر من هؤلاء المستثمرين توجد عبر البحار . الكثير منها بنوك أمريكية ، صناديق معاشات ، شركات تأمين ، مدن ، وولايات . من بينها أيضاً أفراد مثلك ومثلي ، يملكون أكثر من ١ تريليون \$ في أوراق مالية حكومية . يرتبط بذلك ، لدينا المزيد من قوة نيران عسكرية في واشنطن أكثر من أي كيان آخر في الوطن أو على ظهر البسيطة .

السبب . Uncle Sam يحتاج إلينا لكي " نحتفظ " بسندات الحكومة التي قد اشتريناها حالاً منه . ويحتاج " العم سام " إلى أن نشترى المزيد من السندات " الجديدة " ، لكي يمول نفقاته الجديدة وحالات عجز ميزانيته . نحن المقرضون " للعم سام " ، الدائنون له ، فاعلوا الخير له . أنه يجب أن يحافظ على سعادتنا . إنه لا يمكن أن يتحمل فعل أي شيء يجعلنا غاضبين أو يبعثنا . نحن نريد أن نشترى سنداتنا ونحتفظ بها . إنها يمكن أن تدفع لنا فوائد متينة ومضمونة . ولكن فقط طبقاً لشروطنا ! فقط عندما نقول " نحن " ذلك هو الوقت المناسب !

عندما يلح العم سام إلى انتهاك ثقتنا بأية طريقة ، لدينا القوة لأن نقول " لا صفقات " . نستطيع أن نشور إذا أنفق أموالنا بطريقة عبثية ومبذرة . نستطيع أن ننسحب عندما يهددنا بتسديد ديوننا بعملة منخفضة القيمة . أو إننا نستطيع أن نغلق محافظ أموالنا ببساطة لأننا نشم رائحة خداع تلوح في أفق المستقبل .

كيف نشور ضد Uncle Sam (العم سام) ، وماذا يحدث إذا فعلنا ذلك ؟ لا تختلف عاقبة الأحداث عن تلك التي قد شاهدناها مع كل ثورة مستثمر ضد أمريكا الشركات وضد Wall Street : إننا نعلن إضراب المشترين . أو نبيع . والنتيجة النهائية ، إحداث تغيرات ضخمة في اتجاهات ، سياسة ، وسلوك العم سام .

حالات عجز ميزانية الحكومة الالفت إلى حد أن الرقم يجعل شعر رأسك يقف ، وأنفاسك تتوقف ، يمكن أن يعني شيئين فقط : إما ضرائب أكثر ارتفاعاً أو أسعار فائدة تخرق في ارتفاعها الأسطح إلى عنان السماء . ويمكن أن يؤدي ذلك فقط إلى انخفاض أسعار الأسهم ، ولا يزال التدمير الاقتصادي متوقع في المستقبل . إننا نشور . ونستطيع أن نغير التاريخ .

إنني أعرف ما تفكر فيه : نحن حجمنا المفرط في الصغر ، والحكومة حجمها المفرط في الضخامة . ولكن هذا ما فعله مستثمرو السندات بالضبط في عام ١٩٨٠ وما يمكن أن يفعلوه " مرة أخرى " في مرحلة حرجة من كساد أمريكا الكبير الثاني .

قوة المستثمر في واشنطن

دراسة حالة ١٩٨٠

الوقت متأخر من عام ١٩٧٩ ؛ المكان ، المكتب الخلفي للحجرات التجارية لشركة " إخوان Salomon " ، وشركة Merrill Lynch ، وعشرات من الشركات الأخرى ، في وسط البلد Manhattan . هذا المكان حيث يتم التعامل في معظم الأوراق المالية لحكومة U.S. تشتري وتباع في السوق مثل أي سندات شركات أو سندات بلديات .

يقترّب التضخم من أن يكون أكثر من ١٠ في المائة . عجز الميزانية الفيدرالية خارج على السيطرة . تغزو روسيا أفغانستان ، يرتفع مستوى الخوف من حرب باردة أكثر سخونة ، وحتى مزيد من الإنفاق بالعجز ، ومزيد من التضخم .

يخشى مستثمرو السندات بأن أموالهم سوف تكون عملياً لا قيمة لها عندما يأتي موعد - استحقاقها . ولذلك ، أعلنوا إضراب الشراء . بصرف النظر عما تقوله الحكومة أو Wall Street ، إنهم يرفضون شراء سندات الخزنة .

