

الفصل الحادي عشر

السندات : فرصتك الأولى

للدخل العظيم

Bonds : your First Great Income Opportunity

تنتج الأزمات الفرص ، ويخرج الطيب من السيئ ، وأخطاء الماضي يمكن أن تؤدي إلى اختراقات المستقبل . يصدق هذا تماماً في حالة الكساد . وقد تكون أيضاً صحيحة حول الأداة الأكثر قوة التي تكون تحت تصرفك للارتقاء بدخلك - معدلات الفائدة .

في السنوات الأخيرة ، إحدى الأدوات الأكثر تكراراً في استخدامها - أو سوء استخدامها - من جانب الاحتياطي الفيدرالي Fed قد كانت متمثلة في تخفيض معدلات الفائدة . لقد خفضوا معدلات الفائدة لمقاومة أزمة التكنولوجيا ، أحداث ٩/١١ ، أزمة الإسكان ، انهيار الرهونات العقارية ، تدهور الائتمان ، وأزمة الديون . في حالة الكساد ، خفضوا معدلات الفائدة للمساعدة علي تجنب الركود ، التوقف عن دفع الديون ، وكوارث أخرى .

أذكرك بأن هذه ليست محاضرة أو مناظرة واسعة المعرفة عن السياسة المالية . تمثل معدلات الفائدة القريبة من الصفر تهديداً متواصلاً لكل بنس قد وفرتة أو تريد أن توفره . في نفس الوقت ، إذا أعطت سياساتهم عكس النتائج المرجوة ، وانطلقت أسعار الفائدة صاعدة إلى أعلى

، سوف تكون هذه قوة مؤثرة ، والتي سوف تعطيك واحدة من أعظم الفرص في القرن للارتقاء بدخلك .

أولاً ، دعنا نرى ماذا قد فعلت الحكومة مع معدلات الفائدة ، وما ترتب على ذلك من تداعيات . حينئذ ، سوف أخبرك بالفرص .

الآثار العكسية لمعدل الفائدة

في بداية العقد الأول من القرن الحادي والعشرين (٢٠٠٠)، بداية ٣ يناير ٢٠٠١ خفض الاحتياطي الفيدرالي معدلات الأسعار الرسمية ١٣ مرة إلى (١) في المائة ، وبعد ذلك استقر عندها لمدة ١٢ شهراً . في أواخر عقد (٢٠٠٠)، عندما ضربت الأزمة المالية، العالم ككل، فقد فعلها Fed مرة أخرى، مع تخفيض المعدلات الرسمية تسع مرات إلى مستوى " الصفر " عملياً .

عملياً ، كان هدفها بسيطاً : ضخ الكثير من الأموال إلى الجسم الاقتصادي ولجعل هذه الأموال رخيصة – لتخفيف الألم ، لجعل الجماهير سعيدة ، وفوق كل ذلك ، أن يبقى الحزب قائماً . يبدو أن الحكمة التي يتمسكون بها " المال السهل يحل كل شيء . بالطبع ، فيما عدا شيء واحد : كل المشكلات التي تنشأ من الإسراف فيها " الكثير من " سهولة المال .

فقط القليل من الآثار الجانبية ؟ ليس تماماً ! الإسراف في ضخ الكثير من الأموال السهلة من Fed التي تعيق تدفق الدماء خلال شرايين المجتمع يمكن أن يكون لها نتائج ضارة ، بعيدة المدى سواء بصورة علنية أو خفية : إنها تدفع الناس إلى الشراء من كل شيء حتى الثمالة ، وإلى

الاقتراض حتى الاختناق . إنها تقتل غريزة الناس الطبيعية في توفير ليوم مطير وتتركهم في مهب الرياح لأية عاصفة .

إنها تفعل نفس الشيء بالضبط مع دوائر الأعمال الصغيرة والكبيرة، المؤسسات الخيرية والدينية ، والمدارس ، حكومات المدن والحكومات في الولايات ، والحكومات المركزية ذاتها .

الكثير من الأموال السهلة معروف بتأثيراته على تغذية الطفل ، التعليم المدرسي ، بناء المسار المهني ، الاعتزال ، وتخطيط الولاية . إنه يمكن أن يفسد الحكومة ، السياسات ، الرياضة ، الزواج ، وحتى الجنس . الأموال ليست شراً في حد ذاتها . ولكن ، للإسراف في الكمية ، والإسراف في السرعة ، وفي الأيدي الخطأ ، بدون ما يقابلها من مجهود ، تفسد الثقافة .

مما يدعو إلى السخرية أن الأفراد لدى Fed على وعي تام بحقيقة أنه في أي وقت تناور أو تثبت الأسعار بصورة مصطنعة - أسعار أي شيء - فإنها تؤدي إلى اضطرابات وآثار جانبية خطيرة . عندما وضعت الحكومة الأمريكية أسعار ثابتة مرتفعة للقمح أو الشعير أدت إلى جبال من الحبوب الفاسدة في صوامع التخزين . عندما وضعت بلدان الستار الحديدي أسعار ثابتة منخفضة للخبز ، والبن والزبد ، خلقت طوابير من المشتريين ذات أطوال إلى حد أن طوابير الانتظار أصبحت مهنة شائعة .

فيما يلي الأساس : معدل الفائدة في سعر المال . لذلك ، عن طريق التحكم في أسعار الفائدة ، يرتكب Fed نفس الخطيئة الأساسية في الاقتصاد، التي كثيراً ما وجهت إليها اللعنات : التحكم في أسعار المال .

إذا سيطر Fed فقط على أسعار بنود قليلة مستهدفة مثل القمح وبعض البقوليات ، أو اللبن والخبز - يمكن أن يتعامل المجتمع مع الاضطرابات الناتجة بطريقة ما أو بأخرى . ولكن ليس ذلك ما قد فعلوه . بالتحكم في أسعار الفائدة فقد ناوورا بالبند الوحيد الذي له التأثير الأكثر اكتساحاً على

كل شيء نشتره ، نصنعه ، نفعله ، نفكر فيه ، ونحلم به : المال ! ذلك أكثر سوءاً من السيطرة العادية على الأسعار .

إذا كان Fed قد طبق فقط سيطرته بالطريقة التي كانت يمكن أن تكون في "تناغم" مع العرض والطلب الفعلي للأموال ، كان يمكن ألا تكون تقريباً بمثل هذا السوء . الزيادة المتداولة من المال كان يمكن أن تكون أقل تكراراً . وكان يمكن للمجتمع أن يكون قد تعامل معها بطريقة ما أو بأخرى . ولكن ذلك أيضاً ما لم يفعلوه . على مدى ربع قرن مضى منذ أن ترك Paul Volcker منصبه لدى Fed كرئيس مجلس إدارة في ١٩٨٧ ، قد اعتاد Fed دائماً أبداً على ارتكاب خطأ دفع معدلات الفائدة إلى أدنى ! المزيد من الأموال الرخيصة !

إذا كان Fed قد طبق فقط سيطرته بصورة مؤقتة ، كان يمكن ألا تكون الاضطرابات الاقتصادية ، الاجتماعية ، والسياسية بمثل هذا الشمول والتوغل . ولكن حتى مثل هذا المستوى من كبح الجراح لم يكن يلقي احتراماً أو اهتماماً . بدلاً من ذلك ، فيما عدا فترات قليلة فاصلة وقصيرة ، دفع Fed معدلات الفائدة إلى أدنى ، وحافظ على انخفاضها ، ودفعها مرة أخرى إلى أدنى ، وحافظ على بقائها متدنية إلى المزيد من الوقت .

إذا كان Fed قد أعطى المجتمع " فرصة استيعاب " مخدر الأموال ، وتعامل بمنطق مع جبال الديون ، وأوجد حلاً للفوضى المرعبة التي خلقتها ، حينئذ ، ربما في يوم ما يغفر لهم التاريخ ما ارتكبوه من خطايا . ولكنهم لم يفعلوا ذلك . بمجرد أن أدرك Fed أن ما أجراه من هبوط في معدلات أسعار الفائدة كان لا يزال غير كاف ، بدأ يضخ المزيد من الأموال السهلة (فائدها لا تذكر) لشراء ديون البنوك ، السندات ، سندات الرهونات العقارية ، وحتى أوراق الشركات التجارية .

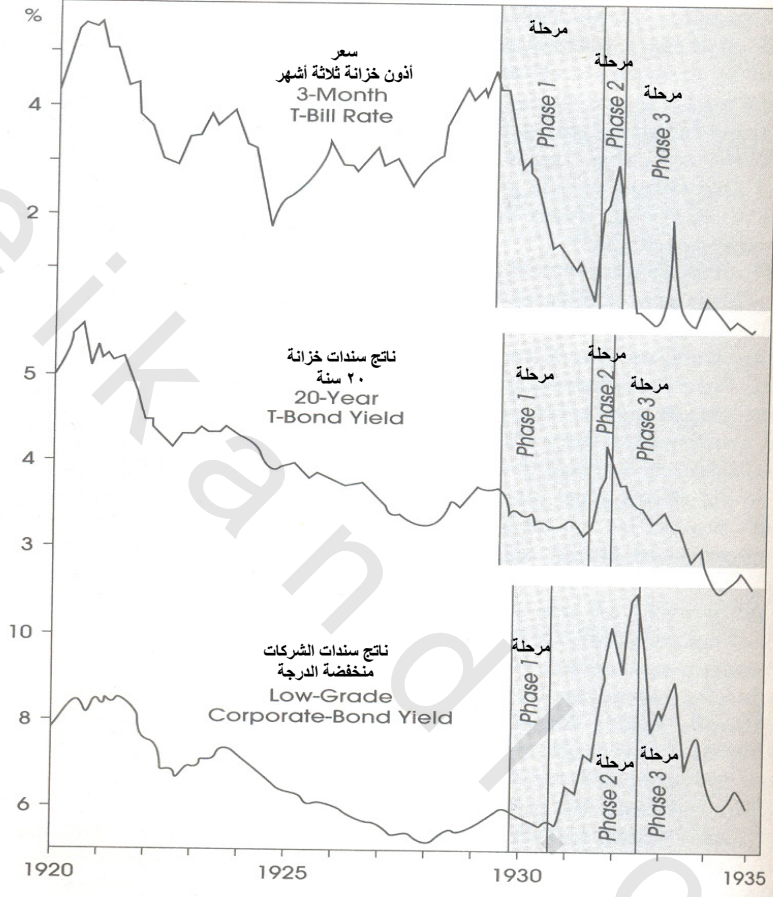
كيف قد أثر كل هذا عليك ؟ يعتمد على كيف كنت . لو أنك كنت من كبار المنفقين أو المضاربين ، كان ذلك مثل الأموال تنمو على الأشجار أو أن السماء تمطر ذهباً . تجدها في صندوق بريدك محشوة ، مع كروت ائتمان غير مطلوبة . يمكن أن تتساقط عليك وأنت في منزلك ، فقط عليك أن تحرك فأرة الكمبيوتر وتضغط على قروض الملكية . أو أن ترسو في معملك في شكل شبكات مكافآت دسمة .