فيما يلي مفكرتي عن الأحداث التي وقعت .

نيويورك ٥ فبراير ، ١٩٨٠ . لقد تحطمت إيرادات أوراق مالية الحكومة طويلة الأجل خلال مستوى ١١ في المائة الذي وصلت إليه الذروة أثناء

الحرب الأهلية . مع مواجهة إضراب المشتريين الممتد . أخبر أحد المتبرسين جريدة Wall Street ، " قرنا أن نتوقف عن الإضراب ونحصل على إيرادات تصل إلى المستوى حيث بعض مشتري النقدية يفاجئون الجالسين في الصفوف الخلفية بالتغيرات الجديدة وغير المألوفة". ولكن حتى نسبة ١١ في المائة لم يهتم بها معظم المستثمرين .

يعتقد بعض المحللين أن مخاوف التضخم تمثل السبب الوحيد لانهايار . إنهم يقولون لماذا يجب على المستثمرين أن يشتروا سندات تعطي عائداً ١٢ أو حتى ١٣ في المائة ، إذا كانوا يتوقعون تضخماً يصل إلى ١٨ أو ٢٠ في المائة ؟ ولكن أيضاً التناغم مع السوق محطماً أيضاً لتوريدات السندات الجديدة الآتية من الحكومة لتمويل عجز الميزانية المتضخم . كما هو الحال مع أي سلعة ، وفرة المعروض مقارنة بالطلب ، يؤدي إلى المزيد من انخفاض الأسعار .

نيويورك ، ٦ فبراير . بعض حاملي السندات المذعورين امتنعوا عن الشراء تحت أي سعر ، ولكن يوجد عدد قليل أقدموا على أخذ بعض السندات . وطبقاً لرؤية جديدة Wall Street ، قد سرّعت التغذية بأوامر البيع فيما عدا اثنين من المنظمات الأكبر ، أفضل البيوت المالية التي تعتمد على السندات كمكون أساسي في رأسمالها ، تريد أن تنسحب من دورها كعنصر مؤسس للسوق . لم يعد هذا بعد حالة انهيار سعر . انهيار سوقها في المعنى الحرفي للكلمة ؛ السماسرة أنفسهم حزموا أمتعتهم وذهبوا إلى بيوتهم .

نيويورك ، ١١ فبراير . الضغط على العم سام ليفعل شيئاً ما جذرياً يتصاعد دقيقة بدقيقة . استناداً إلى بعض التقديرات ، تصل خسائر المستثمرين في إجمالها إلى ٢٥ في المائة من القيمة السوقية للسندات التي يحملونها ، أو أكثر من ٤٠٠ بليون \$. يصرح مصدر لدى أحد البنوك

المشهوره في The East ، إذا كان عليه أن يصفى أذون الخزنة ، كانت الخسارة سوف تصل إلى ٢٢٥ بليون \$ ، حيث يجف تماماً رأسمال البنك .
نيويورك ، ١٩ فبراير . يستمر الانهيار في تجميع قوة اندفاعه .
واستناداً إلى " الجريدة " سوق سندات الخزنة يدور حول نفسه ، خلال " ما أطلق عليه الثلاثاء الأكثر سوداً ، حيث مخاوف التضخم وسعر الفائدة ترسل إشارات بمزيد من تخفيض السعر " . بالأمس فقط ، فقدت سندات الخزنة أكثر من ٥ في المائة من قيمتها الاسمية ، ضعف ٢.٥ في المائة هبوط والتي جعلت السماسرة يشيرون إلى ٥ فبراير باعتباره " الثلاثاء الأسود " .
نيويورك ، ٢٤ فبراير . التشاؤم في سوق السندات تعدى الحدود القصوى للأشكال البيانية . انهيار سوق السندات هذه المرة يعتبر ثلاثة أضعاف حالة السوء التي وصل إليها انهيار العام السابق .

اجتماع فعلي في عام ١٩٨٠

حوار قصصي

تحول المشهد من نيويورك إلى كامب دافيد ، الأسبوع الثاني من إبريل ١٩٨٠ . اجتماع سابق جدولته بين الرئيس جيمي كارتر حينئذ ، ورئيس مجلس إدارة الاحتياطي الفيدرالي Paul Volcker المعين حديثاً ، على أن يضم الاجتماع اثنين من قادة شركات Wall Street : Lynch (ميريل) Brothers and Merrill (سالومون) Salomon .