ولكن إذا كنت مستثمراً ذا حصافة وحكمة ، مدخر تعمل بجدية ، أو ببساطة على المعاش (معتزل العمل) ، فإنها تكون حالة عذاب قاسية . تطالبك البنوك بفتح حساب إيداعات ، وتطالبك ثانياً بسحب أموالك ، ثم تطالبك ثالثاً بدفع مصروفات البنوك المستحقة عليك .

بحلول الوقت الذي غطيت فيه كل الأتعاب ، طرحت التضخم ، دفعت ضرائب دخلك ، إنك لم تكن فقط تحصل على إيراد منخفض على مدخراتك . أنت كنت " تدفع " مقابل " امتياز " تركهم يأخذون أموالك . الأسوأ ، بالنسبة للكثيرين ، الهروب الوحيد من مصيدة " لا دخل " كانت تتمثل في القفز من طاسة القلي ذات الزيت الذي يغلي إلى نار الاستثمارات - عالية الخطورة . التي يمكن أن تلتهم مبلغك الأصلي .

من الواضح أن Fed قد كبت وقمع أسعار المال بصورة مصطنعة دافعاً إياها إلى ما تحت المستوى الطبيعي . يجب أن يكون على نفس المستوى من الوضوح أن الدخل الطبيعي بالنسبة لسعر المال يجب أن يقفز مدعماً .

الشكل ١١ - ١



في عقد الثلاثينيات (١٩٣٠)، تحركت أسعار الفائدة إلى أدنى، ثم إلى أعلى، وبعد ذلك إلى أدنى مرة أخرى، في ثلاث مراحل محددة: في المرحلة ١، هبطت كل أسعار الفائدة بسبب الانكماش. ومع ذلك، في المرحلة ٢، صعدت أسعار الفائدة إلى عنان السماء بصورة غير متوقعة: سعر ورقة الخزانة قفز ستة أضعاف - من حوالي نصف في المائة إلى ٣ في المائة، الإيرادات على سندات الخزانة ٢٠ سنة انطلقت في ارتفاعها إلى ما وراء ذروتها قبل الانهيار؛ ومتوسط الإيرادات على سندات الشركات منخفضة الدرجة، انفجرت مدوية أكثر ارتفاعاً إلى ١١ في المائة. أخيراً في المرحلة ٣. هبطت أسعار الفائدة، وفي الغالب بقيت منخفضة بالنسبة لتوازن العقد. كان الوقت الأفضل لشراء سندات في نهاية المرحلة ٢، عندما استطاع المستثمرون الاحتفاظ بإيراداتهم عالية وأمنة على مدى سنوات كثيرة.

لقد رأينا نفس النمط مرات ومرات : في أي وقت ، تعمل الحكومة بصورة مصطنعة على التخفيض القسري لسعر شيء ما ، فإن ذلك السعر يجب في النهاية أن يقفز إلى أعلى حيث مستوى سعره الطبيعي - أو أعلى .

ذلك ما قد حدث بعد الترشيد في الحرب العالمية الثانية ، وبعد حالات السيطرة على الأسعار التي أجراها الرئيس نيكسون في أواخر العقد السادس (١٩٦٠) ، وبعد حالات السيطرة على أسعار الحديد الصلب تحت JEK . ذلك ما حدث في البرازيل ، الاتحاد السوفيتي ، وحديثاً جداً في زيمبابوي . تعمل حالات السيطرة على الأسعار بنجاح لفترات قصيرة . ولكن ، حينئذ ، كما هو الحال مع حلة الضغط ، بمجرد أن يهتز الغطاء بقوة يتسرب منها النجار متصاعداً ، تنفجر أيضاً الأسعار إلى أعلى .

نفس الشيء محتمل بالنسبة لأسعار المال - معدلات الأسعار . بمجرد أن ينزع الغطاء ، يمكن أن تنفجر وتتصاعد إلى عنان السماء . سوف تكون تلك فرصتك الأساسية لازدهار دخلك كما لم يحدث من قبل ، مع حجز البعض من أفضل إيرادات حياتك .