لم أكن هناك ، ولم أعرف ماذا قيل . ولكن استناداً إلى تقارير متعددة من أولئك الذين حضروا الاجتماع ، وأيضاً مخرجات الاجتماع ، قد أنشأت الحوار القصصي التالي للمساعدة على الفهم بصورة أفضل ، الموضوعات

الفعلية الملحة التي كانت على طاولة المناقشات . ضع في ذهنك ، أنه أثناء
كساد أمريكا الكبير الثاني قد نواجه معضلة مماثلة في كثير من الأوجه .

رئيس الاجتماع : أيها السادة ، نحن هنا من أجل مفترق طرق وتشعب خطير
في الطريق ، موقف يائس بالنسبة لحكومتنا وخطير بالنسبة
لوطننا . المستثمرون مضربون ، وقد أصبح من المستحيل
تقريباً أن نبيع سندات حكومتنا بأي سعر . نحن نواجه نكبة
سوف لا نستطيع خلالها أن نجمع الأموال التي نحن في
مسيب الحاجة إليها لتلبية أجور موظفي الحكومة وتمويل
عمليات الحكومة اليومية . يجب أن نقوم بأي تضحية
لإشباع مطالب مستثمري السندات .

الرئيس : أنا أفهم لماذا الناس مترددين لشراء الأسهم . إنهم يخشون
التضخم . إنهم يخشون أنه عندما يحين موعد استحقاق
سنداتهم ، سوف تسدد لهم الحكومة بأموال ذات قيمة أقل .
ولكن ذلك حدث من قبل ، وما كان علينا أن نفعله أننا دفعنا
سعر فائدة أعلى . لماذا ذلك غير ممكن الآن ؟

رئيس الاجتماع : لأن هناك إضراب مشتريين ، وإن

الرئيس : أنا أفهم ، ولكن

رئيس الاجتماع : إن ما هو أسوأ أن آليات سوق الأسهم ذاتها تنهار .

الرئيس : ماذا يعني ذلك بالضبط ؟

سالومون : تباع حكومة U.S. سنداتنا ، كما تباع شركة إنتاج السيارات
سياراتها . خذ على سبيل المثال شركة جنرال موتورز (GM) .
من النادر أن تباع GM سياراتها مباشرة إلى الجمهور . بدلاً من
ذلك ، لديها شبكة من التجار في كل أرجاء الوطن . يشتري التجار

السيارات في مزاد ، يدفعون سعر جملة ، يحتفظون بالسيارات في معارضهم . يحددون أسعار البيع للجمهور مع هامش الربح الذي يريدونه . تفعل الحكومة نفس الشيء مع سنداتنا . إنك لمصدر تبعها في مزاد إلى شبكة من تجار السندات على المستوى القومي مثلنا . نحن التجار نشترى السندات بأسعار الجملة ، ثم نضعها فوق أرفف متاجرنا ، نسرعها مع هامش ربح ، وحينئذ نبيعها للمستثمرين بأسعار التجزئة .

ميريل : نحن كشركة واحدة من أكبر شركتين في تجارة سندات الحكومة . سالومون : نحن الشركة الأخرى . ونستطيع أن نحدثك بصراحة تامة : تحت هذه الظروف ، لا نستطيع أن نكون من بين تجار سنداتك بعد ذلك ، أوراق الخزنة التجارية ثلاثة أشهر ، حسناً . ولكن أذن " الخزنة " متوسطة الأجل وسندات الخزنة طويلة الأجل ؟ مستحيل ! أنت ترى ، عندما تكون أسعار السند مستقرة نسبياً ، نستطيع أن نتحمل الاحتفاظ بسنداتك في مخازننا . فيما بين الوقت الذي نشترى فيه الأسهم من المزاد ، والوقت الذي نسلّمها للمستثمرين ؛ إذا ارتفع السعر نحقق ربحاً صغيراً ، إذا هبطت الأسعار ، نتعرض إلى خسارة صغيرة . نستطيع أن نعالج ذلك . بل أنه يمكننا التغطية ضده .

الرئيس : والآن ؟

سالومون : الآن ، أسعار السندات لا تهبط فقط ، إنها تنهار . في الواقع أسعار الأسهم إلى مستويات متدنية جداً ، وبسرعة مرتفعة جداً ، وقد خسر تجار السندات الكثير من الأموال بصورة مفاجئة جداً ، إن رأس مالهـم تجف منابعه إلى حد كبير . لذلك جمعوا أمتعتهم ، وذهبوا إلى منازلهم . تقريباً ، شبكة تجار أوراق مالية الحكومة أغلقت أبوابها

في كل أرجاء الوطن . عملياً ، تقريباً نحن وميريل الوحيدين التي لا تزال أبواب شركاتنا مفتوحة لأعمال سندات الحكومة .

ميريل : نعم ، أبوابنا مفتوحة طول الليل . ولكن ليس هناك تعاملات . إضراب المشتريين قاس جداً ، نحن لا نستطيع مجرد أن نجد مشتريين لسندات حكومة U.S. يدفعون ١٠٠ مليون \$. نمطياً ، إننا نستطيع أن ندفع مبلغاً صغيراً مثل هذا تقريباً في الحال . الآن نحن لا نجد مشتري لمثل هذا المبلغ ، إذا لم نذكر الملايين التي تريدنا أن نضعها . نحن اتصلنا بشركة سالومون ، وحاولنا بيع السندات الحكومية لهم . وهم اتصلوا بنا وحاولوا بيع السندات لنا . نحن مثل آخر طفلين صغيرين يقفان على زاوية من الشارع يحاول كل منهما بيع نفس البلي إلى الآخر .

الرئيس : لذلك ، لماذا لا تدفع حكومة U.S. مجرد إيرادات أعلى ؟
سالومون : لقد كنا هنا وفعلنا ذلك . لقد وصلت الإيرادات بالفعل إلى عنان السماء . ولكنها لم تحدث أي اختلاف . لا ينبغي أن تقلل من شأن قوة المستثمرين . إنهم يثورون ضد سندات حكومة U.S. ، ضد حكومة U.S. ذاتها . لم يعد يهم حجم ما يحصلون عليه من إيرادات . إنهم لا يشترون . ما لم تتخذ الحكومة إجراء عاجل ، وجذري - تنتهي المباراة .

الرئيس : وضح بتفصيل أكثر من فضلك .
رئيس الاجتماع : إنهم يعنون " بالمباراة " ، الاقتراض من " بيتري " لكي يدفعوا إلى " جون " . تلك هي المباراة التي كانت الحكومة الأمريكية وما تزال تلعبها على مدى سنوات حتى الآن . كيف نسدد ديوننا التي تستحق بعد ذلك ؟ نحن نعتمد على المقرضين - المستثمرين - لكي

يجددوا قروضهم لنا . ولكن في النهاية نحن لسنا مختلفين عن أي مقترض آخر . بمجرد أن تنسحب المقرضون ، بمجرد أن يرفضوا أن يجددوا قروضنا ، تنتهي المباراة .

الرئيس : ثم ماذا ؟

رئيس الاجتماع : من الصعب عليّ فعلياً أن تسعفني الكلمات . عند تلك النقطة، نحن علينا أيضاً أن نغلق أبوابنا ، ونبدأ جمهورية جديدة . وأنا أقول ذلك ، ليس من باب التشبيه أو الاستعارة . إنها النتيجة الحقيقية والطبيعية ، عندما نكون معتمدين إلى هذا الحد على الديون ، ومعتمدين إلى هذا الحد على سوق السندات المفتوح . إنسي موضوع الانتخابات في نوفمبر ! ليس لدينا أموال كافية لدفع المرتبات هذا الأسبوع . سوف ترتد إلينا شيكاتنا الذاتية .

الرئيس : ماذا تقترح ؟

رئيس الاجتماع : يجب أن نقتل ذلك الوحش المخيف - التضخم . يجب أن نغرس أكثر من سهم وحرية في قلبه . لقد وضعت بالفعل قيوداً صارمة على توريد الأموال . ولكن ، ذلك لم يكن كافياً . لقد تحولت الآن من السياسة غير الرشيدة لتثبيت سعر المال - أسعار الفائدة - إلى السياسة الحكيمة في السيطرة على " توريد " المال وندع السوق يضع أسعار الفائدة حيث يجب أن تكون . ولكن ذلك لم يكن كافياً أيضاً . الآن علينا أن نضع قيوداً صارمة على الائتمان . إنها الوفرة اللافتة في الائتمان التي تشعل التضخم .