متى ؟ كيف ؟ قبل أن أعطيك إجاباتي ، سوف أدع والدي يعطيك إجابته الذاتية :

في بداية عقد الثلاثينيات (١٩٣٠) اتاحت لي أكبر فرص دخل في التاريخ . استطعت أن أحصل على إيرادات مرتفعة ممتعة ذات أرقام مضاعفة ، وذلك على أفضل السندات من أقوى الشركات في أمريكا . واستطعت أن احتفظ بتلك العائدات المرتفعة على مدى ٢٠ أو ٣٠ عاماً بدون تضخم عملياً . لم تكن بالطبع الإيرادات على سندات الحكومة المضمونة بمثل هذا الارتفاع . ولكن حتى فرصة الدخل كانت هناك غير عادية . مع الأسهم ، شعرت بأن الاحتفاظ بها طويلاً يعني مخاطر أكبر . ومع ذلك ، منهج الشراء

والاحتفاظ بالسندات ، كان يمكن أن يكون ملائماً تماماً . كانت سوف تعطيني راحة أكبر ، فرص معمرة أكثر . لسوء الحظ فقدتها بالكامل .

تمثل أحد الأسباب بأنني أسرفت في التركيز على اكتشاف نقطة الوصول إلى القاع في سوق الأسهم . السبب الآخر كان خطأ ارتكبته عندما صدقت نظريات الكتب المقررة حول معدلات الفائدة .

كانت تلك النظرية قائمة أساساً تقريباً على الاقتصاد والتضخم . عندما يكون لدينا المزيد من النمو والتضخم ، من المفترض أن معدلات الأسعار ترتفع . عندما يكون لدينا نمو وتضخم أقل من المفترض أن معدلات الأسعار تنخفض .

لم ينظر أحد إلى معدلات الأسعار باعتبارها منفصلة وغير مرتبطة بالنمو أو التضخم ، وأنا أيضاً لم أفعل هذا . لقد هيمنت عليّ الدهشة ! في الواقع ، فقط عندما بدأت أراقب المعدلات بدقة أكبر . كل جملة قد قرأتها عن معدلات السعر ذهبت مع الريح .

قبل أن نستمر مع قصة والدي ، أريد أن أتأكد من أنك على ألفة تامة بأسعار السندات وإيرادات السندات - لماذا يكونان جانبي الأرجوحة .

دعني أقول بأنني اشتريت سنداً قيمته الاسمية 1,000 \$ أصدرته شركة Ford للسيارات ، يدفع عائداً ثابتاً ٥ في المائة . إنه يكلفني 1,000 \$ ولذلك أكسب فائدة ٥٠ دولار سنوياً .

ثانياً ، دعني أقول ، تفقد Ford الأموال بسرعة وبكميات كبيرة ، ويهيمن الخوف على المستثمرين بأن الشركة قد تتعرض إلى الإفلاس . لقد تخلصوا من سندات Ford ، وهبطوا بالسعر هبوطاً حاداً . النتيجة : سعر سوق السند الذي اشتريته بمبلغ 1,000 \$ يهبط إلى ٥٠٠ \$.

فيما بعد ، اشتريت أنت سنداً يشبه سندي بالضبط . الفرق الوحيد : بدلاً من أن تدفع السعر كاملاً ، دفعت فقط نصف السعر - ٥٠٠ \$.

الآن فيما يلي الأساس : لا تزال Ford تدفع ٥ في المائة فائدة على القيمة الاسمية للسند الأصلي 1,000 \$. لذلك ، تحصل أنت على نفس المبلغ ٥٠ \$ فائدة سنوية تلك التي احصل أنا عليها .

الفرق الكبير: أنك تحصل على فائدة ٥٠ \$ مقابل استثمار ٥٠٠ \$. لذلك، نسبة العائد على استثمارك ١٠ في المائة، ضعف إيراداتي الذاتية .

النتيجة النهائية : يهبط سعر السهم إلى النصف ؛ تتضاعف الإيرادات . الآن تذكر هذا لأنها محورية : عندما يهبط سعر السند ، ترتفع الإيرادات . يمثل أحدهما فقط الصورة الذهنية للآخر .

الآن عودة إلى والذي :

فيما يلي ما حدث : بعد أن إنهار سوق الأسهم في عام ١٩٢٩ ، هبطت معدلات الفائدة هبوطاً حاداً ، الذي كان يمكن أن يكون متوقعاً بسبب حالة الركود . ولكن حينئذ حدث شيء ما مذهلاً تماماً : على الرغم من أننا كنا لا نزال في فترة الركود ، وعلى الرغم من أن الاقتصاد كان لا يزال في تدهور، بدأت معدلات الفائدة في الارتفاع إلى أعلى جذرياً . السبب المباشر : تدهورت أسواق السندات .