الرئيس : كيف تضع قيوداً على الائتمان ؟

رئيس الاجتماع : أن ما أقترحه عبارة عن حزمة من الإجراءات التي نسميها " آليات الرقابة على الائتمان " . تمثل كروت الائتمان الدافع وراء سلوك المستهلكين في الاقتراض والإنفاق ، وهذا يدفع الأسعار إلى أعلى . يجب أن نحد من استخدام كروت الائتمان . الأوراق التجارية مصدر كبير لإنفاق الشركات ، أيضاً تدفع الأسعار إلى أعلى . وصناديق سوق المال أكبر مشتري للأوراق التجارية . لذلك علينا أن نوجه صفة في صورة تجميد هذا النوع من النشاط في صناديق سوق المال . لا نسمح لها بقبول أي أموال جديدة من المستثمرين . هناك أيضاً الكثير . ولكن هذا يجب أن يعطيك إحساساً بالإجراءات الجذرية التي يجب أن تكون .

الرئيس : ماذا سوف يفعل ذلك إلى الاقتصاد ؟

رئيس الاجتماع : الاحتمال الأكبر أن مثل هذه الإجراءات تؤدي إلى الحد من انفاق المستهلكين . لا توجد طريقة لتفادي ذلك . ولكن ماذا يمكن أن تفضل - انهيار في الاقتصاد غداً ، أو موت الآن " لحظي " لحكومة U.S. بسبب عدم وفائها بتسديد ما عليها من ديون اليوم ؟

الرئيس : إنك تقول بأنه ليس لدينا خيار .

رئيس الاجتماع : لا ، ليس لدينا . المستثمرون مضربون . إنهم أقوىاء جداً نحن تحت رحمتهم .

مدينة واشنطن ، ١٥ إبريل ، ١٩٨٠ . بعد اجتماع كامب ديفيد في ١٥ أبريل ١٩٨٠ بوقت قصير ، يعلن البيت الأبيض ، عن حزمة غير مسبقة لآليات التحكم في الائتمان ، ووضع قيود صارمة فعلياً على كل أشكال الائتمان . لقد نظر إليها باعتبارها الطريق الوحيد لقتل ذلك الوحش الكاسر -

التضخم ؛ الطريقة الوحيدة لبعث الحياة في سوق السندات الذي يحتضر على فراش الموت . ينخفض الاقتصاد ، ويخسر الرئيس كارتر الانتخاب . ولكن سوق السندات يستعيد عافيته .

الفرصة الأخيرة لإنقاذ الحكومة

الناحية الأخلاقية في القصة واضحة : لقد كان المستثمرون الكبار أو الصغار ، الذين يتصرفون انطلاقاً من مصلحتهم الذاتية - قادرين على إحداث تعديل مسار السياسات لدى أكثر الحكومات قوة في العالم .

لأول مرة في التاريخ ، رئيس في البيت الأبيض ، وفي سنة الانتخابات الرئاسية يتخذ قرارات لتقييد الائتمان تقييداً صارماً وذلك لقتل التضخم . إنها أثبتت القوة المطلقة للمستثمرين مثلك للتغلب علي حتى أصحاب الجداول السياسية الأقوى .

في المستقبل الذي ليس ببعيد ، هل يمكن أن تستطيع قوة المستثمر الإضراب ضد واشنجتن مرة أخرى ؟ هل يمكن أن يعلنوا إضراباً عن الشراء ضد سندات حكومة U.S. ، وتهدد بغلق حكومة U.S. كما فعلت في عام ١٩٨٠ ؟

يعتقد معظم المراقبين أن هذا غير ممكن . إنهم لا يرون أي تضخم في الأفق . إنهم يرون أن المستثمرين يلجأون إلى سندات حكومة U.S. للأمان . الأكثر أهمية أنهم يفترضون دون أعمال تفكيرهم بأن سوق سندات الحكومة الأمريكية محصن ضد أزمة الثقة ، التي قد أصابت تقريباً كل الأسواق الأخرى .

إن الذي لا يرونه يتمثل في المتشابهات بين عام ١٩٨٠ والآن :

- وفرة واسعة من الإصدارات الفعلية لسندات حكومة U.S. في كل أنحاء العالم - وتوريدات ضخمة جاهزة لإغراق السوق في لحظات بين القرار والتنفيذ .