ومع ذلك ، في بداية عقد الثلاثينيات (١٩٣٠) ، عندما كنت أرى الارتفاع اللافت في تصاعد معدلات الفائدة ، لم أستطع أن أفهم السبب . لا يمكنني التعليل ، لأننا كنا نمر بحالة ركود . ومع الركود ، قالت الكتب المقررة ، من المفترض أن معدلات الفائدة تتجه إلى الهبوط .

لذلك سألت نفسي : هل كان يمكن للتضخم أن يعود مرة أخرى ؟ هل قرأت الكتب المقررة بصورة عكسية رأساً على عقب ؟ . كانت الإجابة على

السؤالين " لا " كبيرة . الإيرادات كانت ترتفع عالياً ، لأن أسعار السندات كانت تتدهور ، بالضبط كما هو الحال مع الأسهم . وكان ذلك عندما بدأت أدرس معدلات الفائدة كقوة جوهرية مؤثرة بذاتها وجوهرها ، منفصلة عن الاقتصاد أو التضخم .

كانت الإيرادات على سندات الشركات منخفضة الدرجة أول ما اندفع إلى أعلى حيث هبطت أسعارها . كان هذا يشبه ما بعد الصدمة من إنهيار سوق الأسهم . كان هذا معقولاً ، لأنها كانت سندات سيئة ، وكان يتم التعامل فيها كما لو كانت أسهماً عادية . لقد صدرت تلك السندات عن شركات ، كان من المتوقع ألا تفي بتسديد ديونها ، والكثير من الشركات فعلت ذلك الشيء . لذلك كان من الطبيعي أن تهبط قيمة سنداتها ، أو حتى تصبح لا قيمة لها .

وكما هو الحال دائماً ، مع انخفاض الأسعار ، ترتفع الإيرادات . ياه ! لقد انطلقت تلك الإيرادات إلى أعلى بصورة لافتة ! لقد وصلت إلى ١٥ في المائة ، ٢٠ في المائة ، ٣٠ في المائة وحتى ٤٥ في المائة . ولكن ماذا يمكن أن يكون حسناً إذا فقدت مبلغك الأصلي ؟

إذن سندات الشركات عالية الدرجة قد ضربت أيضاً بقوة . خشي المستثمرون أن أي شركة - بصرف النظر عن تقييمها - يمكن أن يعلن إفلاسها ، وكانوا على حق ! داخل بعض الشركات تدهورت الشؤون المالية بسرعة كبيرة ، إلى حد ، أنه عندما ذهب المحللون للنزول بمستوى تقييمها ، كانت قد سبقتهم إلى محاكم الإفلاس . وحيث انهارت سندات تلك الشركات ذات التقييم المرتفع اندفعت إيراداتها عالية . ومما يثير الدهشة ، انطلقت الإيرادات " إلى ما وراء " ارتفاعات عام ١٩٢٩ . شخص ما باع الدهشة والذهول انطلاقاً من تلك الشركات . ولكن من هو ؟

ربما سوف تعتقد أن الحكومة على الأقل تضمن سندات الخزنة ، والتي سوف تستثنى من هذا البيع المسعور . إنها لم تكن كذلك . باعها

المستثمرون بجرأة لافتة ، ومن ثم انخفضت أسعارها إلى مستويات أدنى جديدة ، متبعة نفس مسار سندات الشركة . قفزت الإيرادات إلى عنان السماء .

من أين يأتي كل البيع ؟ أحد هذه المصادر كانت ، الخزانة الحكومية ذاتها . في حالة الاقتصاد الغارق ، تهبط كثيراً إيرادات الحكومة من الضرائب . لذلك ، فإنها تحتاج إلى الاقتراض بصورة أكبر لتعويض الإيرادات المفقودة . وكان ذلك يعني أنه كان على " الخزانة " أن تصدر المزيد من السندات - توريد المزيد من السندات ذات الأسعار الأقل والإيرادات الأعلى . ولكن ذلك لم يكن كافياً لتفسير الوضع . إنه لم يوضح لنا حتى الآن ، ما الذي دفع أسعار الفائدة إلى أعلى ، بينما كل الكتب الدراسية القائمة تقول إنها يجب أن تهبط وتهبط كثيراً .

ظل الوضع حتى عهد قريب عندما حاول أخي وأنا اكتشاف سر ذلك اللغز لفهم ما كان يجري في الواقع ، كان علينا أن ننسى موضوع التضخم ، الركود ، عرض الأموال ، الاحتياطي الفيدرالي ، وكل النظريات التي أقسم عليها الاقتصاديون . بدلاً من ذلك ، درسنا السندات كأى نوع آخر من الاستثمار - لا فرق بين الأسهم أو السلع . عندما يبيعها المستثمرون ، تنهار أسعارها . عندما يشتريها المستثمرون ترتفع أسعارها .