- فيضان من توريدات السندات الجديدة ، والتي سوف تصدر حالا - لتمويل مشروعات الإنقاذ المالي الحكومية ، وعجز الميزانية المتضخم .
 - سبب قوى للجوء إلى عملية إغراق في السندات. في عام ١٩٨٠ ، كان الخوف من التضخم ؛ في العصر الحالي ، أنه الخوف من أن تستأسد الحكومة بحيث تطبع الأموال بدون تمييز لإنقاذ العالم من الكساد .
 - وكما حدث في بداية عقد الثلاثينيات (١٩٣٠) ، قوة محفزة أخرى مؤثرة سوف تكون الحاجة الملحة لجمع النقدية ! تذكر : في الأوقات الصعبة يبيع المستثمرون ليس فقط لأنهم أصبحوا شديدي الاشمئزاز من الاستثمار . إنهم أيضا يبيعون لأنهم في حاجة إلى المال .
- في عام ١٩٨٠ ، الشيء الوحيد الذي كان يمكن أن يرضي المستثمرين ، ويعود بهم إلى دائرة المشتريين ؛ كان إجراء قتل التضخم .
- في المرة التالية ، سوف يكون طلب المستثمرين الأكثر إلحاحاً أن يتم تخفيض أو حتى تجميد الإنفاق في الأموال المخصصة لبرامج الإنقاذ المالي .
- دعنا نقول إننا بين عدد لا يحصى من المستثمرين حول العالم الذين يحملون سندات حكومية طويلة الأجل .
- رسالتنا إلى العم سام بسيطة : " Uncle Sam ، نحن نملك أوراق مالية حكومتك لأننا نثق فيك . لقد أقرضناك أموالنا بغرض إدارة حكومتك . ولكنك الآن تأخذ أموالنا وتممرها إلى طرف ثالث ، لكي تنفذ شركات عملاقة من الإفلاس . ذلك يخالف اتفاق الصفقة . لو كنا نريد أن نقرض أموالنا للشركات ، كنا قد فعلنا هذا مباشرة . في المقام الأول . لم نفعل لإننا لا نثق في الشركات . لقد وثقنا بك . الآن ، قد لا نستطيع الثقة بك أنت أيضاً بعد ذلك . الآن أنت تبدو كما لو كنت مثلهم أو واحداً منهم " .

نحن لا نطلب أي شيء غير عادي . كل ما نطلبه أن أموالنا تستخدم أساساً في الغرض الذي اتجهت إليه أصلاً - لتمويل عمليات الحكومة ، وتغطية العجز الذي يعيد القليل من الصحة النفسية للجماهير . تلك هي الطريقة الوحيدة لضمان أن أموالنا سوف تعود إلينا بعد ٣٠ سنة من الآن ، وأنا سوف نستلمها بالدولار الذي يظل قوياً ومتماسكاً .

إذا رفض Uncle Sam ، نعلن إضراباً عن الشراء . تنهار أسعار السندات . تتصاعد الإيرادات إلى عنان السماء ، وتعود أشباح عام ١٩٨٠ . ولكن ليس ذلك شيئاً سيئاً تماماً . إنه يجبر الحكومة لكي تكون حريصة مع أموالنا . إنه يدفع أسعار السندات إلى أدنى ، وأسعار الفائدة إلى أعلى ، بما يعطينا الفرصة للاحتفاظ ببعض الإيرادات الحقيقية الأكثر ارتفاعاً في كل الوقت (كما جاء في الفصل الحادي عشر) .

التغير الضخم ينطلق بقوة خلال واشنطن .

حتى هذه اللحظة ، نظرية برامج الإنقاذ الحكومية ، أن ينتشل Uncle Sam الشركات من أحوال الديون . الآن ، أمكن التحقق من أن النظرية القديمة قد انقلبت رأساً على عقب : في الواقع : إنها الشركات المفلسة التي سحبت حكومة U.S. إلى أسفل .

بدلاً من إنقاذ العالم ، يجب أن تنقذ الحكومة نفسها . إنها الفرصة الأخيرة لإنقاذ الحكومة .

على الرغم من الصعوبة ، يوجد ، على الرغم من ذلك ، ميزة لافطة : انتصار الدولار .

قوة أموالنا الشرائية تتصاعد إلى أعلى ، وليس تهبط إلى أدنى ؛ الدولار الأمريكي يساوي أكثر وليس أقل . لكي نكسب ذلك الدولار القيم ، لدى الأمريكيان حافز للعمل بجد وتضحية أكبر . الأكثر أهمية ، يعطينا الدولار الفرصة - ولو لم تكن بالتأكيد - لاستعادة قوة U.S. ولكن أولاً ، نحتاج إلى إصلاح الكثير ، ويجب وضع أساس جديد .