لم يهون هؤلاء المستثمرون من شأن نظريات الكتب الدراسية . كان كل اهتمامهم يركز على حقيقة أنهم في حاجة إلى نقدية . احتاجت البنوك إلى نقدية لتلبية طلبات المدخرين الضخمة لسحب أموالهم . تحتاج دوائر الأعمال إلى نقدية لدفع فواتيرها . احتاجت شركات التأمين إلى نقدية لدفع المطالبات . لذلك ، يذهب الأشخاص المسؤولون عن وحداتهم التنظيمية المختلفة إلى نواب رؤساء مجالس إدارة الشركات للشئون المالية للتنقيب عن

شيء ما يستطيعون بيعه توفيراً للنقدية .
إنهم يسألون " ما هذا الشيء ؟ " .
تأتي الإجابة " إنها السندات ، سيدي " . " إنها استثمار متين -
ليس مثل الأسهم " .
" هل يمكن أن نبيعها ؟ " .
" بالتأكيد نستطيع . ولكن السندات جيدة في الأوقات الصعبة . لا
ينبغي بيعها الآن . لأن " .
" أنا لم أعط توصيفاً لها إذا ما كانت جيدة ، سيئة ، أو بين بين .
بعها ! اجمع نقدية ! " .
وهكذا ، كميات ضخمة من السندات أغرقت السوق . سندات عالية
الدرجة . سندات منخفضة الدرجة . سندات الولايات المحلية (بلديات) .
سندات خزانة حكومة فيدرالية . لم يكن يهم لون السند أو تسميته . في كل
مكان ، كان الأفراد ، المؤسسات المالية ، ودوائر الأعمال يتخلص الجميع من
سنداتهم . إذا كانت منخفضة الدرجة أو على حافة التوقف عن تسديد
الديون ، فإن أثمانها لا تتعدى بنسب قليلة لكل دولار في قيمتها الاسمية .
وحتى مع السندات عالية الدرجة ، باع كثير من المستثمرين الجمل بما حمل
، ساحبين الأسعار إلى المزيد من المستويات الأدنى الجديدة .
سألت البعض من عملائي من دوائر الأعمال لماذا أرادوا بيع
سنداتهم . إنهم رأوا أسعار بعض السلع ترتفع بصورة مؤقتة ، وتحدثوا عن
"مؤشرات تدل على عودة التضخم" أو خطر التضخم العائد ، كما يصفونه .
ولكن فيما بعد ، أدركت أن خوفهم من التضخم ، على الرغم من أنه غير
منطقي ، كان في معظم الحالات ، مجرد عذر . كان السبب الأساسي في بيع
السندات يتمثل في حاجتهم إلى النقدية .

عودة بالذاكرة إلى الوراء ، كنت أود أن يكون لديّ بعد البصيرة لتحويل مكاسبي الناتجة عن انهيار سوق الأسهم إلى السندات عالية الدرجة . على قمة الإيرادات العالية ، تحسنت القوة الشرائية للدولار . تفوقت السندات عملياً في الأداء ، خلال كل مراحل الكساد ، وذلك مقارنة بالاستثمارات الأخرى على مستوى العالم ، مع مخاطر أقل كثيراً .

ولكن في الوقت الذي فكرنا في ذلك الأمر ، كانت الفرصة قد تلاشت . مع تقدم الكساد ، تراجع معدلات الأسعار مرة أخرى ، وفقط أولئك الذين استطاعوا الاحتفاظ بما لديهم من سندات خلال تلك الفترة غير العادية ، استطاعوا أن يتمتعوا بدخول أكبر .

ما الدروس التي يمكننا الاستفادة بها خلال القرن الحادي والعشرين ؟ فكر في التشابهات بين معدلات الفائدة اليوم ، وتلك التي كانت في بداية عقد الثلاثينيات (١٩٣٠) :

- معدلات فائدة قصيرة الأجل . كما هو الحال في عقد الثلاثينيات (١٩٣٠) ، عندما يبدأ الاقتصاد في الغرق ، يتجه الكثير من معدلات الأسعار إلى الهبوط أساساً . وعندما يرافق الهبوط حالة من حالات الركود ، تهوى معدلات الأسعار إلى مستويات أكثر انخفاضاً .
- سندات الشركات منخفضة الدرجة . كما هو الحال في عقد الثلاثينيات (١٩٣٠) تنطلق الإيرادات على سندات الشركات منخفضة الدرجة إلى مستويات أكثر ارتفاعاً . إنها سندات أصدرتها شركات على وشك التوقف عن سداد ديونها وإعلان إفلاسها . لذلك ، من الطبيعي أن تجذب المستثمرين ، الذين عليهم أن يدفعوا فوائد أكثر ارتفاعاً إلى حد بعيد .

- سندات شركات حاصلة على درجة استثمار . أيضاً ، كما هو الحال في عقد الثلاثينيات (١٩٣٠) ، الإيراد على السندات ذات الدرجة الأعلى (ثلاثة B ، أو أفضل) ، ترتفع ارتفاعاً حاداً ، على الرغم من أنه ليس بمستوى ارتفاع السندات ذات الدرجة الأدنى .
- الآن نقلنا هذا إلى العمل من أجل نجاحك المريح مباشرة والذي يتمثل في ازدهار دخلك لأول مرة والأكثر قوة بالنسبة للكساد وما بعد الكساد .

فرصة الشراء العظيمة في سندات عالية الجودة وطويلة الأجل

لم يحن الوقت بعد للشراء . ولكن يمكن أن يأتي حالاً ، في مرحلة مبكرة نسبياً من مراحل كساد أمريكا الكبير الثاني .

الفرصة التي أمامنا : أن نحفظ بإيراد جيد وأن نتمتع بالتحسينات المستمرة في القوة الشرائية لأموالنا على مدى سنوات قادمة .

كم يمكنك أن تكسب ؟ من فضلك يجب أن تضع في ذهنك أنه عليك أن تضيف معاً عاملين آخرين . الفائدة الاسمية التي تجمعها " بالإضافة إلى " المعدل الذي أصبحت عليه أموالك أكثر قيمة بفضل هبوط الأسعار . يمثل مجموع هذين العاملين الإيراد الحقيقي الذي سوف تحققه . فيما يلي ثلاث سيناريوهات محتملة فقط :

- فرصة عظيمة . إنك تكسب ٥ في المائة مستمرة على سند خزانة - ٣٠ سنة أو على سند شركة ذي الدرجة الأعلى . يضاف إلى ذلك ، بسبب هبوط الأسعار تتحسن قوة أموالك الشرائية بمتوسط نسبة ٣ في المائة سنوياً . ناتج دخلك الحقيقي (بعد إضافة القوة الشرائية المحسنة) : ٨ في المائة سنوياً .

- فرصة أخرى عظيمة . إنك تكسب ٣ في المائة فقط على سند - ٣٠ سنة . ولكن قوة أموالك الشرائية تنمو بمتوسط ٥ في المائة سنوياً : إنك لا تزال تكسب إيراد حقيقي بنسبة ٨ في المائة سنوياً .
- حالة السيناريو الأفضل بالنسبة لك . الإيرادات طويلة الأجل على السندات ذات الجودة الأكثر ارتفاعاً ، يمكن أن تحقق مؤقتاً ارتفاعاً ، مثلاً ١٠ في المائة بسبب انهيار سعر السند كما حدث في المواقف التي وصفها والدي . إنك تفتنص الفرصة ، تشتري سندات طويلة الأجل ، وتحتفظ بهذا الإيراد المرتفع لمدة ٣٠ عاماً . ومن ثم ، تهبط الأسعار ، وتنمو قوة أموالك الشرائية بمتوسط ٥ في المائة على مدى سنوات عديدة . إيرادك الحقيقي أثناء تلك الفترة : ١٥ في المائة .
- لماذا الإيرادات طويلة الأجل على السندات ذات الجودة الأكثر ارتفاعاً تتصاعد إلى أعلى ؟ كما في هذه الكتابة ، قليل من الناس يتوقعونها . نسبة أقل لا يزالون يخططون من أجلها . ولكنها ممكنة تماماً للأسباب التالية :
- الافتراض الكثيف الذي تجر به خزنة U.S. . يجب أن تمول الخزنة برامج الإنقاذ الطموحة التي تلتزم بها الحكومة ، تدفع من أجل الحزم الاقتصادية العملاقة ، تغطية العجز الفيدرالي الناتج ، والوفاء بالديون القديمة التي تستحق في المستقبل .
- مع تزايد السندات التي تبيعها الخزنة ، يزداد العرض من الأموال ، ويزداد الضغط لدفع أسعار السندات القائمة إلى مزيد من الهبوط ، ومن ثم دفع إيراداتها إلى الصعود . أو بعبارة أخرى ، مع زيادة الأموال التي تحتاج " الخزنة " إلى اقتراضها ، تزداد تكلفة العطاءات التي تعرضها الخزنة - معدل الفائدة .
- يبيع مستثمرو السندات بأحجام ضخمة لجمع النقدية . يحتاج المستثمرون الأمريكيون إلى النقدية لتسديد ديون رهوناتهم العقارية ، دفع أقساط

سياراتهم ، والجمع بين الأضداد . إنهم يسحبونها - النقدية - من حساباتهم المصرفية ، يحصلون على قروض مقابل وثائق التأمين على حياتهم ، أو يقترضون من حساب مدخرات معاشهم (اعتزلهم) . النتيجة : يجب أن تباع البنوك ، شركات التأمين ، وصناديق الاستثمار ما لديها من سندات حكومية لجمع النقدية . في نفس الوقت ، تباع الصين واليابان - أكبر دولتين يحملان سندات وأوراق مالية الحكومة الأمريكية - من أجل النقدية التي يحتاجان إليها لانتشال اقتصادياتهما الذاتية الغارقة .

في هذا السيناريو ، لا يهم إذا ما كانت سندات الحكومة الأمريكية هي الاستثمار الأفضل في العالم ، والمكان الأفضل للأمان . لجمع النقدية ، على المستثمرين على مستوى العالم أن يبيعوا أي شيء وبأي طريقة . كثيرون قد يفضلون بيع أوراق مالية أخرى يحملونها مثل الأسهم العادية أو سندات الشركات . ولكن ذلك المخرج من المواقف الصعبة قد أغلق ، لأن الأسعار سيئة للغاية ، والمشترون عددهم قليل ، أو هما معاً . لذلك ، فإنهم يبيعون المادة الجيدة - أفضل سنداتهم طويلة الأجل .

- علامات زائفة للتضخم . حتى في حالات الانكماش الواسع والمتواصل لا تهبط أسعار السلع في خط مستقيم . كما أن أسعار السلع الاستهلاكية لا تتعرض للهبوط كلها وفي كل شهر . توجد فترات متداخلة لا يمكن تفاديها ترتفع فيها الأسعار ، والتي تفسر على أنها عودة للتضخم الذي يدفع بمعدلات الفائدة إلى الارتفاع مرة أخرى .

الأكثر من هذا ، إنه لدى مستثمري U.S. والمستثمرين الأجانب كل أنواع الخوف الحقيقي أو المتصور - ليس فقط أشباح التضخم الماضي العائدة إلى اقتناصهم ، ولكن أيضاً عجز الميزانية المرعب الذي يلوح في

الأفق بحجمه المذهل مع كل إعلان جديد عن خطط حكومية أخرى للإنقاذ من إخفاق أو إفلاس المؤسسات المالية .

الخوف الأكبر من الكل : أن الحكومة في معركتها لإنقاذ الآخرين بدلاً من الأخذ بيدهم وتدعيم أنشطتهم ، فإن ائتمان حكومة U.S. ومصادقيتها سوف تتأثر سلباً . بدلاً من أن تضع تقييم ائتمانها في أيدي تلك الجهات ذات التقييم الأعلى من بين من هم أعلى ، تلك التي تبارك أداؤها جميعاً ، فإنها تضع بذرة ائتمانها لدى الجهات ذات التقييم المنخفض إلى حد الفساد ، أولئك الذين تحاول إنقاذهم .

سوف أشرح فيما بعد أسباب تلك المخاوف النهائية ، على الرغم من أنها قائمة على بعض الحقائق ، فإنه من غير المحتمل أن تؤتي ثمارها . الحكومة الأمريكية سوف لا تفلس ، أو تغلق أبوابها ، أو تتوقف عن العمل . ومع ذلك ، سواء كان مبرراً أو غير مبرر ، المخاوف حقيقية من أحد الأوجه : إنها الانفعالات التي تحرك السلوك . يصبح البيع المنتظم نوعاً من الإغراق في زعر . تنهار أسعار السندات . تندفع معدلات الفائدة إلى أعلى بصورة لافتة .

وهنا تكمن فرصتك الكبيرة : لشراء سندات شركات ذات الجودة الأعلى ، أو حتى سندات مضمونة حكومياً بأسعار زهيدة ، وتحفظ بالإيرادات العالية لمدة ٣٠ عاماً قادمة ، ولنفعل كل هذا في وقت عندما يكون من المحتمل أن القوة الشرائية لأموالك ثابتة أو حتى تنمو ! ولكن ذلك سوف يكون مجرد الفرصة الأولى من ازدهار دخلك القادم .

كيف تعظم إيراداتك مع الأمان

الخطوة (١). ضع أموالك في أوراق مالية الخزانة قصيرة الأجل . لا تشتري في هذه المرحلة أذون " خزانة " متوسطة الأجل أو سندات " خزانة " طويلة الأجل . بهذه الطريقة سوف لا يكون تأثيرك سلبياً بمعدلات الفائدة المرتفعة . على العكس تماماً ، عندما ترتفع معدلات الفائدة سوف تكون من أولئك الأوائل الذين يحصدون المكافآت ، بسرعة انقل أوراق الخزانة من إيرادات أعلى إلى إيرادات أعلى أخرى .

الخطوة (٢). انتظر الظروف التي وصفتها في " الفصل العاشر " أو إشاراتي عبر البريد الإلكتروني . ولكن ، خير البر عاجله .

الخطوة (٣). حول مبلغ ضخ من أموالك إلى سندات " خزانة " طويلة الأجل لكي تستثمر في إيرادات عالية مضمونة . (لمزيد من التعليمات الأكثر تفصيلاً وتحديثات التوقيت حول متى تتحول إلى سندات طويلة الأجل اذهب إلى : www.moneyandmarkets.com/bonds .

الخطوة (٤). خصص نسبة معقولة من مدخراتك للاستثمار في سندات الشركات ذات الدرجة العالية .

الخطوة (٥). إذا استسلمت هيئات تقييم Wall Street إلى ضغوط الجمهور لإعادة تقييم نماذج ومقاييس تقييمها ، وخفضت بفعالية معظم السندات التي غطتها ، في حركة واحدة جريئة واسعة ، سوف يعطيك هذا فرصة ثانية لشراء سندات الشركات طويلة الأجل . انتظر إلى أن تستقر أسعار السندات . حينئذ اشترى المزيد ، مع الاستمرار في التركيز على الإصدارات الأعلى درجة .

الخطوة (٦). ادرس بجدية شراء الأسهم ذات التاريخ الجيد في دفع الكوبونات، موضوع الفصل القادم .